

## **DOCUMENTO DI OFFERTA**

### **OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA**

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a) e 109 del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58,  
come successivamente modificato e integrato

avente a oggetto azioni ordinarie di

**Salcef Group S.p.A.**



### **OFFERENTE**

**Salbid S.p.A.**

### **QUANTITATIVO DI AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA**

massime n. 20.537.978 azioni ordinarie Salcef Group S.p.A.

### **CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO**

Euro 26,00 per ciascuna azione ordinaria Salcef Group S.p.A.

### **DURATA DEL PERIODO DI ADESIONE ALL'OFFERTA**

#### **CONCORDATA CON BORSA ITALIANA S.P.A.**

Dalle ore 8.30 (ora italiana) del 7 ottobre 2024 alle ore 17.30 (ora italiana) dell'8 novembre 2024,  
estremi inclusi, salvo proroghe

### **DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

15 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione

### **CONSULENTI FINANZIARI DELL'OFFERENTE**

Morgan Stanley

Banca Finint S.p.A.

**Morgan Stanley**

 **BANCA FININT**

### **INTERMEDIARI INCARICATI DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI**

Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM

Intesa Sanpaolo S.p.A. – Divisione IMI Corporate & Investment Banking









### **GLOBAL INFORMATION AGENT**

Georgeson S.r.l.



L'approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera CONSOB n. 23266 del 3 ottobre 2024, non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

## INDICE

<b>A.</b>	<b>AVVERTENZE.....</b>	<b>32</b>
<b>A.1.</b>	<b>CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA.....</b>	<b>32</b>
<b>A.2.</b>	<b>APPROVAZIONE DELLE RELAZIONI FINANZIARE E DEI RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE.....</b>	<b>32</b>
<b>A.3.</b>	<b>INFORMAZIONI RELATIVE AL FINANZIAMENTO DELL'ACQUISIZIONE E DELL'OFFERTA .....</b>	<b>33</b>
<b>A.4.</b>	<b>GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO .....</b>	<b>35</b>
<b>A.5.</b>	<b>PARTI CORRELATE.....</b>	<b>35</b>
<b>A.6.</b>	<b>MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE.....</b>	<b>35</b>
<b>A.7.</b>	<b>FUSIONE.....</b>	<b>37</b>
<b>A.7.1</b>	<i>Fusione in assenza di Delisting .....</i>	<b>37</b>
<b>A.7.2</b>	<i>Fusione dopo il Delisting .....</i>	<b>38</b>
<b>A.7.3</b>	<i>Ulteriori possibili operazioni straordinarie .....</i>	<b>38</b>
<b>A.8.</b>	<b>RIAPERTURA DEI TERMINI DELL'OFFERTA.....</b>	<b>38</b>
<b>A.9.</b>	<b>DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'EVENTUALE RIPRISTINO DEL FLOTTANTE E ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA....</b>	<b>39</b>
<b>A.10.</b>	<b>DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'ADEMPIMENTO DELL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E ALL'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 111 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA .....</b>	<b>40</b>
<b>A.11.</b>	<b>EVENTUALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE.....</b>	<b>41</b>
<b>A.12.</b>	<b>COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL'OFFERTA .....</b>	<b>41</b>
<b>A.13.</b>	<b>POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE .....</b>	<b>42</b>
<b>A.14.</b>	<b>POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI .....</b>	<b>43</b>
<b>A.15.</b>	<b>PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....</b>	<b>46</b>
<b>A.16.</b>	<b>COMUNICATO DELL'EMITTENTE.....</b>	<b>46</b>
<b>A.17.</b>	<b>AVVERTENZA PER I DETENTORI DELLE AZIONI RESIDENTI NEGLI STATI UNITI .....</b>	<b>47</b>
<b>A.18.</b>	<b>CRITICITÀ CONNESSE AL CONTESTO MACROECONOMICO NAZIONALE E INTERNAZIONALE.....</b>	<b>47</b>
<b>B.</b>	<b>SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE.....</b>	<b>50</b>
<b>B.1.</b>	<b>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE .....</b>	<b>50</b>
<b>B.1.1</b>	<i>Denominazione, forma giuridica e sede sociale.....</i>	<b>50</b>
<b>B.1.2</b>	<i>Costituzione e durata .....</i>	<b>50</b>
<b>B.1.3</b>	<i>Attività dell'Offerente .....</i>	<b>50</b>
<b>B.1.4</b>	<i>Legislazione di riferimento e foro competente .....</i>	<b>51</b>

<b>B.1.5</b>	<i>Capitale sociale .....</i>	<b>51</b>
<b>B.1.6</b>	<i>Azionisti e Patti Parasociali .....</i>	<b>51</b>
<b>B.1.6.1</b>	<i>Azionisti .....</i>	<b>51</b>
<b>B.1.6.2</b>	<i>Pattuizioni Rilevanti ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita .....</i>	<b>54</b>
<b>B.1.6.3</b>	<i>Patto Parasociale Post-Closing .....</i>	<b>60</b>
<b>B.1.7</b>	<i>Organi di Amministrazione e controllo .....</i>	<b>71</b>
<b>B.1.8</b>	<i>Soggetto incaricato della revisione legale dei conti .....</i>	<b>72</b>
<b>B.1.9</b>	<i>Attività di Railbid .....</i>	<b>72</b>
<b>B.1.10</b>	<i>Principi contabili .....</i>	<b>75</b>
<b>B.1.10.1</b>	<i>Principi contabili dell'Offerente .....</i>	<b>75</b>
<b>B.1.10.2</b>	<i>Principi contabili di Railbid .....</i>	<b>75</b>
<b>B.1.11</b>	<i>Informazioni contabili .....</i>	<b>75</b>
<b>B.1.11.1</b>	<i>Informazioni contabili dell'Offerente .....</i>	<b>75</b>
<b>B.1.11.2</b>	<i>Informazioni contabili di Railbid .....</i>	<b>76</b>
<b>B.1.12</b>	<i>Andamento recente .....</i>	<b>77</b>
<b>B.1.12.1</b>	<i>Andamento recente dell'Offerente .....</i>	<b>77</b>
<b>B.1.12.2</b>	<i>Andamento recente di Railbid .....</i>	<b>77</b>
<b>B.2.</b>	<b>SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....</b>	<b>77</b>
<b>B.2.1</b>	<i>Premessa .....</i>	<b>77</b>
<b>B.2.2</b>	<i>Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....</i>	<b>77</b>
<b>B.2.3</b>	<i>Capitale sociale .....</i>	<b>77</b>
<b>B.2.3.1</b>	<i>I Piani di Incentivazione – Piani di Stock Grant e di Performance Shares .....</i>	<b>78</b>
<b>B.2.3.2</b>	<i>Azioni proprie .....</i>	<b>81</b>
<b>B.2.4</b>	<i>Soci rilevanti .....</i>	<b>81</b>
<b>B.2.5</b>	<i>Organi sociali e società di revisione .....</i>	<b>81</b>
<b>B.2.6</b>	<i>Andamento recente e prospettive .....</i>	<b>83</b>
<b>B.3.</b>	<b>PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO .....</b>	<b>98</b>
<b>B.4.</b>	<b>INTERMEDIARI .....</b>	<b>98</b>
<b>B.5.</b>	<b>GLOBAL INFORMATION AGENT .....</b>	<b>99</b>
<b>C.</b>	<b>CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA .....</b>	<b>100</b>
<b>C.1.</b>	<b>CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ .....</b>	<b>100</b>
<b>C.2.</b>	<b>AUTORIZZAZIONI .....</b>	<b>100</b>
<b>D.</b>	<b>STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSESTITI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA .....</b>	<b>101</b>

D.1.	NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA SALCEF E POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO.....	101
D.2.	CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI .....	101
E.	CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....	103
E.1.	INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE .....	103
E.2.	CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA .....	105
E.3.	CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE .....	105
E.4.	MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI UFFICIALI REGISTRATI DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DELL'ANNUNCIO DELL'ACQUISIZIONE .....	107
E.5.	INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO.....	108
E.6.	INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE E DELLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SULLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA, CON INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI.....	109
F.	MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI.....	110
F.1.	MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA .....	110
F.1.1	<i>Periodo di Adesione</i> .....	110
F.1.2	<i>Modalità e termini di adesione</i> .....	110
F.1.3	<i>Condizioni di Efficacia</i> .....	112
F.2.	TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI ALLE AZIONI PORTATE IN ADESIONE IN PENDENZA DELL'OFFERTA .....	112
F.3.	COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA .....	112
F.4.	MERCATI SUI QUALI È PROMOSSA L'OFFERTA .....	113
F.5.	DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	114
F.6.	MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO.....	114
F.7.	INDICAZIONE DELLA LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI CONCLUSI TRA L'OFFERENTE ED I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE .....	115
F.8.	MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI IN CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA O E/O DI RIPARTO.....	115

G.	<b>MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE.....</b>	116
G.1.	<b>MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE .....</b>	116
G.1.1	<i>Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta .....</i>	116
G.1.2	<i>Modalità di finanziamento dell'Acquisizione .....</i>	116
G.1.2.1	<i>Mezzi propri dell'Investitore .....</i>	116
G.1.3	<i>Modalità di finanziamento dell'Offerta.....</i>	117
G.1.3.1	<i>Mezzi propri dell'Offerente.....</i>	117
G.1.3.2	<i>Il Contratto di Finanziamento .....</i>	117
G.1.4	<i>Garanzie di Esatto Adempimento .....</i>	119
G.2.	<b>MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE.....</b>	120
G.2.1	<i>Motivazioni dell'Offerta.....</i>	120
G.2.2	<i>Programmi relativi alla gestione delle attività .....</i>	120
G.2.3	<i>Investimenti e future fonti di finanziamento.....</i>	120
G.2.4	<i>Eventuali ipotesi di fusione.....</i>	121
G.2.5	<i>Modifiche dello statuto sociale .....</i>	122
G.3.	<b>RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE .....</b>	122
H.	<b>EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE .....</b>	124
H.1.	<b>DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI ESEGUITI O DELIBERATI NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE.....</b>	124
H.2.	<b>ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE .....</b>	124
I.	<b>COMPENSI AGLI INTERMEDIARI.....</b>	126
J.	<b>IPOTESI DI RIPARTO .....</b>	127
K.	<b>APPENDICI .....</b>	128
K.1.	<b>COMUNICATO DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI, CORREDATO DAL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INIDIPENDENTI.....</b>	128
K.2.	<b>ESTRATTO DELLE PATTUIZIONI PARASOCIALI PREVISTE NELL'ACCORDO DI INVESTIMENTO E DI COMPRAVENDITA .....</b>	219
K.3.	<b>ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE POST-CLOSING.....</b>	226
L.	<b>DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI.....</b>	239

<b>L.1.</b>	<b>DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE.....</b>	<b>239</b>
<b>L.2.</b>	<b>DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE.....</b>	<b>239</b>

## ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

<b>Accordo di Investimento e Compravendita</b>	il contratto sottoscritto in data 24 aprile 2024 tra gli Azionisti di Finhold, da un lato, e l'Investitore, dall'altro lato, avente a oggetto, <i>inter alia</i> , (i) la Scissione Finhold, (ii) l'Acquisizione, (iii) l'Aumento di Capitale, (iv) la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, nonché (v) l'incremento della partecipazione dell'Investitore in Railbid, in misura pari, complessivamente, al 42% circa del relativo capitale sociale.
<b>Acquisizione</b>	l'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 29 agosto 2024, mediante la quale l'Investitore ha acquistato una partecipazione di minoranza pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid dagli Azionisti di Finhold, la quale, insieme alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (avvenuta in pari data) ha comportato l'instaurazione di una situazione di co-controllo indiretto tra gli Azionisti di Finhold e l'Investitore su Salcef.
<b>Assemblea dei Soci dell'Emittente</b>	l'assemblea dei soci di Salcef disciplinata ai sensi degli articoli 13 e seguenti dello Statuto sociale di Salcef.
<b>Aumento di Capitale</b>	l'aumento di capitale scindibile, progressivo e in più <i>tranches</i> per massimi Euro 288.462.592 avente a oggetto il capitale sociale di Railbid, riservato a e sottoscritto dall'Investitore ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita e deliberato alla Data di Esecuzione, onde conseguire l'incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid e dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le Azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari). Si precisa che in esito all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, assumendo che tutte le Azioni di Salcef siano apportate all'Offerta, l'Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid.
<b>Azione ovvero Azioni</b>	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) n. 62.399.906 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale, sottoposte a regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), che costituiscono il capitale sociale sottoscritto e versato di Salcef alla Data del Documento di Offerta.
<b>Azione ovvero Azioni oggetto dell'Offerta</b>	ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le massime, ovvero parte delle) n. 20.537.978 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), pari a circa il 32,91% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta. Si precisa che l'Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con

delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024.

**Azioni Proprie**

le n. 1.447.484 azioni proprie dell’Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell’Emittente, alla Data del Documento di Offerta. Tale ammontare tiene conto delle n. 25.765 azioni proprie di Salcef che saranno assegnate ai beneficiari a seguito dell’accelerazione dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione.

**Azionisti ovvero  
Azionisti dell’Emittente**

i titolari delle Azioni oggetto dell’Offerta a cui l’Offerta è stata rivolta indistintamente e a parità di condizioni.

**Azionisti di Finhold  
ovvero Venditori**

collettivamente, Fidia, Ermes Gestioni e Titania.

**Banca Akros**

Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM, con sede legale in Milano, Viale Eginardo 29, capitale sociale pari a Euro 39.433.803 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Milano, codice fiscale e P. IVA n. 03064920154, iscritta all’Albo delle banche al n. 5328, aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia, appartenente al Gruppo Banco BPM e iscritta all’Albo dei Gruppi Bancari, e soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Banco BPM S.p.A.

**Banche Garanti  
dell’Esatto  
Adempimento**

collettivamente, Banco BPM S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A.

**Borsa Italiana**

Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, piazza degli Affari 6.

**Cambio di Controllo**

indica la modificazione dell’assetto di controllo indiretto di Salcef rilevante ai fini degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti.

**Closing**

indica il perfezionamento dell’Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing occorsi alla Data di Esecuzione.

**Codice Civile**

il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.

**Codice di Corporate  
Governance**

il Codice di autodisciplina delle società quotate di gennaio 2020 approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso, *inter alia*, da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.

**Collegio Sindacale  
dell’Emittente**

l’organo di controllo di Salcef nominato ai sensi dell’articolo 31 dello Statuto sociale di Salcef.

**Comunicato  
dell’Emittente**

il comunicato dell’Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in data 4 ottobre 2024 e allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.

**Comunicato ex articolo  
102 TUF**

il comunicato del 29 agosto 2024 diffuso ai sensi dell’articolo 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti pubblicato sul sito internet

	dell’Emittente (per conto dell’Offerente).
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta</b>	il comunicato relativo ai risultati definitivi dell’Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell’Offerente prima della Data di Pagamento.
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini</b>	il comunicato relativo ai risultati definitivi della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell’Offerente prima della Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini.
<b>Comunicato sui Risultati Provvisori dell’Offerta</b>	il comunicato relativo ai risultati provvisori dell’Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell’articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti a cura dell’Offerente.
<b>Comunicato sui Risultati Provvisori della Riapertura dei Termini</b>	il comunicato relativo ai risultati provvisori della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso ai sensi dell’articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti a cura dell’Offerente.
<b>Consiglio di Amministrazione dell’Emittente</b>	l’organo amministrativo di Salcef nominato ai sensi degli articoli 21 e seguenti dello Statuto sociale dell’Emittente.
<b>CONSOB</b>	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Via G.B. Martini 3, Roma.
<b>Contratto di Finanziamento</b>	il contratto di finanziamento, funzionale all’Offerta, denominato <i>Senior Facilities Agreement</i> sottoscritto in data 9 agosto 2024 tra, Railbid in qualità di pretidore, l’Offerente, in qualità di garante, Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di <i>Global Coordinators</i> , Banco BPM S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A., in qualità di, <i>inter alia, mandated lead arrangers</i> e finanziatori originali, le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento, BPER Banca S.p.A. in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore di Railbid del Finanziamento per gli scopi descritti nel Documento di Offerta.
<b>Corrispettivo per Azione</b>	L’importo pari ad Euro 26,00 per Azione, offerto per ciascuna Azione oggetto dell’Offerta e portata in adesione alla medesima (come più diffusamente descritto al Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).
<b>Data del Documento di Offerta</b>	la data di approvazione del Documento di Offerta.
<b>Data di Esecuzione</b>	il 29 agosto 2024, data in cui, in esecuzione dell’Accordo di Investimento e Compravendita, è stata, <i>inter alia</i> , perfezionata l’Acquisizione e sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing.
<b>Data di Pagamento</b>	il 15 novembre 2024, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta in favore dell’Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di

Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.

**Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini**

il 29 novembre 2024, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta durante il periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni portate in adesione all'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.

***Delisting***

la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.

**Diritto di Acquisto**

il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'Articolo 108 comma 2, del TUF e/o degli acquisti al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.

**Documento di Offerta**

il presente documento di offerta approvato dalla CONSOB con delibera n. 23266 del 3 ottobre 2024.

**Emittente ovvero Salcef**

Salcef Group S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08061650589 e partita IVA n. 01951301009, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 141.544.532,20, suddiviso in 62.399.906 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, aventi codici ISIN IT0005388266, IT0005441057 e XXITV0001501 e codice Alfanumerico SCF.

**Ermes Gestioni**

Ermes Gestioni S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 01891830356 e partita IVA n. 06776661008, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 11.000.

**Esbоро Massimo**

il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024), che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, è pari a Euro 533.987.428,00.

<b>Euronext Milan</b>	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già Mercato Telematico Azionario).
<b>Fidia</b>	Fidia S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08020231000 e partita IVA n. 08020231000, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 15.000.
<b>Finanziamento</b>	le linee di credito “ <i>Facility A</i> ” e “ <i>Cash Confirmation Facility</i> ” di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni e Euro 534 milioni messe a disposizione di Railbid ai sensi del Contratto di Finanziamento.
<b>Finhold</b>	Finhold S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 15298151000 e partita IVA n. 15298151000, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 300.000.
<b>Fusione</b>	la fusione per incorporazione dell’Emittente nell’Offerente.
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	la garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell’articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta, a mettere a disposizione l’Esbоро Massimo e, in ogni caso, su base <i>pro quota</i> e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell’importo prestabilito secondo la rispettiva esposizione ai sensi dei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti titolari di Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione alla medesima, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all’Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell’articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nonché della totalità Azioni residue in adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della Procedura Congiunta.
<b>General Partners</b>	Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.à r.l. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP LP.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Global Information Agent</b>	Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia 88, in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all’Offerta a tutti gli Azionisti dell’Emittente.
<b>Gruppo Salcef</b>	il gruppo di società facenti capo a Salcef.
<b>Intermediari Depositari</b>	gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio aderenti al sistema di gestione accentratata presso Monte Titoli, presso i quali

	<p>sono depositate di volta in volta le Azioni oggetto dell'Offerta.</p>
<b>Intermediari Incaricati</b>	gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta, ovverosia Intesa Sanpaolo, Banca Akros, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., BNP Paribas Succursale Italia ed Equita SIM S.p.A.
<b>Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	gli intermediari incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta, ovverosia Banca Akros e Intesa Sanpaolo.
<b>Intesa Sanpaolo</b>	Intesa Sanpaolo S.p.A., con sede legale in Torino, Piazza San Carlo 156, capitale sociale pari a Euro 10.368.870.930,08 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale n. 00799960158 e P. IVA n. 11991500015 (IT11991500015, iscritta all'Albo delle banche al n. 5631), aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia.
<b>Investitore ovvero Sierra</b>	Sierra Investment S.r.l., una società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Milano, Corso Vercelli 40, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi al n. 13180740964 e partita IVA n. 13180740964, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000, detenuto in proprietà da NHIP IV Fund, società gestita dai <i>General Partners</i> , che si avvale della consulenza di MSIP. I <i>General Partners</i> e MSIP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley.
<b>Istruzioni di Borsa</b>	le istruzioni al Regolamento di Borsa, in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>MAR</b>	il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (regolamento sugli abusi di mercato) e che abroga la direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio e le direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE della Commissione.
<b>Morgan Stanley</b>	Morgan Stanley, una società costituita secondo le leggi dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede legale presso The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, quotata al New York Stock Exchange e non controllata da alcun azionista.
<b>MSIP</b>	Morgan Stanley Infrastructure Inc., una società di diritto dello Stato del Delaware, con sede legale presso the Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti.
<b>Motivazioni dell'Offerta</b>	indica le motivazioni in diritto che hanno comportato l'obbligo di promuovere l'Offerta, successivamente al perfezionamento dell'Acquisizione disciplinata dall'Accordo di Investimento e Compravendita e alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a) e 109 del TUF e dell'articolo 45 del Regolamento Emissenti.
<b>NHIP IV Fund</b>	North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran

Ducato del Lussemburgo.

**Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF**

l'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e/o in adempimento all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente stesso.

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

l'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.

**Offerente ovvero Salbid**

Salbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 50.000, il quale promuove l'Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.

**Offerta ovvero OPA**

l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni oggetto dell'Offerta promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

**Parere degli Amministratori Indipendenti**

il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo per Azione redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.

**Partecipazione Azionaria**

le complessive n. 40.414.444 Azioni, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto spettanti all'Offerente, del 77,93% dei relativi diritti di voto detenute alla Data del Documento di Offerta sia dall'Offerente che dalle Persone che Agiscono di Concerto.

**Partecipazione Railbid**

le n. 6.124 azioni di categoria B oggetto dell'Acquisizione, rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, detenute dall'Investitore alla Data del Documento di Offerta.

<b>Patti Parasociali</b>	indica, congiuntamente, le Pattuizioni Rilevanti e il Patto Parasociale Post-Closing.
<b>Pattisti Post-Closing</b>	indica, collettivamente, Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l’Investitore e Railbid che hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing.
<b>Pattisti Pre-Closing</b>	indica, collettivamente, gli Azionisti di Finhold e l’Investitore.
<b>Patto Parasociale Post-Closing</b>	il patto parasociale relativo al Gruppo Salcef, sottoscritto alla Data di Esecuzione tra Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l’Investitore e Railbid, le cui informazioni essenziali sono state pubblicate in data 3 settembre 2024 sul sito internet dell’Emittente ( <a href="http://www.salcef.com">www.salcef.com</a> ) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti e allegate al presente Documento di Offerta <i>sub</i> Appendice K.3.
<b>Pattuizioni Rilevanti</b>	indica le pattuizioni rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del TUF e dell’articolo 130 del Regolamento Emittenti di natura parasociale contenute nell’Accordo di Investimento e Compravendita sottoscritto in data 24 aprile 2024 tra gli Azionisti di Finhold e l’Investitore, comunicate al mercato nelle proprie informazioni essenziali in data 29 aprile 2024, ai sensi di quanto previsto dalle suddette disposizioni e allegate al presente Documento di Offerta <i>sub</i> Appendice K.2.
<b>Periodo di Adesione</b>	il periodo di adesione all’Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 25 (venticinque) Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 7 ottobre 2024 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) dell’8 novembre 2024, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Collettivamente le persone che agiscono di concerto con l’Offerente e, pertanto:
	(i) ai sensi dell’articolo 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. a) del TUF, Fidia, Ermes Gestioni, Titania e l’Investitore, in quanto aderenti alle Pattuizioni Rilevanti e Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l’Investitore e Railbid, in quanto aderenti al Patto Parasociale Post-Closing;
	(ii) ai sensi dell’articolo 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , lett. b) del TUF, Railbid, in quanto società che esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull’Offerente; e
	(iii) nonché tutti gli altri soggetti previsti dall’articolo 101- <i>bis</i> , comma 4 e 4- <i>bis</i> del TUF.
<b>Piani di Incentivazione</b>	indica congiuntamente (i) il “Piano di Stock Grant 2021-2024”, deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2021 (il “ <b>Piano di Stock Grant 2021-2024</b> ”); (ii) il “Piano di Stock Grant 2022-2025”, deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022 (il “ <b>Piano di Stock Grant 2022-2025</b> ”); (iii) il “Piano di Stock Grant 2023-2026”, deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2023 (il “ <b>Piano di Stock Grant 2023-2026</b> ”); (iv) il “Piano di Stock Grant 2024” deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024 (il “ <b>Piano di Stock Grant 2024</b> ”); (v) il “Piano di

*Performance Shares 2022-2023” deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022 (il “**Piano di Performance Shares 2022-2023**”); e (vi) il “Piano di *Performance Shares 2024-2026*” deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024 (il “**Piano di Performance Shares 2024-2026**”).*

**Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione**

indica congiuntamente (i) il Piano di *Stock Grant* 2022-2025, (ii) il Piano di *Stock Grant* 2023-2026, e (iii) il Piano di *Performance Shares* 2022-2023, che saranno oggetto di accelerazione a seguito dell’avvio dell’Offerta in ragione della delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024, e che permetteranno ai relativi beneficiari di ricevere complessive n. 25.765 azioni ordinarie di Salcef. Si precisa, di contro, che i rimanenti Piani di Incentivazione, e segnatamente, (i) il Piano di *Stock Grant* 2021-2024, (ii) il Piano di *Stock Grant* 2024, e (iii) il Piano di *Performance Shares* 2024-2026, non saranno soggetti ad accelerazione a seguito dell’avvio dell’Offerta.

**Procedura Congiunta**

l’unica procedura, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell’articolo 50-*quinquies*, comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l’Offerente, al ricorrere dei relativi presupposti, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF nei confronti degli azionisti dell’Emittente.

**Railbid S.p.A.**

Railbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17681831008, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 50.000,00.

**Regolamento di Borsa**

il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.

**Regolamento Emittenti**

il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.

**Regolamento Parti Correlate**

il Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate.

**Riapertura dei Termini**

la riapertura del Periodo di Adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024) qualora l’Offerente, in occasione della pubblicazione dei risultati dell’Offerta, comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta, ai sensi dell’articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), n. 2), del Regolamento Emittenti (fatta salva l’eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

**Scheda di Adesione**

la scheda di adesione che gli aderenti dovranno sottoscrivere e consegnare ad un Intermediario Incaricato, debitamente compilata in ogni sua parte, contestualmente al deposito delle Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione alla medesima presso il sopracitato

Intermediario Incaricato.

**Scissione Finhold**

la scissione parziale di Finhold ed il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da quest'ultima in favore di Railbid occorsa in data 24 giugno 2024.

**Testo Unico della Finanza (o TUF):**

il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

**Titania**

Titania S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 05695611003 e partita IVA n. 05695611003, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.400.

## **PREMESSE**

Le seguenti “Premesse” descrivono sinteticamente la struttura e i presupposti giuridici 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 un’attenta lettura della Sezione “Avvertenze” e, comunque, dell’intero Documento di Offerta.

### **1. Caratteristiche dell’Offerta**

L’operazione descritta nel Documento di Offerta consiste in un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l’**“Offerta”**) promossa da Salbid S.p.A. (l’**“Offerente”** ovvero **“Salbid”**), anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell’articolo 109 del TUF), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il **“Testo Unico della Finanza”** o **“TUF”**), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il **“Regolamento Emittenti”**) avente a oggetto complessivamente massime n. 20.537.978 azioni ordinarie di Salcef Group S.p.A. (**“Salcef”** o l’**“Emittente”**) quotate sul segmento STAR di Euronext Milan (**“Euronext Milan”**) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**“Borsa Italiana”**), prive dell’indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente del 32,91% circa del capitale sociale di Salcef (le **“Azioni oggetto dell’Offerta”**), pari alla totalità delle azioni ordinarie di Salcef, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie dell’Emittente, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto (la **“Partecipazione Azionaria”**), detenute alla Data del Documento di Offerta dall’Offerente, e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto, e (ii) le n. 1.447.484 azioni proprie dell’Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell’Emittente, alla Data del Documento di Offerta (le **“Azioni Proprie”**).

Si precisa che l’Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell’Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024.

Si segnala inoltre che le Azioni oggetto dell’Offerta comprendono altresì n. 31.099 azioni ordinarie di Salcef, pari a circa lo 0,05% del capitale sociale di Salcef, che alla data del Documento di Offerta sono detenute da società da ultimo controllate da Morgan Stanley e acquistate nell’ambito dell’attività di *trading* (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti) svolta in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all’Investitore. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione D, Paragrafo D.2, del Documento di Offerta.

L’Offerta è stata annunciata con i comunicati diffusi ai sensi dell’articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (**“MAR”**) in data 24 aprile 2024 e 29 agosto 2024. In particolare, con tali comunicati sono stati resi noti, tra l’altro:

- (i) la sottoscrizione in data 24 aprile 2024 da parte, tra gli altri, di Fidia S.r.l. (**“Fidia”**), Ermes Gestioni S.r.l. (**“Ermes”**) e Titania S.r.l. (**“Titania”**, e insieme a Fidia e Ermes, collettivamente, i **“Venditori”** ovvero gli **“Azioneisti di Finhold”**), da un lato, e da Sierra Investment S.r.l. (l’**“Investitore”** ovvero **“Sierra”**), dall’altro lato, di un accordo di investimento e di compravendita (l’**“Accordo di Investimento e Compravendita”**) volto a disciplinare l’ingresso dell’Investitore in Salcef mediante l’acquisto di una partecipazione indiretta nell’Emittente, il quale prevede:

- a. il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da Finhold S.r.l. (“**Finhold**”), *holding company* del Gruppo Salcef controllata dai Venditori, in favore di una società di nuova costituzione (*i.e.*, Railbid S.p.A.) (“**Railbid**”) risultante dalla scissione parziale di Finhold eseguita dagli Azionisti di Finhold (la “**Scissione Finhold**”);
- b. la costituzione di una società di nuova costituzione (*i.e.*, Salbid) nella forma di società per azioni italiana interamente posseduta, direttamente o indirettamente, da Railbid per:
  - i. agire da veicolo ai fini della promozione di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro sulle Azioni oggetto dell’Offerta, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF (“**OPA**” ovvero l’“**Offerta**”) e
  - ii. conferire in Salbid in natura tutte le azioni di Salcef detenute da Railbid.
- c. il trasferimento di una partecipazione di minoranza pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid (la “**Partecipazione Railbid**”) dagli Azionisti di Finhold in favore dell’Investitore (l’“**Acquisizione**”), perfezionatosi alla Data di Esecuzione;
- d. nel contesto dell’esecuzione delle operazioni di cui ai punti che precedono, la sottoscrizione di un patto parasociale tra gli Azionisti di Finhold, l’Investitore e Railbid relativo alla *corporate governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e Salcef, come allegato, nelle relative informazioni essenziali, al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.3 (il “**Patto Parasociale Post-Closing**”, e congiuntamente al perfezionamento dell’Acquisizione, il “**Closing**”);
- e. l’impegno dell’Investitore a sottoscrivere un aumento di capitale di Railbid scindibile, progressivo e in più *tranches* (l’“**Aumento di Capitale**”), con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall’Investitore in Railbid, al fine di dotare l’Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell’Emittente apportate all’Offerta (la rimanente parte verrà apportata all’Offerta da finanziamenti bancari);
- f. a seguito dell’Acquisizione, la promozione di un’OPA, da parte dell’Offerente, avente a oggetto le Azioni oggetto dell’Offerta; e
- g. successivamente all’OPA e alle ulteriori operazioni contemplate nell’Accordo di Investimento e Compravendita, come descritte *infra*, un incremento della partecipazione dell’Investitore in Railbid pari complessivamente al 42% circa del relativo capitale sociale.

L’Accordo di Investimento e Compravendita prevede altresì una serie di pattuizioni rilevanti di natura parasociale (le “**Pattuizioni Rilevanti**”) (allegate, nelle proprie informazioni essenziali, al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.2, riconducibili alle tipologie di patti parasociali di cui all’articolo 122 commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-*bis*) del TUF, e che si innestano in particolare (i) nel periodo intercorrente tra la Scissione Finhold e il Closing (il “**Periodo Interinale**”), costituendone altresì, in taluni casi, condizioni sospensive, e (ii) nella fase successiva al Closing, sia precedentemente che successivamente alla promozione dell’OPA avente come obiettivo il *Delisting*, ed in particolare:

- i. l’assunzione di talune delibere assembleari da parte di Railbid aventi a oggetto (i) la trasformazione del tipo sociale (perfezionatasi in data 5 agosto 2024), (ii) l’adozione di un nuovo statuto anche al fine di riflettere le previsioni del Patto Parasociale Post-Closing (perfezionatasi alla Data di Esecuzione) e (iii) l’Aumento di Capitale riservato in sottoscrizione

- all’Investitore deliberato alla Data di Esecuzione, e, secondo l’ Accordo di Investimento e Compravendita, da eseguirsi in una o più *tranches*, per l’emissione di nuove azioni di Railbid di categoria (come *infra* precisato);
- ii. obblighi di gestione interinale in coerenza con il canone dell’*ordinary course of business* applicabili a Railbid onde non siano compiuti, salvo che con il consenso dell’Investitore ovvero in conformità con quanto previsto dall’Accordo di Investimento e Compravendita, attività quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) la modifica dello statuto sociale e l’adozione di delibere non coerenti con lo statuto sociale, (ii) cambiamento della natura primaria dell’attività o l’espansione delle linee di *business*, (iii) la creazione, l’assegnazione o l’emissione di azioni, opzioni, *warrant* o altri titoli azionari, (iv) la riduzione del capitale sociale, l’acquisto o il riscatto delle proprie azioni o operazioni equivalenti, (v) distribuzioni, (vi) approvazioni o autorizzazioni di scioglimenti, liquidazioni, cessazioni o operazioni straordinarie *et similia*, (vii) acquisizioni o cessioni di beni e partecipazioni, ivi incluse le Azioni, (viii) creazioni di vincoli sulle azioni, (ix) l’assunzione di indebitamento, la concessione di finanziamenti o la prestazione di indennizzi o garanzie in favore di terzi, (x) la stipula di contratti di lavoro, (xi) la modifica di metodi, pratiche o politiche contabili, (xii) la stipula di contratti di finanziamento, prestiti o accordi con amministratori, funzionari, azionisti di qualsiasi società del Gruppo Salcef, ecc.;
  - iii. la costituzione di un comitato direttivo composto da quattro membri, due dei quali designati dagli Azionisti di Finhold e due dei quali designati dall’Investitore, con il compito di coordinare e facilitare l’esecuzione dell’Accordo di Investimento e Compravendita e monitorare i relativi adempimenti;
  - iv. ulteriori impegni quali (i) la rinuncia a diritti di prelazione esistenti ai sensi dello statuto sociale di Railbid ovvero di qualsiasi accordo parasociale esistente ovvero di qualsiasi legge applicabile in relazione a (x) le azioni di Railbid da trasferire all’Investitore nel contesto dell’Acquisizione e (y) le azioni di Finhold nel contesto della Scissione Finhold (perfezionatosi nel contesto dell’Accordo di Investimento e Compravendita in data 24 aprile 2024), (ii) la costituzione di Salbid (perfezionata in data 23 luglio 2024), (iii) il raggiungimento di un accordo in relazione ai soggetti da nominarsi quali amministratori del Consiglio di Amministrazione di Railbid alla Data di Esecuzione (perfezionatosi in data 9 agosto 2024), (iv) una serie di adempimenti al Closing, quali l’entrata in vigore del nuovo Statuto di Railbid, il perfezionamento della conversione delle azioni di Railbid in azioni di categoria (rispettivamente “categoria A” assegnate agli Azionisti di Finhold e “categoria B” assegnate all’Investitore, perfezionatosi con delibera assembleare assunta alla Data di Esecuzione), (v) il lancio dell’OPA e impegni collegati sia all’obiettivo di raggiungere, all’esito dell’Offerta, una struttura partecipativa di Railbid che garantisca una partecipazione all’Investitore nel capitale sociale di Railbid pari e non superiore al 42% del relativo capitale sociale ed una partecipazione degli Azionisti di Finhold nel capitale sociale di Railbid pari e non inferiore al 58%, sia agli scenari alternativi di *Delisting* tramite fusione per incorporazione di Salcef in Salbid (“**Fusione**”) o tramite *sell-out* e/o *squeeze out*, come descritti *infra*, oltre che taluni impegni in materia di governo societario dell’Emittente dopo l’OPA e prima del *Delisting*.
- (ii) le motivazioni giuridiche che hanno comportato l’obbligo di promuovere l’Offerta,

successivamente al perfezionamento dell’Acquisizione disciplinata dall’Accordo di Investimento e Compravendita e alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, a un corrispettivo pari a Euro 26,00 (per ciascuna Azione oggetto dell’Offerta dell’Emittente portata in adesione all’Offerta (le “**Motivazioni dell’Offerta**”).

Successivamente, con comunicato del 29 agosto 2024 diffuso ai sensi dell’articolo 102 del TUF (il “**Comunicato ex articolo 102 TUF**”), è stato reso noto il perfezionamento, in pari data (la “**Data di Esecuzione**”), dell’Acquisizione in esecuzione dell’Accordo di Investimento e Compravendita, nonché la contestuale firma del Patto Parasociale Post-Closing e il conseguente obbligo di promuovere l’Offerta sorto in capo all’Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

Per ulteriori informazioni in relazione all’Accordo di Investimento e Compravendita e le relative Pattuizioni Rilevanti di natura parasociale, si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta mentre, per maggiori informazioni sul Patto Parasociale Post-Closing si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.7.2, del Documento di Offerta e, per le relative informazioni essenziali, rispettivamente, alle Appendici indicate *sub K.2 e K.3* al Documento di Offerta.

L’Offerente riconoscerà agli aderenti all’Offerta un corrispettivo di Euro 26,00 per ogni Azione oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta medesima (il “**Corrispettivo per Azione**”) e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.1.1, F.1.2, F.5 e F.6, del Documento di Offerta.

Con riferimento a quanto precede, si precisa che il Corrispettivo di Euro 26,00 (ventisei/00) è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall’Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell’Emittente (come da delibera dell’Assemblea dei Soci dell’Emittente occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell’art. 83-terdecies del TUF e dell’art. 2.6.6, comma 2, del Regolamento di Borsa o c.d. *record date* al 14 maggio 2024). In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l’Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo staccato in data 13 maggio 2024 e distribuito in data 15 maggio 2024.

Ad ulteriore integrazione, si precisa altresì che in data 24 aprile 2024, Morgan Stanley & Co International Plc, Morgan Stanley & Co LLC e Morgan Stanley Europe SE (società controllate da Morgan Stanley le quali offrono, *inter alia*, servizi relativi all’accesso ai mercati azionari ai propri clienti; di seguito le “**Entità Morgan Stanley**”) hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell’Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall’Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni (acquisti e vendite) inerenti all’attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisto di azioni Salcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione D, Paragrafo D.2, del Documento di Offerta.

Segnatamente, gli acquisti di Azioni da parte delle Entità Morgan Stanley sono intervenuti in una data (i) successiva alla approvazione della distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 (intervenuta in data 22 aprile 2024), (ii) contestuale alla data in cui è stata comunicata al mercato l’operazione descritta nel Documento di Offerta ed il futuro lancio dell’Offerta e (iii) antecedente alla data di stacco del dividendo (intervenuto in data 13 maggio 2024). Per tale ragione, seppure formalmente il prezzo per Azione di Euro 26,25 pagato dalle Entità Morgan

Stanley in data 24 aprile 2024 sia superiore al Corrispettivo per Azione, tale prezzo deve confrontarsi con il prezzo *cum dividendo* di Euro 26,55, ovvero il prezzo per Azione di riferimento relativo al periodo tra il 22 aprile e il 13 maggio 2024. Il Corrispettivo per Azione risulta pertanto pari al prezzo più alto pagato nel periodo dei dodici mesi antecedenti il Comunicato ex articolo 102 TUF.

Come più diffusamente descritto alla Sezione E, Paragrafo E.1 del presente Documento di Offerta, il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21% rispetto al prezzo ufficiale dell’Azione alla data del 23 aprile 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta prima della diffusione comunicato relativo alla sottoscrizione dell’Accordo di Investimento e Compravendita), e un premio del 17% e del 15%, rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo dell’Azione, rispettivamente, degli ultimi tre mesi e degli ultimi dodici mesi rispetto alla suddetta data del 23 aprile 2024.

L’Offerta è rivolta a tutti i titolari di Azioni oggetto dell’Offerta indistintamente ed a parità di condizioni ai sensi dell’articolo 102 del TUF.

L’Offerta è promossa in Italia.

L’obiettivo dell’Offerta, come meglio specificato alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, è acquisire l’intero capitale sociale dell’Emittente e conseguire la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan (il “*Delisting*”).

L’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto si riservano il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell’Offerta nei limiti di cui, ed in conformità, alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell’articolo 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

## 2. Presupposti giuridici dell’Offerta

L’obbligo di promuovere l’Offerta consegue al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, delle seguenti attività che hanno comportato un mutamento dell’assetto di controllo sull’Emittente di Finhold, società che, fino alla Data di Esecuzione, controllava direttamente l’Emittente *ex articolo 93 del TUF e 2359 del Codice Civile*:

- (i) il trasferimento, prima della Data di Esecuzione, dell’intera partecipazione detenuta da Finhold in Salcef attraverso la Scissione Finhold in favore di Railbid, perfezionatasi in data 24 giugno 2024;
- (ii) la costituzione di Salbid, perfezionatasi in data 23 luglio 2024, per agire da veicolo ai fini della promozione dell’OPA;
- (iii) il conferimento in natura delle Azioni detenute da Railbid in Salbid perfezionatosi in data 23 luglio 2024;
- (iv) il perfezionamento dell’acquisto, alla Data di Esecuzione, di una partecipazione pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid da parte dell’Investitore;
- (v) la sottoscrizione, alla Data di Esecuzione, del Patto Parasociale Post-Closing da parte dell’Investitore, degli Azionisti di Finhold e di Railbid.

Per effetto dell’Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing si è determinato l’obbligo in capo all’Investitore e agli Azionisti di Finhold di promuovere l’OPA sulle Azioni oggetto dell’Offerta ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), 109 del TUF e dell’articolo 45 del Regolamento Emittenti, in quanto le suddette attività (*i.e.*, l’Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing), ed in particolare l’introduzione a livello del Patto Parasociale Post-Closing di talune previsioni (come meglio descritte *infra*) hanno comportato un mutamento dell’assetto di controllo di

Salcef.

In particolare, tali previsioni del Patto Parasociale Post-Closing incidono: (i) sul potere di orientare la volontà dell’assemblea ordinaria (in particolar modo, con riguardo alla nomina della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e all’approvazione del bilancio di esercizio) di Salcef; e, (ii) sulla qualificazione del soggetto in grado di incidere sull’operato dell’organo amministrativo di Salcef (in particolar modo, verificando che il potere formalmente attribuito al socio di maggioranza non sia, nei fatti, vanificato dalla possibilità per gli amministratori espressione del socio di minoranza di impedire l’adozione di decisioni relative alla gestione ordinaria della società in assenza del loro consenso).

Nel caso di specie, sebbene gli Azionisti di Finhold mantengano il diritto di nominare la maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Railbid e di Salcef, il Patto Parasociale Post-Closing attribuisce agli amministratori espressione dell’Investitore (*i.e.*, gli “**Amministratori di Categoria B**”) il potere di impedire l’adozione di talune deliberazioni attinenti alla strategia e alla gestione ordinaria e straordinaria dell’Emittente e, comunque, rilevanti poteri decisionali e di intervento in relazione alle suddette materie, garantendogli, nella sostanza, incisivi poteri “di voto”.

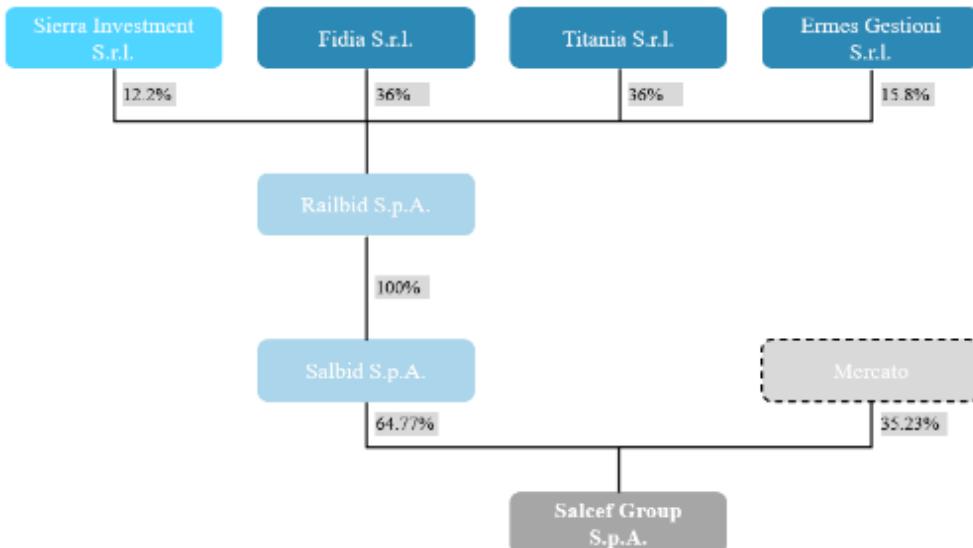
Per una descrizione delle previsioni dell’Accordo di Investimento e Compravendita e del Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6.2 e B.1.6.3, del Documento di Offerta e al comunicato stampa del 24 aprile 2024 disponibile sul sito dell’Emittente, nonché alle relative informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.3.

Ne consegue che l’Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing sono idonee *ex se* a determinare un acquisto indiretto rilevante ai fini OPA ai sensi e per gli effetti degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti, comportando un mutamento del “soggetto” (sino ad oggi gli Azionisti di Finhold) in grado di esercitare una stabile preminenza sul veicolo che controlla Salcef e, dunque, indirettamente su Salcef stessa.

In conclusione, tenuto conto degli orientamenti interpretativi della Consob e del contenuto delle previsioni contenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l’operazione come sopra descritta determina il Cambio di Controllo diretto di Railbid e indiretto di Salcef, ed in particolare attraverso il passaggio da un controllo “individuale” indiretto su Salcef ad un controllo “congiunto tramite patto”. Pertanto, l’OPA promossa da Salbid ai fini del *Delisting* di Salcef, viene qualificata alla stregua di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria in capo all’Investitore e agli Azionisti di Finhold, ai sensi degli articoli 106, comma 1 e 109 TUF.

Alla luce di quanto precede, in data 29 agosto 2024, l’Offerente, in qualità di soggetto designato a promuovere l’Offerta da parte delle Persone che Agiscono di Concerto, ha diffuso anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi dell’articolo 102, comma 1, TUF e dell’articolo 37 del Regolamento Emittenti, la comunicazione relativa al verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell’Offerta da parte di quest’ultimo e contenente i termini essenziali dell’Offerta.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della catena di controllo dell’Emittente alla Data di Esecuzione (nonché alla data del Comunicato *ex* articolo 102 TUF).



In data 4 settembre 2024, l'Offerente ha quindi presentato a CONSOB il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF, dandone contestuale comunicazione al mercato tramite comunicato stampa.

Si rappresenta inoltre che, ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, gli Azionisti di Finhold e l'Investitore si sono impegnati a fare tutto quanto in loro potere – secondo una tempistica che sarà concordata e, verosimilmente, successivamente alla data del *Delisting*, salvo per talune operazioni che hanno già trovato esecuzione alla data del Documento di Offerta (così come *infra* precisato) – affinché vengano implementate talune operazioni societarie aventi a oggetto il capitale sociale di SRT S.r.l., una società di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027 (“SRT”), interamente controllata dall’Emittente.

In linea generale, dette operazioni sono orientate ad una maggiore razionalizzazione dell’operazione complessiva e, in particolare, sono articolate come segue:

- (i) la costituzione, da parte di SRT, di Forail S.r.l., società di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 17621501000 (“**Forail**”) ed il trasferimento del ramo d’azienda di SRT inerente all’attività di manutenzione in favore di Forail tramite la scissione parziale di SRT, approvata dalle rispettive assemblee dei soci in data 28 giugno 2024 (“**Scissione SRT**”), che si prevede sia portata a termine nel corso del mese di ottobre 2024;
- (ii) a seguito della Scissione SRT di cui al punto (i), una fusione per incorporazione di Colmar Technik S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Rovigo, Viale Regina Margherita n. 39, iscritta presso il Registro delle Imprese di Venezia – Rovigo al n. 01392890297 (“**Colmar**”), interamente controllata da Salcef, in SRT, quale società incorporante (la “**Fusione SRT**”), che si prevede sia portata a termine per la fine del mese di ottobre 2024;
- (iii) a seguito della Fusione SRT, ai termini e condizioni che saranno definiti nei documenti da negoziarsi tra le parti: (a) l’acquisto da parte di Finhold di una partecipazione in SRT che rappresenta il 49% del capitale sociale di SRT, con conseguente ripartizione del capitale sociale di SRT come segue: (i) 51% di titolarità di Salcef (la “**Partecipazione di Maggioranza SRT**”) e (ii) 49% di titolarità di Finhold (la “**Partecipazione di Minoranza SRT**”); (b) la concessione da parte dell’Emittente in favore di Finhold, ai sensi dell’art. 1331 del Codice Civile, dei seguenti diritti di ri-acquisto e vendita a condizioni di mercato ed in base alla valutazione economica da definirsi: (i) un diritto di

opzione di vendita della Partecipazione di Minoranza SRT e (ii) un diritto di opzione di acquisto della Partecipazione di Maggioranza SRT ovvero, a discrezione di Finhold, di una porzione della stessa rappresentante non meno del 21% del capitale sociale di SRT (complessivamente, l’“**Operazione SRT**”).

### 3. Offerente

L’Offerente è Salbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006.

Il capitale sociale dell’Offerente è pari a Euro 50.000 rappresentato da n. 50.000 azioni ordinarie prive dell’indicazione del valore nominale.

Il capitale sociale dell’Offerente alla Data del Documento di Offerta è interamente detenuto da Railbid, il cui capitale sociale è a sua volta detenuto dagli Azionisti di Finhold (*i.e.*, Fidia, Ermes Gestioni e Titania) e dall’Investitore, secondo le percentuali partecipative riportate al Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

Inoltre, alla Data del Documento di Offerta:

- (i) l’intero capitale sociale di Fidia (pari a complessivi Euro 15.000) è detenuto in proprietà dal sig. Gilberto Salciccia, nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U;
- (ii) il capitale sociale di Ermes Gestioni (pari complessivi Euro 11.000) è detenuto come segue:
  - a. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - b. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - c. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto, e
  - d. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto;
- (iii) l’intero capitale sociale di Titania (pari a complessivi Euro 10.400) è detenuto in proprietà dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V);
- (iv) l’intero capitale sociale dell’Investitore (pari a complessivi Euro 10.000) è detenuto in proprietà da North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV

RAIF, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo (“**NHIP IV Fund**”). NHIP IV Fund è gestita da Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.à r.l. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP LP (i “**General Partners**”) e si avvale della consulenza di Morgan Stanley Infrastructure Inc. (“**MSIP**”). I **General Partners** e MSIP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley, una società costituita secondo le leggi dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede legale presso The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, quotata al New York Stock Exchange e non controllata da alcun azionista (“**Morgan Stanley**”).

Per una descrizione della catena partecipativa dell’Offerente e per ulteriori informazioni in merito alle percentuali di partecipazione nel capitale sociale di Railbid degli Azionisti di Finhold e dell’Investitore e ai relativi diritti di voto, nonché alle caratteristiche delle azioni di Railbid previste dallo statuto della stessa e ai dati degli azionisti di Railbid, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6 e B.1.9, del Documento di Offerta.

Si rammenta che con la sottoscrizione dell’Accordo di Investimento e Compravendita gli Azionisti di Finhold e l’Investitore (i “**Pattisti Pre-Closing**”) hanno stipulato le Pattuizioni Rilevanti che producono effetti tanto nel Periodo Interinale, quanto nella fase successiva alla Data di Esecuzione, sia precedentemente che successivamente alla promozione dell’OPA. Per ulteriori informazioni in relazione all’Accordo di Investimento e Compravendita e le relative Pattuizioni Rilevanti di natura parasociale si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta *sub Appendice K.2*.

Si rammenta altresì che, alla Data di Esecuzione, Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l’Investitore e Railbid (i “**Pattisti Post-Closing**”) hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing, le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell’Investitore. Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.6.3. del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta *sub Appendice K.3*.

Si precisa altresì che, l’Offerente non è a conoscenza di ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto le Azioni dell’Emittente oltre alle Pattuizioni Rilevanti e al Patto Parasociale Post-Closing.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell’Emittente (come descritti nel 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 dei conflitti militari descritti nel Paragrafo A.18 del Documento di Offerta.

Per effetto della catena partecipativa sopra sinteticamente indicata nonché della stipula del Patto Parasociale Post-Closing, alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente è direttamente controllato, ai sensi dell’articolo 2359 del Codice Civile e dell’articolo 93 del TUF, da Railbid.

#### 4. **Oggetto dell’Offerta**

L’Offerta ha a oggetto complessivamente massime n. 20.537.978 azioni ordinarie dell’Emittente, prive dell’indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente del 32,91% circa del capitale sociale di Salcef, pari alla totalità delle Azioni, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie dell’Emittente, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto spettante all’Offerente, del 77,93% dei relativi diritti di voto, detenute dall’Offerente e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto alla Data del Documento di Offerta, e (ii) le n.

1.447.484 azioni proprie dell’Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell’Emittente, alla data del Documento di Offerta.

Si precisa che l’Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell’Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024.

Si segnala inoltre che le Azioni oggetto dell’Offerta comprendono altresì n. 31.099 azioni ordinarie di Salcef, pari a circa lo 0,05% del capitale sociale di Salcef, che alla data del Documento di Offerta sono detenute da società da ultimo controllate da Morgan Stanley e acquistate nell’ambito dell’attività di *trading* (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti) svolta in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all’Investitore. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione alla Sezione D, Paragrafo D.2, del Documento di Offerta.

Si precisa, inoltre, che l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente non hanno effettuato acquisti a titolo oneroso di azioni ordinarie dell’Emittente negli ultimi dodici mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell’articolo 102 del TUF, ad eccezione:

- (i) dell’acquisto, alla Data di Esecuzione, della Partecipazione Railbid (e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria) tramite l’Acquisizione a valle della Scissione Finhold;
- (ii) dei trasferimenti infragruppo quali la Scissione SRT nell’ambito dell’Operazione SRT;
- (iii) delle operazioni di acquisto da parte di società che fanno capo al gruppo Morgan Stanley.

Per ulteriori informazioni in relazione agli acquisti a titolo oneroso di azioni ordinarie dell’Emittente portati a termine negli ultimi dodici mesi anteriori al Comunicato ex articolo 102 TUF, si rinvia alla Sezione E, paragrafo E.6, del Documento di Offerta.

## 5. Corrispettivo per Azione ed Esborso Massimo

L’Offerente riconoscerà agli aderenti all’Offerta un corrispettivo di Euro 26,00 per ogni Azione oggetto dell’Offerta portata in adesione alla medesima (il “**Corrispettivo per Azione**”) e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.1.1, F.1.2, F.5 e F.6 del Documento di Offerta.

Si rammenta che il Corrispettivo di Euro 26,00 (ventisei/00) è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall’Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 15 maggio 2024 è intervenuta la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell’Emittente. In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l’Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo distribuito in data 15 maggio 2024.

In caso di totale adesione all’Offerta, il controvalore massimo complessivo dell’Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell’Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024), è pari a Euro 533.987.428,00 (Euro cinquecento trentatré milioni novecento quarantatré mila duecento due/00) (l’“**Esborso Massimo**”) (per ulteriori informazioni vedasi la successiva Sezione 0, Paragrafo E.2 del Documento di Offerta).

## 6. Tabella dei principali avvenimenti societari relativi all’Offerta

Si indicano nella seguente tabella in forma riassuntiva gli avvenimenti principali in relazione all’Offerta.

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Modalità di comunicazione al mercato</b>
Delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente relativa allo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente.	22 aprile 2024	Comunicato stampa pubblicato in data 23 aprile 2024.
Sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita.	24 aprile 2024	Comunicato stampa al mercato ai sensi dell'articolo 17 MAR.
Pubblicazione dell'estratto delle pattuizioni di natura parasociale contenute nell'Accordo di Investimento e Compravendita sul quotidiano "IlSole24Ore".	27 aprile 2024	Comunicazioni e pubblicazioni ai sensi dell'articolo 122 del TUF e relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Comunicazione a CONSOB delle pattuizioni di natura parasociale contenute nell'Accordo di Investimento e Compravendita e pubblicazione delle relative informazioni essenziali sul sito internet <a href="http://www.salcef.com">www.salcef.com</a> , nonché deposito presso il Registro delle Imprese di Roma.	29 aprile 2024	Comunicazioni e pubblicazioni ai sensi dell'articolo 122 del TUF e relative norme di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.
Stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente.	13 maggio 2024	Comunicato stampa pubblicato in data 23 aprile 2024.
Pagamento di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente.	15 maggio 2024	Comunicati stampa pubblicati in data 23 aprile 2024 e 15 maggio 2024.
Il Governo italiano ha notificato alle parti dell'Accordo di Investimento e Compravendita che la normativa in materia di c.d. <i>Golden Power</i> non trova applicazione all'Acquisizione.	17 giugno 2024	-
Efficacia della Scissione Finhold.	24 giugno 2024	-
Costituzione dell'Offerente.	23 luglio 2024	-
Ottenimento delle autorizzazioni dell'operazione da parte delle competenti autorità antitrust.	Tra il 6 giugno 2024 e il 16 agosto 2024	-
Perfezionamento dell'Acquisizione, sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing e sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.	29 agosto 2024	Comunicazione dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.
Comunicazione a CONSOB del Patto Parasociale Post-Closing, pubblicazione del relativo estratto sul quotidiano "IlSole24Ore" e delle relative informazioni	3 settembre 2024	Comunicazioni e pubblicazioni ai sensi dell'articolo 122 del TUF e relative norme di attuazione

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Modalità di comunicazione al mercato</b>
essenziali sul sito internet, <a href="http://www.salcef.com">www.salcef.com</a> , nonché deposito presso il Registro delle Imprese di Roma.		contenute nel Regolamento Emittenti.
Deposito del Documento di Offerta presso CONSOB ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF.	4 settembre 2024	Comunicato dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.
Approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del Comunicato dell'Emittente ai sensi degli articoli 103, comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti.	4 ottobre 2024	Comunicato dell'Emittente ai sensi degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.
Approvazione del Documento di Offerta da parte di CONSOB ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF.	3 ottobre 2024	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti dell'Emittente e del parere dell'esperto indipendente) rilasciato al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti.	4 ottobre 2024	Diffusione del comunicato ai sensi dell'articolo 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli articoli 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Inizio del Periodo di Adesione.	7 ottobre 2024	-
Eventuale comunicazione in merito all'acquisto di almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta che comporta la non Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Almeno 5 Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, che interverrà in data 1 novembre 2024, salvo proroga	Comunicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) e comma 3, del Regolamento Emittenti.
Fine del Periodo di Adesione.	8 novembre 2024, salvo proroghe	-
Comunicazione (i) dei Risultati Provvisori dell'Offerta; (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (iii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iv) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca	Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione che interverrà in data 8 novembre 2024, salvo proroghe, e comunque entro le ore 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo	Comunicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti (Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta).

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Modalità di comunicazione al mercato</b>
dalla quotazione delle azioni di Salcef.	al termine del Periodo di Adesione, ossia in data 11 Novembre 2024, salvo proroghe	
Comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta e conferma (i) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini; (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iii) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Salcef.	Entro le ore 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, ovvero entro il 14 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione	Comunicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti. Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta
Pagamento del Corrispettivo per Azione relativo alle Azioni portate in Offerta durante il Periodo di Adesione.	Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia il 15 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione	-
Inizio dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	18 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione	-
Termine dell'eventuale Riapertura dei Termini dell'Offerta.	22 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.
Comunicazione (i) dei risultati provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini; (ii) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iii) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Salcef.	Entro la sera dell'ultimo giorno del periodo di Riapertura dei Termini e comunque entro le ore 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo al termine del periodo di Riapertura dei	Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti. (Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini).

<b>Evento</b>	<b>Data</b>	<b>Modalità di comunicazione al mercato</b>
	Termini	
Comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, e conferma (i) dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (ii) delle modalità e della tempistica relative alla eventuale revoca dalla quotazione delle azioni di Salcef.	Entro le ore 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta antecedente la data di pagamento nell'ambito della Riapertura dei Termini, ovvero entro il 28 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione	Comunicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti. Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini
Pagamento del Corrispettivo per Azione delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 29 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione	-
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.	A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	Comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti.
In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica della revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione.	A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge	Comunicato ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti.

*Nota:*

1. tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'articolo 36, comma 3, del Regolamento

*Emittenti; i comunicati relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito dell'Emittente ([www.salcef.com](http://www.salcef.com)).*

## A. AVVERTENZE

### A.1. CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

Essendo l'Offerta un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, e alla Sezione F del Documento di Offerta.

### A.2. APPROVAZIONE DELLE RELAZIONI FINANZIARE E DEI RESOCONTI INTERMEDI DI GESTIONE

In data 14 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio integrato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, che sono stati approvati dall'Assemblea degli Soci dell'Emittente tenutasi il giorno 22 aprile 2024. Il bilancio e il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet [www.salcef.com](http://www.salcef.com), Sezione Investor Relations, Bilanci & Relazioni.

In data 22 aprile 2024, l'Assemblea degli Soci dell'Emittente in sede ordinaria (i) ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023, chiuso con un utile pari ad Euro 39.068.251,00 e ha analizzato il bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2023, che ha riportato un valore della produzione pari ad Euro 794,8 milioni; (ii) ha deliberato di distribuire un dividendo pari a lordi Euro 0,55 per Azione; (iii) ha deliberato la destinazione della restante parte dell'utile di esercizio a riserva legale per un importo pari ad Euro 1.953.413 e a riserva per utili portati a nuovo per un importo pari ad Euro 3.615.343,40. Il verbale dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente è a disposizione del pubblico presso la sede legale e pubblicato sul sito internet dell'Emittente [www.salcef.com](http://www.salcef.com), sezione Governance/Assemblee degli Azionisti, nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato “*eMarket STORAGE*” consultabile all'indirizzo [www.emarketstorage.it](http://www.emarketstorage.it) nei termini previsti dalla normativa vigente.

In data 8 agosto 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria consolidata per il periodo di sei mesi al 30 giugno 2024 (il “**Resoconto Intermedio di Gestione**”), i cui principali dati economici e finanziari sono evidenziati nella tabella che segue.

Principali Dati Economici e Finanziari (€ migliaia)	Per il periodo chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2024	2023	(Euro)	%
Ricavi	486.635	361.625	125.010	34,57%
EBITDA ante partite non ricorrenti	92.626	73.806	18.820	25,50%
EBITDA	92.626	73.806	18.820	25,50%
EBIT	62.807	48.462	14.345	29,60%
Utile ante imposte	58.080	46.054	12.026	26,11%
Utile/(Perdita) del periodo	35.062	31.114	3.948	12,69%
Posizione Finanziaria Netta	(36.170)	15.716	(51.886)	-330,15%
Portafoglio ordini	2.403.568	1.870.056	533.512	28,53%

Il Resoconto Intermedio di Gestione, la cui approvazione è stata oggetto di comunicazione al mercato in data 9 agosto 2024, è a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente ([www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports](http://www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports)).

L'approvazione dei dati del Gruppo Salcef relativi al terzo trimestre 2024 è prevista per il 14 novembre 2024 e i relativi dati aggiornati saranno messi a disposizione del pubblico sul sito

internet dell’Emittente ([www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports](http://www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports)).

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta.

### A.3. INFORMAZIONI RELATIVE AL FINANZIAMENTO DELL’ACQUISIZIONE E DELL’OFFERTA

#### Modalità di finanziamento dell’Acquisizione

L’obbligo di procedere all’Offerta consegue al perfezionamento dell’operazione di Acquisizione, da parte dell’Investitore, di n. 6.124 azioni ordinarie rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid (e del 12,25% dei relativi diritti di voto) e dalla contestuale sottoscrizione tra i Pattisti Post-Closing del Patto Parasociale Post-Closing, che hanno comportato la realizzazione di un Cambio di Controllo indiretto di Salcef rilevante ai fini degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti.

L’adempimento degli impegni assunti con l’Accordo di Investimento e Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l’Acquisizione, da parte dell’Investitore, di n. 6.124 azioni ordinarie rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, pari a Euro 128.698.989,00.

#### Modalità di finanziamento dell’Offerta

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell’Offerta (calcolate assumendo un’adesione totale all’Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa – inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024 – e, pertanto, nei limiti dell’Esborso Massimo) sarà effettuato dall’Offerente facendo ricorso interamente a proprie risorse finanziarie di *equity*, derivanti da versamenti in conto capitale da parte di Railbid, la quale, a sua volta, si avvarrà di risorse finanziarie di *equity* e di risorse finanziarie di debito ricevute a valere del Finanziamento.

In particolare, le risorse necessarie per far fronte all’Esborso Massimo derivano, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall’Offerente in prossimità della Data di Pagamento, dalle seguenti risorse finanziarie di *equity* e di debito del gruppo facente capo a Railbid:

- (i) fino a massimi Euro 288.462.592, derivanti dall’Aumento di Capitale; e
- (ii) fino a massimi Euro 250 milioni, derivanti dal Finanziamento a favore di Railbid, che verranno trasferiti all’Offerente mediante versamento in conto capitale (dove l’eventuale ammontare residuo rispetto all’Esborso Massimo verrà messo a servizio dei costi dell’operazione).

In particolare, è previsto che:

- (i) l’Accordo di Investimento e di Compravendita prevede l’impegno dell’Investitore a sottoscrivere l’Aumento di Capitale, con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall’Investitore in Railbid, al fine di dotare l’Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell’Emittente apportate all’Offerta (laddove la rimanente parte verrà apportata all’Offerta da finanziamenti bancari). In esito all’integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale, assumendo che tutte le azioni di Salcef siano apportate all’Offerta, l’Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid; e

- (ii) il Finanziamento (composto da due linee di credito (“*Facility A*” e “*Cash Confirmation Facility*”) di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni ed Euro 534 milioni) possa essere utilizzato:
  - (a) quanto alla *Facility A* per:
    - (i) finanziare l’Offerente tramite apporti di capitale al fine di, *inter alia*:
      - (A) reperire parte della provvista da corrispondersi da parte dell’Offerente per l’acquisizione delle Azioni dell’Emittente nel contesto dell’OPA (ivi inclusi i procedimenti di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*);
      - (B) laddove applicabile, finanziare il pagamento degli importi dovuti agli azionisti di minoranza dell’Emittente, a valle dell’esercizio dei loro diritti di recesso derivanti dall’eventuale Fusione a valle del *Delisting*;
      - (C) laddove applicabile, rifinanziare il corrispettivo pagato dall’Offerente nel contesto degli acquisti fuori OPA delle Azioni dell’Emittente;
    - (ii) finanziare e/o rifinanziare commissioni dovute e costi sostenuti nel contesto delle predette operazioni e finanziare gli interessi maturati ai sensi del Contratto di Finanziamento; e
    - (iii) rimborsare qualsiasi tiraggio ai fini dell’emissione di qualsiasi *cash confirmation letter* emessa nel contesto dell’OPA ai sensi del Contratto di Finanziamento;
  - (b) quanto alla *Cash Confirmation Facility*, al fine dell’emissione di una o più *cash confirmation letter* nel contesto dell’OPA in favore dell’Offerente e/o CONSOB.

Il Finanziamento ha una scadenza finale prevista per il 30 giugno 2029, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato.

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso di, *inter alia*, (i) sopravvenuta illiceità del Finanziamento per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagine sociale di Railbid (c.d. *change of control*) o alienazione di tutti o sostanzialmente tutti gli *asset* del gruppo a terzi, salvi trasferimenti consentiti; (iii) mancato verificarsi delle circostanze ivi descritte, tra cui le fusioni di cui alla Sezione A, Paragrafo A.7, del Documento di Offerta e (iv) ricezione di importi rinvenienti dalla dismissione di *asset* o da richieste di risarcimento assicurativo (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento).

Fatto salvo quanto poc’anzi riassunto, si precisa che l’operazione descritta nel Documento di Offerta non richiede alcun assenso da parte delle Banche Finanziarie e non dà luogo ad ipotesi di rimborso anticipato ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento sarà pari all’EURIBOR maggiorato di un margine pari a 180 bps, fermo restando che, qualora il c.d. *consolidated net leverage ratio* sia superiore a 2.0x, il margine applicabile sarà pari a 200 bps *per annum*, da corrispondersi secondo le tempistiche e modalità previste nel Contratto di Finanziamento.

Per ulteriori informazioni in merito alle condizioni dei finanziamenti sopra menzionati si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

#### **A.4. GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione l'Esborso Massimo e, in ogni caso, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell'importo prestabilito secondo la rispettiva esposizione ai sensi dei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nell'interesse degli aderenti all'Offerta e su richiesta scritta dell'Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

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

#### **A.5. PARTI CORRELATE**

Ai sensi di legge, e in particolare del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010 (il “**Regolamento Parti Correlate**”), alla Data del Documento di Offerta l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto titolare di una partecipazione pari a n. 40.414.444 Azioni, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto.

Quanto ai soci rilevanti, diretti e indiretti, dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate: gli Azionisti di Finhold, l'Investitore e Railbid, in quanto detentori, per il tramite dell'Offerente, di una partecipazione di controllo nell'Emittente, nonché parti del Patto Parasociale Post-Closing le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid, e indirettamente di Salcef.

Per una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, si veda il paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

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

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

#### **A.6. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE**

L'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito della modifica degli assetti di controllo indiretto di Salcef derivanti dall'acquisto da parte dell'Investitore, di una partecipazione in Railbid e dalla contestuale firma del Patto Parasociale Post-Closing.

L'Acquisizione integra, infatti, un'operazione di acquisto indiretto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 45, commi 1, 2 e 3, lett. a) e b), del Regolamento Emittenti. Gli assetti di controllo di Salcef sono stati modificati in conseguenza dell'acquisizione della Partecipazione Railbid da parte dell'Investitore, e dell'introduzione a livello statutario di Railbid di previsioni volte a mutarne il controllo in conseguenza della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing. In

particolare, per effetto del perfezionamento dell’Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (incidente sui diritti di *governance* riconosciuti all’Investitore) e che prevede che Railbid venga gestita congiuntamente dagli Azionisti di Finhold e dall’Investitore, quest’ultimo è in grado di esercitare il co-controllo su Salcef, essendosi conseguentemente realizzato un acquisto indiretto rilevante ai fini dell’insorgere dell’obbligo di promuovere l’Offerta. In questo senso, si osserva come l’Investitore, in caso di adesione totalitaria all’Offerta ed in esecuzione dell’Aumento di Capitale, verrà a detenere una partecipazione complessiva in Railbid pari al 42% del capitale sociale della stessa. Si precisa inoltre che è previsto che, a seguito del completamento delle operazioni successive all’Offerta previste dall’Accordo di Investimento e Compravendita, gli Azionisti di Finhold conferiranno in natura a favore di Finhold le azioni di Railbid dagli stessi detenute, ferme restando le disposizioni del Patto Parasociale Post-Closing; anche in ragione di tale programmato conferimento, il controllo su Railbid e, indirettamente, su Salcef, sarà esercitato congiuntamente da Finhold e dall’Investitore.

A precisazione di quanto sopra, si rappresenta che, ai sensi dell’art. 45, commi 1, 2 e 3, lett. a) e b), del Regolamento Emittenti, l’Acquisizione integra una acquisizione di una partecipazione indiretta in quanto il patrimonio di Railbid è costituito integralmente dalla partecipazione in Salbid, il cui patrimonio, a sua volta, è costituito integralmente dalla Partecipazione Azionaria e pertanto risultano chiaramente integrati tutti i presupposti e criteri (contabile e valutativo) di cui all’articolo 45, comma 3, lett. a) e b) del Regolamento Emittenti.

Come rappresentato nel Paragrafo 1 delle Premesse, l’obiettivo dell’Offerta è il *Delisting*. Il *Delisting* sarà ottenuto per effetto dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l’esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, qualora le adesioni all’Offerta e/o gli acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l’adempimento di una delle precedenti procedure e, dunque, il *Delisting* non venisse conseguito, l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, intendono conseguire il *Delisting* a esito di una fusione per incorporazione dell’Emittente nell’Offerente (società non quotata) (la “**Fusione**”), come meglio illustrato alla Sezione A, Paragrafi A.7 e A.14.4 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4. del Documento di Offerta, a cui si rimanda per maggiori informazioni.

Si rappresenta inoltre che (i) alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente già detiene individualmente una partecipazione pari a n. 40.414.444 azioni ordinarie dell’Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell’Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull’assemblea ordinaria e straordinaria dell’Emittente e assumere le delibere necessarie per effettuare la Fusione, al ricorrere degli altri presupposti di legge; e (ii) qualora si verifichino le condizioni di mercato, l’Offerente e le sue affiliate intendono procedere con acquisti di azioni Salcef effettuati al di fuori dell’Offerta, sul mercato aperto al prezzo prevalente o mediante operazioni tra privati al prezzo negoziato tra le parti, a un prezzo non superiore al Corrispettivo per Azione con l’obiettivo di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell’Emittente.

In seguito al perfezionamento del *Delisting*, l’Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzare il *business* nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di *leadership* nell’industria dell’armamento ferroviario. In particolare, l’Offerta si colloca nel quadro di un progetto imprenditoriale finalizzato alla gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell’Investitore, al fine di perseguire strategie comuni di sviluppo di Salcef e di valorizzazione del proprio investimento. L’investimento di Sierra nel capitale sociale di Railbid e, indirettamente, dell’Emittente è in linea con tutte le caratteristiche che MSIP ricerca nei propri

investimenti: *leadership* di settore, forte *management team* e molteplici leve per la creazione di valore.

L'Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi di crescita condivisi dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore possa essere conseguito al meglio in un contesto privato, nel quale le azioni dell'Emittente non siano ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan. Tuttavia, anche in considerazioni delle pattuizioni convenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l'Offerente non esclude la possibilità di procedere ad un nuovo *iter* di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su Euronext Milan, qualora ricorrono condizioni economiche e di mercato favorevoli. Per ulteriori informazioni sul Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.6.3, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta sub Appendice K.3.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

## A.7. FUSIONE

L'Offerente intende procedere al *Delisting*, ossia alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione su Euronext Milan, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta.

Pertanto, qualora il *Delisting* non fosse raggiunto per l'effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente potrebbe dar corso, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, al *Delisting* mediante la Fusione.

A tale riguardo, si rappresenta che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente già detiene individualmente la Partecipazione Azionaria (*i.e.*, una partecipazione pari a n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e al 77,93% dei relativi diritti di voto), e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente e, di conseguenza, per approvare la Fusione.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione.

### A.7.1 *Fusione in assenza di Delisting*

Come anticipato *supra*, 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*, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, l'Offerente intende perseguire il *Delisting* mediante la Fusione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione in assenza di *Delisting*, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione

dell’assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Pertanto, 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.

#### A.7.2 *Fusione dopo il Delisting*

Fermo quanto precede, nell’ipotesi alternativa in cui l’Emittente dovesse essere oggetto dell’operazione di Fusione con l’Offerente dopo il *Delisting* (in particolare, a seguito dell’esecuzione dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF), agli azionisti dell’Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all’articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell’Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni.

#### A.7.3 *Ulteriori possibili operazioni straordinarie*

L’Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l’opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte ai Paragrafi A.7.1 e A.7.2 che precedono – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le Motivazioni dell’Offerta, sia in caso di *Delisting* che di non revoca delle Azioni dell’Emittente dalla quotazione, 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, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo A.7.3.

Gli effetti di tali eventuali ulteriori operazioni straordinarie per gli azionisti dell’Emittente potranno essere valutati, caso per caso, solo a seguito dell’eventuale adozione delle corrispondenti delibere.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

### A.8. RIAPERTURA DEI TERMINI DELL’OFFERTA

Ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione), qualora l’Offerente, in occasione della pubblicazione del comunicato sui risultati definitivi dell’Offerta di cui all’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta**”), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti (la “**Riapertura dei Termini**”).

La Riapertura dei Termini dell’Offerta, tuttavia, non avverrà allorché, ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti:

- (i) l’Offerente renda noto al mercato, almeno cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, salvo proroga del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta; o

- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile), l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) 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, ovvero (b) del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) da implementarsi attraverso la Procedura Congiunta; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

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

#### **A.9. DICHIARAZIONE DELL'OFFERENTE IN MERITO ALL'EVENTUALE RIPRISTINO DEL FLOTTANTE E ALL'OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL'ARTICOLO 108, COMMA 2, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA**

Il *Delisting*, come anticipato, costituisce l'obiettivo dell'Offerta in considerazione delle Motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri relativi all'Emittente.

Nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, 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.

In tale circostanza, l'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli Azionisti dell'Emittente che ne facciano richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF"**), gravante solidalmente sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, sarà adempiuto esclusivamente dall'Offerente ad un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo per Azione. L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nel rispetto della normativa applicabile.

Si precisa che, ai fini del calcolo delle soglie previste dall'articolo 108 del TUF, le Azioni Proprie detenute dall'Emittente saranno computate nella partecipazione dell'Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore) ai sensi dell'articolo 44-bis, comma 5, del Regolamento Emittenti.

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF.

Si segnala che, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 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 ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato nel successivo Paragrafo A.10. Pertanto, a seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, i titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta medesima e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi

dell’articolo 108, comma 2, del TUF (fermo quanto indicato nel successivo Paragrafo A.10), saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

In particolare, l’Offerente indicherà in apposita sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, il Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini) se si sono verificati i presupposti per l’applicabilità dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza.

In tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i termini con cui l’Offerente eserciterà l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e (iii) le modalità e la tempistica della sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni Salcef.

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

#### **A.10. DICHIARAZIONE DELL’OFFERENTE IN MERITO ALL’ADEMPIMENTO DELL’OBBLIGO DI ACQUISTO AI SENSI DELL’ARTICOLO 108, COMMA 1, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E ALL’ESERCIZIO DEL DIRITTO DI ACQUISTO AI SENSI DELL’ARTICOLO 111 DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA**

Nel caso in cui, per effetto delle adesioni all’Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventuale prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini dell’Offerta, e/o in adempimento all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile, l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell’articolo 109 del TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore o 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 in circolazione, ai sensi e per gli effetti di cui all’articolo 111 del TUF (il “**Diritto di Acquisto**”).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall’Offerente non appena possibile dopo la conclusione del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile ovvero riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, e/o della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi).

L’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, all’obbligo di acquisto di cui all’articolo 108, comma 1, del TUF nei confronti degli azionisti dell’Emittente che ne abbiano fatto richiesta (“**Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF**”), dando pertanto corso ad un’unica procedura (la “**Procedura Congiunta**”).

Si precisa che, ai fini del calcolo delle soglie previste dagli articoli 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).

Ai sensi delle disposizioni di cui all’articolo 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall’articolo 111 del TUF, il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall’Offerente riconoscendo un corrispettivo per ogni Azione pari al Corrispettivo per Azione.

L’Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l’esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini – che sarà pubblicato, ai sensi dell’articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti – ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza).

In tale sede verranno fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del Testo Unico della Finanza e l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (iii) le modalità e la tempistica della sospensione e/o della revoca dalla quotazione delle azioni Salcef.

Si segnala che, a seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 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.

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

#### **A.11. EVENTUALE SCARSITÀ DEL FLOTTANTE**

Fermo restando quanto indicato nei precedenti Paragrafi A.9 e A.10, della presente Sezione del Documento di Offerta, nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, il flottante residuo delle azioni ordinarie di Salcef fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, 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 dell'Euronext Milan, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente da tale segmento ad Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni di Borsa. In caso di perdita della qualifica di STAR, le Azioni ordinarie di Salcef 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 e potrebbe decidere, a sua discrezione, di non farne applicazione in via volontaria.

Nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile ovvero riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, non ricorrano i presupposti di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF, nonostante non vi siano azionisti rilevanti ai sensi della normativa applicabile ulteriori rispetto all'Offerente, 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 la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il *Delisting*) ai sensi dell'articolo 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 revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione (ossia di *Delisting*), si segnala che i titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta medesima saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

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

#### **A.12. COMUNICAZIONI E AUTORIZZAZIONI PER LO SVOLGIMENTO DELL'OFFERTA**

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

Per completezza si segnala che l’Acquisizione e le operazioni societarie ad essa collegate sono soggette alle seguenti autorizzazioni, ottenute entro la Data di Esecuzione:

- (i) Autorizzazione ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno;
- (ii) Autorizzazione ai sensi del Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni dalla Legge n. 56 dell’11 maggio 2012;
- (iii) Autorizzazione *golden power* da parte dell’autorità *golden power* della Romania;
- (iv) Autorizzazione *antitrust* da parte delle autorità *antitrust* competenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

### A.13. POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE

Con riferimento ai rapporti esistenti tra i soggetti coinvolti nell’Offerta si segnala, in particolare, quanto segue:

Banco BPM S.p.A.:

- (i) in forza alle previsioni di cui al Contratto di Finanziamento, ha concesso una linea di credito da utilizzarsi per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo gravanti sull’Offerente; e
- (ii) ricopre nell’ambito dell’Offerta il ruolo di Banca Garante dell’Esatto Adempimento delle obbligazioni dell’Offerente di pagamento del Corrispettivo e ha concesso, e potrà in futuro concedere all’Offerente, finanziamenti a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all’Offerta, per il quale ha percepito e percepirà commissioni relativamente a tale servizio prestato (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.4, e alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta);

Intesa Sanpaolo S.p.A.:

- (i) in forza alle previsioni di cui al Contratto di Finanziamento, ha concesso una linea di credito da utilizzarsi per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo gravanti sull’Offerente;
- (ii) ricopre nell’ambito dell’Offerta il ruolo di Banca Garante dell’Esatto Adempimento delle obbligazioni dell’Offerente di pagamento del Corrispettivo e ha concesso, e potrà in futuro concedere all’Offerente, finanziamenti a copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento connessi all’Offerta, per il quale ha percepito e percepirà commissioni relativamente a tale servizio prestato (per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.4, e alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta); e
- (iii) ricopre nell’ambito dell’Offerta, congiuntamente a Banca Akros, il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni.

Inoltre, nello svolgimento della propria attività, Banca Akros, Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banco BPM S.p.A. e le altre società del Gruppo Banco BPM e del Gruppo Intesa Sanpaolo S.p.A. forniscono, e potrebbero fornire in futuro, servizi finanziari di *advisory*, *corporate finance* o *investment banking* così come concedono, e potrebbero concedere in futuro, finanziamenti, o

prestare diversi servizi, a favore delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell’Offerta, incluso l’Emittente, le società facenti parte del Gruppo e/o gli azionisti dell’Emittente e l’Offerente e le società facenti parte del suo gruppo di appartenenza. Inoltre, nella loro normale attività di gestione portafoglio, negoziazione, intermediazione e finanziamento di attività, Banca Akros, Intesa Sanpaolo S.p.A., altre società del Gruppo Intesa Sanpaolo e le altre società del Gruppo Banco BPM S.p.A. potranno detenere in qualsiasi momento posizioni al rialzo o al ribasso, strumenti finanziari a titolo di pegno e trattare o comunque effettuare, per proprio conto o per conto della clientela, investimenti in titoli azionari e/o obbligazionari quotati su qualsiasi mercato regolamentato e/o non quotati, o concedere finanziamenti a società che possono risultare coinvolte nell’Offerta. Si segnala che, alla Data del Documento di Offerta:

- (i) Banco BPM S.p.A. ha in essere finanziamenti con l’Emittente;
- (ii) Intesa Sanpaolo S.p.A. ha in essere (i) finanziamenti con l’Emittente e società del suo Gruppo (ii) un contratto di *corporate broker* con l’Emittente che prevede, tra l’altro, la produzione di ricerche in materia di investimenti.

Inoltre, MSIP e le società del gruppo Morgan Stanley nel corso della sua ordinaria attività potrebbe aver erogato, e potrebbe erogare in futuro, linee di credito e servizi di *investment* e *corporate banking* e di consulenza finanziaria a favore di, ovvero intrattenere rapporti di *investment banking* o commerciali o di natura fiduciaria con, o detenere in qualsiasi momento posizioni corte o lunghe e, se consentito dalla legge applicabile, negoziare o altrimenti effettuare operazioni, per conto proprio o per conto dei clienti, in strumenti di capitale o di debito, prestiti o altri strumenti finanziari di, l’Emittente, l’Offerente, gli altri soggetti coinvolti nell’Offerta e i loro rispettivi gruppi.

Per ulteriori informazioni sui potenziali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.7 eB.2.5, alla Sezione G, Paragrafo G.1 e alla Sezione H, Paragrafi H.1 e H.2, del Documento di Offerta.

#### A.14. POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I POSSESSORI DI AZIONI

Ai fini di una maggiore chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell’Emittente in caso di adesione, o di mancata adesione, all’Offerta.

##### (A) Adesione all’Offerta

In caso di adesione all’Offerta, gli Azionisti dell’Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione oggetto dell’Offerta da essi posseduta e portata in adesione all’Offerta medesima.

Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 15 novembre 2024 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell’articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione) qualora l’Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell’Offerta, ai sensi dell’articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) del Regolamento Emittenti.

Anche in tal caso, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima e dunque acquistata, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 29 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avverrà allorché:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, entro cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta; o
- (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero (b) del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) da implementarsi mediante la Procedura Congiunta; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

(B) Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

1. *Scarsità del flottante a seguito dell'Offerta*

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, il flottante residuo delle azioni ordinarie di Salcef fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nel capitale dell'Emittente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi della normativa applicabile, 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 dell'Euronext Milan, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente da tale segmento ad altro segmento di Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.3, comma 3, delle Istruzioni di Borsa. In caso di perdita della qualifica di STAR, le azioni ordinarie di Salcef potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta e l'Emittente potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le società quotate sul Segmento STAR, ma non per gli emittenti con azioni quotate sugli altri segmenti dell'Euronext Milan.

Inoltre, nel caso in cui al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Salcef, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie di Salcef dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il *Delisting*) ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

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

derivante dalla normativa applicabile. In caso di revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione (ossia di *Delisting*), i titolari delle Azioni oggetto dell’Offerta che non abbiano aderito all’Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Inoltre, nel caso in cui, a esito dell’Offerta, l’Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell’Emittente, l’Offerente intende perseguire il *Delisting* mediante la Fusione dell’Emittente nell’Offerente, società non quotata. In tal caso, agli azionisti dell’Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell’articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

2. *Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell’Offerta, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, 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 sottoscritto e versato a tale data, l’Offerente, non intendendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente, sarà soggetto all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (cfr. precedente Avvertenza A.9). In tal caso, dunque, gli azionisti dell’Emittente titolari di Azioni oggetto dell’Offerta che non abbiano aderito all’Offerta medesima avranno diritto di chiedere all’Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza a un prezzo determinato ai sensi dell’articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà il *Delisting* a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, salvo quanto indicato in relazione alla Procedura Congiunta di cui al successivo punto A.14.B.3. In tal caso, i titolari di Azioni oggetto dell’Offerta non aderenti all’Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall’Offerente tali proprie Azioni in adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza (salvo quanto indicato al successivo punto 3), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

3. *Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell’Offerta, o dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, l’Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente sottoscritto e versato a tale data, l’Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all’Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all’Offerente e, per l’effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell’articolo 108, comma 3, del Testo Unico della Finanza, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del Testo Unico della Finanza, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111, del Testo Unico della Finanza (da esercitarsi per mezzo della Procedura Congiunta), Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan, tenendo conto dei tempi previsti per l’esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

#### 4. *Fusione*

A seconda dell’esito dell’Offerta (ivi incluso, qualora si verificassero i relativi presupposti giuridici, a seguito dell’eventuale Riapertura dei Termini e/o dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF e dell’esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento) l’Offerente, a seconda dei casi, si riserva di procedere alla Fusione. Per ulteriori informazioni in relazione alla Fusione si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.7, del Documento di Offerta.

### A.15. PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

Ai sensi dell’articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, la circostanza che l’Offerente detenga una partecipazione di controllo nel capitale sociale dell’Emittente, richiede che gli amministratori indipendenti dell’Emittente che non siano parti correlate dell’Offerente redigano, prima dell’approvazione del Comunicato dell’Emittente, un parere motivato contenente le valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo per Azione, anche con l’ausilio di un esperto indipendente a spese dell’Emittente, (il “**Parere degli Amministratori Indipendenti**”). A tal fine, gli amministratori indipendenti hanno provveduto alla nomina di Equita SIM S.p.A., quale esperto indipendente chiamato a 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 è stato approvato in data 4 ottobre 2024 ed è allegato, unitamente al parere dell’esperto indipendente, Equita SIM S.p.A., al Comunicato dell’Emittente (si veda il successivo Paragrafo A.16 del Documento di Offerta) riportato in Appendice K.1 al Documento di Offerta.

### A.16. COMUNICATO DELL’EMITTENTE

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell’articolo 103, comma 3, del Testo Unico della Finanza e

dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti 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 4 ottobre 2024, ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1, corredato dal Parere degli Amministratori Indipendenti e dal relativo parere dell'esperto indipendente.

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

Si segnala che, ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 3, lettera c) del TUF, l'Offerente non è soggetto agli obblighi informativi nei confronti dei dipendenti o dei loro rappresentanti previsti dal TUF, in quanto detiene la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'Assemblea dei Soci dell'Emittente.

#### **A.17. AVVERTENZA PER I DETENTORI DELLE AZIONI RESIDENTI NEGLI STATI UNITI**

L'Offerta è promossa sulle Azioni oggetto dell'Offerta di Salcef, una società italiana con azioni quotate su Euronext Milan, segmento STAR, ed è soggetta agli obblighi di comunicazione e agli adempimenti procedurali previsti dal diritto italiano che potrebbero differire rispetto a quelli previsti dal diritto statunitense.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa, né diffusa, negli Stati Uniti (ovvero rivolta a "U.S. Persons", come definite ai sensi del *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni), in Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro Paese diverso dall'Italia in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente, gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copia del Documento di Offerta, o di parti dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Offerente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviate, né in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio) negli Altri Paesi. Non saranno accettate eventuali adesioni all'Offerta conseguenti ad attività di sollecitazione poste in essere in violazione delle limitazioni di cui sopra.

Il Documento di Offerta non costituisce, e non potrà essere interpretato, quale offerta di strumenti finanziari rivolta a "U.S. Persons" (come definite ai sensi del *U.S. Securities Act* del 1933 e successive modificazioni) o a soggetti residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento potrà essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione, in conformità alle applicabili disposizioni del diritto locale di detti paesi ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe 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 e conformandosi alle disposizioni stesse prima dell'adesione all'Offerta.

#### **A.18. CRITICITÀ CONNESSE AL CONTESTO MACROECONOMICO NAZIONALE E INTERNAZIONALE**

##### **(A) IL CONFLITTO RUSSO-UCRAINO**

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è impattato dal perdurante conflitto tra Federazione Russa e Ucraina e pertanto permangono notevoli incertezze circa l’evoluzione e gli effetti conseguenti all’adozione delle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell’economia russa.

Il Gruppo Salcef, come la maggior parte degli operatori economici attivi nel settore delle costruzioni e manutenzioni di opere pubbliche in Europa, è esposto al rischio di aumento dei costi diretti legato agli importanti fenomeni inflattivi che stanno interessando l’Italia, come anche la maggior parte dei paesi nel Mondo.

In particolare, si registrano notevoli incrementi nel costo del personale, delle materie prime, dei semilavorati e prodotti finiti, come anche il livello di costi dei subappaltatori e di altri prestatori di servizi.

Anche gli effetti del conflitto in Ucraina sono rilevanti in termini di aumento di molti costi della produzione, ed in particolare del costo delle fonti energetiche.

La maggior parte dei contratti che compongono il *backlog* del Gruppo Salcef, non prevede clausole di revisione dei prezzi, ma negli ultimi due anni si sono susseguiti, in particolar modo in Italia, più interventi normativi, tra i quali il “Decreto Aiuti”, convertito nella legge del 15 luglio 2022 n. 91, che ha introdotto meccanismi di adeguamento dei prezzi unitari per lavorazioni e forniture, non solamente per i nuovi appalti, ma soprattutto per quelli già stipulati entro l’esercizio 2021, nonché la Legge di Bilancio 2023 n. 197 del 2022, con la quale sono stati stabiliti i principi per gli adeguamenti dei prezzi per l’anno 2023.

Per l’esercizio 2024, con il Decreto Milleproroghe (Legge n.18 del 2024 di conversione del DL n. 215 del 2023), è stato sostanzialmente prorogato il meccanismo di adeguamento prezzi applicato nel 2023, quindi non sono attese modifiche negative per il Gruppo con riferimento all’operatività in Italia.

Gli effetti dell’aumento generalizzato dei prezzi sono stati, quindi, al momento parzialmente controbilanciati dai maggiori ricavi rinvenienti dalla contabilizzazione di maggiori corrispettivi, con limitati impatti sulla marginalità consolidata. Al momento non si registrano rallentamenti della produzione per scarsità di materiali, trasportatori e fornitori di servizi.

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 del Conflitto Russo-Ucraino.

#### **(B) CONFLITTO ISRAELE E PALESTINA**

Il conflitto tra Israele e Palestina è un conflitto a lungo termine che coinvolge questioni territoriali, politiche, religiose e culturali, caratterizzato da violenze cicliche, tensioni e controversie tra gli israeliani e i palestinesi nei territori che includono Israele, la Cisgiordania e la Striscia di Gaza. Il conflitto ha avuto un impatto significativo sul contesto macroeconomico, sia a livello locale sia internazionale, comportando instabilità politica ed economica regionale con conseguenze a livello globale, influenzando i mercati finanziari, i prezzi delle materie prime e le relazioni commerciali internazionali. L’Offerente ritiene, in considerazione degli obiettivi dell’Offerta, che le ragioni dell’Offerta non siano direttamente influenzate dall’attuale contesto geopolitico. Tuttavia, alla luce delle incertezze relative all’evoluzione dei conflitti sopra menzionati e ad un’eventuale *escalation* delle tensioni politico-militari, nonché alla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che ne potrebbe derivare, alla Data del Documento di Offerta non è possibile prevedere se il verificarsi dei suddetti eventi possa avere ripercussioni sulle condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie dell’Offerente e/o dell’Emittente.

#### **(C) L’EMERGENZA SANITARIA LEGATA ALLA PANDEMIA DA COVID-19**

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale continua ad essere impattato, seppur in misura più contenuta rispetto al passato, dall'emergenza sanitaria legata alla pandemia da COVID-19 e pertanto permangono 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 al *business* dell'Offerente, non si prevedono impatti rilevanti della pandemia, considerato che l'Offerente non ha svolto alcuna attività economica al di fuori della promozione dell'Offerta.

Con riguardo ai potenziali impatti sul *business* dell'Emittente, si evidenzia che, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili, i ricavi consolidati nei primi sei mesi del 2024 hanno registrato un aumento del 34,6% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (per ulteriori informazioni si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale dell'Emittente e a quanto riportato alla Sezione B, Paragrafo B.2.6, del Documento di Offerta).

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.

## 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 "Salbid S.p.A."

L'Offerente è una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006.

In conformità a quanto prescritto dall'Allegato 2° al Regolamento Emittenti, si precisa che l'Offerente è un mero veicolo societario, costituito in data 23 luglio 2024 al solo scopo di promuovere l'Offerta in qualità di soggetto a ciò designato da parte delle Persone che Agiscono di Concerto.

Si precisa, altresì, che l'Offerente agisce di concerto con le Persone che Agiscono di Concerto ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. a) e b), del TUF.

#### B.1.2 *Costituzione e durata*

L'Offerente è stato costituito in data 23 luglio 2024, a rogito del Notaio Dott. Federico Magliulo, Notaio iscritto presso il Collegio Notarile dei Distretti Notarili Riuniti di Roma, Velletri e Civitavecchia, con sede in Roma (repertorio n. 24.727, raccolta n. 10.584).

Ai sensi dello statuto sociale dell'Offerente, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2070.

#### B.1.3 *Attività dell'Offerente*

Si rappresenta che, alla Data del Documento di Offerta, a eccezione delle n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e del 77,93% dei relativi di diritti di voto, l'Offerente non detiene partecipazioni in alcuna società, né è titolare di beni o rapporti non inerenti l'Offerta.

L'Offerente ha per oggetto l'esercizio delle seguenti attività: (a) l'assunzione, ma non nei confronti del pubblico, di partecipazioni in imprese e società aventi qualsiasi oggetto sociale; la gestione ed amministrazione delle stesse anche in riferimento alle problematiche relative a strategie, politiche, organizzazione, procedure e metodi, nonché la fornitura di servizi di assistenza per l'attuazione pratica del programma suggerito; la gestione dei servizi al personale delle società partecipate (quali la gestione di auto aziendali, buoni pasto, rapporti con il consulente del lavoro, ecc.); la fornitura di servizi amministrativi alle società partecipate; la prestazione del servizio di elaborazione dei dati contabili e statistici mediante l'uso di metodi tradizionali e anche con sistemi elettronici e di elaborazione e trasmissione dati, con la precisazione che detta attività si esaurirà nella mera manipolazione informatica degli stessi; (b) la concessione di finanziamenti, mutui e prestiti a breve, medio e lungo termine ad imprese e società controllanti, controllate e collegate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e comunque all'interno del medesimo gruppo e nei limiti dell'osservanza del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 17 febbraio 2009 n. 29; (c) la gestione tecnica ed amministrativa dei servizi informatici (HW, SW, LAN, contratti internet, etc.) per conto proprio e per conto delle società partecipate. Per il raggiungimento dello scopo sociale, l'Offerente potrà compiere, ma non come oggetto prevalente e non nei confronti del pubblico, operazioni mobiliari, immobiliari e finanziarie di qualsiasi specie, compreso il rilascio di garanzie reali e personali a favore proprio o di terzi, se nell'interesse sociale.

Sono comunque escluse dall'attività sociale: l'attività professionale riservata agli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del Decreto Legislativo 1 settembre 1993 n. 385, quelle riservate alle società di intermediazione mobiliare di cui al D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, quelle di mediazione di cui alla legge 3 febbraio 1989 n. 39, di mediazione creditizia e di agenzia in attività finanziaria, le attività professionali protette di cui alla legge 23 novembre 1939 n. 1815 e loro modifiche, integrazioni e sostituzioni, le attività di cui all'art. 1, comma 5-bis, e di cui all'art. 2, comma 7-bis del D.L. 15 marzo 2012 n. 21 e comunque tutte le attività che per legge sono riservate a soggetti muniti di particolari requisiti non posseduti dall'Offerente.

#### **B.1.4 Legislazione di riferimento e foro competente**

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

La competenza a risolvere tutte le controversie aventi a oggetto rapporti societari, comprese quelle relative alla validità delle delibere assembleari ed escluse solo quelle rimesse alla competenza esclusiva dell'autorità giudiziaria, promosse da o contro i soci, la società, gli amministratori, i sindaci, i liquidatori, saranno risolte mediante arbitrato secondo il Regolamento della Camera Arbitrale di Milano.

#### **B.1.5 Capitale sociale**

Il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 50.000,00 (cinquantamila virgola zero zero), suddiviso in 50.000 (cinquantamila) azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

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

#### **B.1.6 Azionisti e Patti Parasociali**

##### **B.1.6.1 Azionisti**

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Railbid, società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17681831008.

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Railbid, il cui capitale sociale è a sua volta detenuto dagli Azionisti di Finhold (*i.e.*, Fidia, Ermes Gestioni e Titania) e dall'Investitore, nelle percentuali partecipative *infra* precise.

Alla Data del Documento di Offerta:

- (i) l'intero capitale sociale di Fidia (pari a complessivi Euro 15.000) è detenuto in proprietà dal sig. Gilberto Salciccia, nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U;
- (ii) il capitale sociale di Ermes Gestioni (pari complessivi Euro 11.000) è detenuto come segue:
  - a. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - b. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;

- a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
- c. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto, e
  - d. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto;
- (iii) l'intero capitale sociale di Titania (pari a complessivi Euro 10.400) è detenuto in proprietà dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V);
- (iv) l'intero capitale sociale dell'Investitore (pari a complessivi Euro 10.000) è detenuto in proprietà da NHIP IV Fund. NHIP IV Fund è gestita dai *General Partners* e si avvale della consulenza di MSIP. I *General Partners* e MSIP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley.

Si rappresenta inoltre che, come anticipato, i Pattisti Post-Closing hanno sottoscritto alla Data di Esecuzione il Patto Parasociale Post-Closing, le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la *corporate governance* di Railbid e Salcef, nonché limiti al trasferimento delle relative azioni. L'obbligo di promuovere l'Offerta discende infatti, *inter alia*, dalla sottoscrizione ed esecuzione da parte dei Pattisti Post-Closing, le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore, nonché limiti al trasferimento delle relative azioni. Per una sintesi del Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia al seguente Paragrafo B.1.6.3 e alle informazioni essenziali allegate al presente Documento di Offerta sub Appendice K.3.

Si riportano di seguito le percentuali di partecipazione nel capitale sociale di Railbid e dei relativi diritti di voto di titolarità degli azionisti di Railbid alla Data del Documento di Offerta:

Azionista Railbid	Categoria di azioni	Numero di azioni	% capitale sociale	% diritti di voto
<b>Fidia S.r.l.</b>	Classe A	17.989	35,98%	35,98%
<b>Ermes Gestioni S.r.l.</b>	Classe A	7.898	15,80%	15,80%
<b>Titania S.r.l.</b>	Classe A	17.989	35,98%	35,98%
<b>Sierra Investment S.r.l.</b>	Classe B	6.124	12,25%	12,25%

Lo statuto di Railbid prevede che il capitale sociale di Railbid sia diviso in numero 50.000 (cinquantamila) azioni, prive del valore nominale, suddivise in categorie come di seguito indicato: (a) n. 43.876 (quarantatremila ottocento settantasei) azioni di categoria A; (b) n. 6.124 (seimila centoventiquattro) azioni di categoria B, che hanno diritti di voto e diritti economici come previsti dallo statuto sociale di Railbid.

Le azioni di categoria A e le azioni di categoria B attribuiscono ai loro titolari diritti speciali di categoria, *inter alia*, relativi ai diritti di *governance* e di *exit*, così come meglio specificato nel Paragrafo B.1.9 della presente Sezione B del Documento di Offerta e nelle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta sub Appendix K.3.

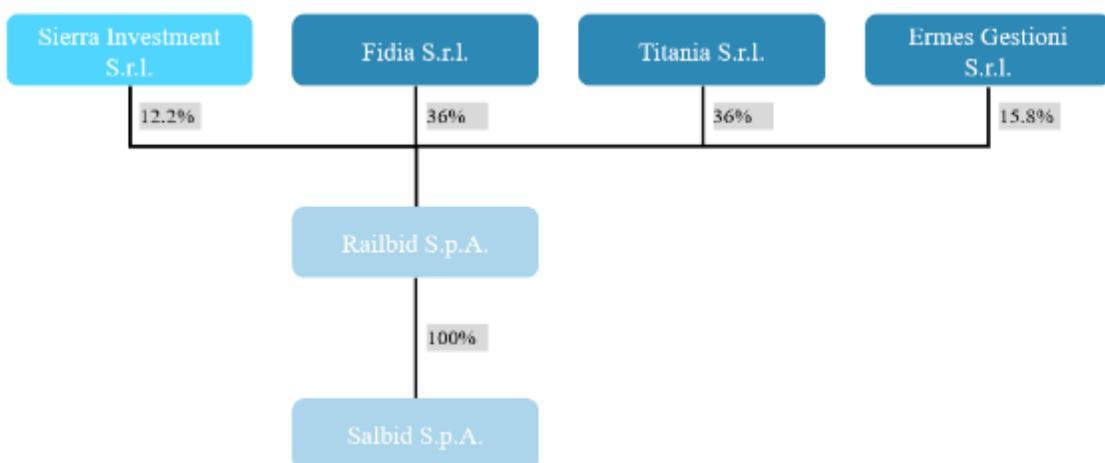
Si precisa inoltre, per completezza, che ai sensi dello statuto sociale di Railbid, le azioni di categoria A sono dotate, quale diritto speciale di categoria, di voto plurimo, ai sensi dell'articolo 2351, comma 4, del Codice Civile, che attribuisce alle medesime azioni di categoria A il diritto di esprimere un numero di voti corrispondente al rapporto tra la percentuale del 50,1% (numeratore) e la percentuale di partecipazione al capitale sociale degli azionisti titolari delle azioni di categoria A (denominatore), tale per cui, in ogni caso, gli azionisti titolari delle azioni di categoria A, in relazione alle delibere assembleari di seguito indicate, potranno esprimere un numero di voti corrispondente al 50,1% (cinquanta virgola uno per cento) dei diritti di voto nell'Assemblea dei degli azionisti di Railbid. Tale voto plurimo: (i) si applicherà esclusivamente qualora le azioni di categoria A rappresentino una partecipazione (x) inferiore al 50,1% del capitale sociale di Railbid avente diritto di voto e (y) pari o superiore al 42%; (ii) si applicherà esclusivamente alle delibere assembleari concernenti la nomina, la revoca e la sostituzione dei membri del Consiglio di Amministrazione di Railbid; (iii) cesserà di essere applicabile qualora le azioni di categoria A rappresentino una partecipazione inferiore al 42%; e (iv) non sarà trasferibile unitamente alle azioni di categoria e cesserà automaticamente di avere efficacia qualora gli Azionisti di Finhold trasferiscano a terzi le azioni di categoria, fatti salvi i trasferimenti consentiti ai sensi dello statuto sociale di Railbid.

Si riportano di seguito i dati degli azionisti di Railbid alla Data del Documento di Offerta, con indicazione dei relativi soggetti direttamente o indirettamente controllanti:

- (i) Fidia S.r.l. è società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08020231000 e partita IVA n. 08020231000, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 15.000 detenuto in proprietà dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U);
- (ii) Ermes Gestioni S.r.l. è una società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 01891830356 e partita IVA n. 06776661008, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 11.000, detenuto come segue:
  - a. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - b. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - c. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto;

- d. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto;
- (iii) Titania S.r.l. è società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 05695611003 e partita IVA n. 05695611003, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.400, detenuto in proprietà dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V);
- (iv) Sierra Investment S.r.l. è una società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Milano, Corso Vercelli 40, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi al n. 13180740964 e partita IVA n. 13180740964, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000, detenuto in proprietà da NHIP IV Fund. NHIP IV Fund è gestita dai *General Partners* e si avvale della consulenza di MSIP. I *General Partners* e MISP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley.

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



#### B.1.6.2 Pattuizioni Rilevanti ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita

Come noto, in data 24 aprile 2024, gli Azionisti di Finhold e l'Investitore hanno stipulato l'Accordo di Investimento e Compravendita volto a disciplinare l'ingresso dell'Investitore in Salcef, mediante – tra l'altro – l'acquisto di una partecipazione indiretta in Salcef, in base al quale, subordinatamente all'avveramento di talune condizioni sospensive (come *infra* precisato), si prevede:

- (i) il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da Finhold in favore di Railbid risultante dalla Scissione Finhold;
- (ii) l'Acquisizione perfezionatasi alla Data di Esecuzione;
- (iii) la promozione dell'OPA da parte di Salbid, avente a oggetto le Azioni oggetto dell'Offerta al prezzo di Euro 26,00, finalizzata all'acquisto di tutte le Azioni di Salcef e al *Delisting*, tenendo presente che in caso di mancato conseguimento del *Delisting* è previsto il conseguimento dello stesso tramite la Fusione;

- (iv) il possibile acquisto di Azioni di Salcef da parte di Railbid (ovvero Salbid) successivamente alla diffusione del comunicato stampa previsto dall'articolo 102 del TUF e al di fuori dell'OPA, a un prezzo non superiore al Prezzo di Offerta;
- (v) nel contesto del Closing delle operazioni di cui ai punti (i) e (ii) che precedono, la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing; e
- (vi) successivamente all'OPA e alle ulteriori eventuali operazioni contemplate nell'Accordo di Investimento e Compravendita, un incremento della partecipazione dell'Investitore in Railbid pari al 42% circa del relativo capitale sociale.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, ogni riferimento a impegni e a obbligazioni di Railbid, si intende costruito (i) prima della Data di Esecuzione, come impegno degli Azionisti di Finhold di far sì (anche ai sensi dell'articolo 1381 del Codice Civile) che Railbid adempia ai suddetti impegni e obbligazioni; e (ii) successivamente alla Data di Esecuzione, come impegno degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore a esercitare i propri diritti di soci di Railbid ai sensi delle disposizioni che saranno contenute nel Patto Parasociale Post-Closing e intraprendere tutte le azioni affinché Railbid adempia ai suddetti impegni e obbligazioni.

L'Accordo di Investimento e Compravendita contiene l'impegno degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore a sottoscrivere, alla Data di Esecuzione, un patto parasociale relativo alla *governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e Salcef (*i.e.*, il Patto Parasociale Post-Closing) per disciplinare, tra l'altro:

- (i) la nomina degli organi sociali di Railbid e di Salcef;
- (ii) le maggioranze applicabili alle delibere del Consiglio di Amministrazione e dell'Assemblea di Railbid e di Salcef;
- (iii) il regime applicabile al trasferimento delle partecipazioni detenute dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore in Railbid;
- (iv) i diritti di *exit* degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore.

L'Accordo di Investimento e Compravendita contiene altresì talune Pattuizioni Rilevanti riconducibili alle tipologie di patti parasociali di cui all'articolo 122, commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-bis) del TUF.

Le informazioni essenziali relative alle Pattuizioni Rilevanti e al Patto Parasociale Post-Closing, comunicate nei tempi e nei modi previsti dalle applicabili disposizioni, sono allegate al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.2 e K.3.

#### *Delibere assembleari di Railbid*

L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede, quale condizione suspensiva del Closing, che, non appena possibile a esito della Scissione Finhold e prima del Closing, l'Assemblea di Railbid si riunisca e assuma le seguenti delibere:

- (i) la trasformazione di Railbid da società a responsabilità limitata in società per azioni, compreso un nuovo statuto sociale di Railbid conforme alla nuova struttura societaria;
- (ii) l'adozione di un nuovo statuto sociale che è entrato in vigore alla Data di Esecuzione, volto a riflettere nella massima misura consentita dalla legge le previsioni di cui al Patto Parasociale Post-Closing, ivi inclusa la conversione delle azioni di Railbid in azioni di categoria;

- (iii) l'Aumento di Capitale scindibile e progressivo riservato in sottoscrizione all'Investitore da eseguirsi alla Data di Esecuzione, in una o più *tranches*, per l'emissione di nuove azioni di Railbid di categoria (come sopra descritto).

#### *Gestione Interinale*

L'Accordo di Investimento e Compravendita contiene talune clausole applicabili nel corso del Periodo Interinale e riferibili a Railbid. In particolare, in forza di tali clausole, gli Azionisti di Finhold si sono impegnati a fare in modo che Railbid sia gestita, in tutti gli aspetti rilevanti, nell'*ordinary course of business*. In particolare, gli Azionisti di Finhold si sono impegnati a fare in modo che, salvo che con il consenso dell'Investitore, Railbid non compia e non si impegni a compiere alcuna delle azioni sotto-elencate (ivi incluso mediante l'esercizio del voto nell'Assemblea dei soci di Railbid):

- (i) modificare il proprio statuto o adottare delibere non coerenti con tale statuto, se non quelle contemplate dall'Accordo di Investimento e Compravendita;
- (ii) limitatamente a Railbid, cambiare la natura primaria della sua attività o espandersi in nuove linee di *business*;
- (iii) creare, assegnare, emettere o concedere azioni, opzioni, *warrant* o altri titoli azionari o altri titoli convertibili in azioni, salvo quanto previsto espressamente dall'Accordo di Investimento e Compravendita;
- (iv) ridurre il proprio capitale sociale, acquistare o riscattare le proprie azioni o effettuare operazioni equivalenti;
- (v) effettuare qualsiasi distribuzione non consentita dall' Accordo di Investimento e Compravendita;
- (vi) approvare o autorizzare qualsiasi scioglimento, liquidazione, cessazione, fusione o vendita dell'attività nel suo complesso, o qualsiasi altra operazione straordinaria o aggregazione aziendale, in ogni caso da parte di Railbid o che coinvolga Railbid, se non in conformità all'Accordo di Investimento e Compravendita;
- (vii) limitatamente a Railbid, acquisire o cedere qualsiasi bene, comprese le azioni e le partecipazioni, inclusa qualunque Azione di Salcef, se non in conformità all'Accordo di Investimento e Compravendita;
- (viii) limitatamente a Railbid, creare vincoli sulle azioni di Railbid;
- (ix) limitatamente a Railbid, contrarre indebitamento o concedere qualsiasi finanziamento o prestare qualsiasi garanzia, indennizzo, garanzia a favore di terzi;
- (x) limitatamente a Railbid, effettuare o sostenere spese in conto capitale;
- (xi) limitatamente a Railbid, perfezionare fusioni, scissioni, scorpori, accordi di *joint venture* o alleanze strategiche;
- (xii) limitatamente a Railbid, stipulare contratti di finanziamento o prestiti, accordi, impegni o intese con amministratori, funzionari o azionisti di qualsiasi società del gruppo facente capo a Salcef o di qualsiasi affiliata, diversi dalla Scissione Finhold;
- (xiii) limitatamente a Railbid, stipulare contratti di lavoro;

- (xiv) limitatamente a Railbid, modificare i metodi, le pratiche o le politiche contabili;
- (xv) limitatamente a Railbid, avviare qualsiasi procedura, rinunciare a qualsiasi diritto o transigere qualsiasi reclamo;
- (xvi) stipulare qualsiasi accordo o impegno in relazione a quanto sopra.

Inoltre, durante il periodo interinale, gli Azionisti di Finhold e Railbid si sono impegnati a fare in modo che, salvo che con il consenso dell'Investitore, Salcef non approvi e non compia operazioni straordinarie e non compia e non si impegni a compiere talune attività, tra le quali, cedere, direttamente o tramite qualsiasi società appartenente al gruppo facente capo a Salcef le azioni proprie ancora da assegnare, se non in conformità a qualsiasi piano di stock option o a un analogo piano di incentivazione per dirigenti, funzionari e/o dipendenti già in essere e reso noto al mercato.

#### *Comitato Direttivo*

L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede che le Parti costituiscano un Comitato Direttivo composto da quattro membri, due dei quali designati dagli Azionisti di Finhold e due dei quali designati dall'Investitore. Le Parti possono designare altri membri (in sostituzione di quelli originariamente designati) in qualsiasi momento.

Durante il periodo interinale, il Comitato Direttivo deve coordinare e facilitare l'esecuzione dell'Accordo di Investimento e Compravendita e monitorare gli adempimenti che le Parti devono porre in essere ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita per dare esecuzione all'Operazione.

#### *Ulteriori impegni*

L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede che ciascuno degli Azionisti di Finhold rinunci a qualsiasi diritto di prelazione che possa essergli stato conferito ai sensi dello statuto di Railbid, di qualsiasi accordo parasociale esistente, di qualsiasi legge applicabile in relazione a (i) le azioni di Railbid da trasferire a Sierra nel contesto dell'acquisizione iniziale e (ii) le azioni di Finhold nel contesto della Scissione Finhold.

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, Sierra potrà finanziare parte del Prezzo di Offerta mediante il ricorso all'indebitamento finanziario presso terzi. In tal caso, gli Azionisti di Finhold dovranno adoperarsi (e faranno in modo che le proprie affiliate si adoperino) per prestare all'Investitore la cooperazione necessaria in relazione all'erogazione del suddetto indebitamento finanziario.

#### *Costituzione di Salbid*

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, successivamente alla data di efficacia della Scissione Finhold, è previsto che Railbid costituisca Salbid, nella forma di società per azioni italiana interamente posseduta, direttamente o indirettamente, da Railbid per agire da veicolo ai fini della promozione dell'OPA e conferirsi in natura tutte le azioni di Salcef da essa detenute.

#### *Amministratori di Railbid*

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, le Parti si sono accordate per discutere in buona fede il numero di amministratori del Consiglio di Amministrazione di Railbid alla Data di Esecuzione, da riflettere all'interno del Patto Parasociale Post-Closing, nonché qualsiasi conseguente modifica all'Accordo di Investimento e Compravendita stesso.

#### *Adempimenti al Closing*

L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede che alla Data di Esecuzione, *inter alia*:

- (i) venga deliberato l'Aumento di Capitale;
- (ii) entri in vigore il nuovo statuto di Railbid che rifletta le previsioni di cui al Patto Parasociale Post-Closing;
- (iii) si perfeziono la conversione delle azioni di Railbid in azioni di categoria (rispettivamente “categoria A” assegnate agli Azionisti di Finhold e “categoria B” assegnate all’Investitore);
- (iv) gli Azionisti di Finhold (i) facciano in modo che si dimettano gli amministratori di Railbid e n. 2 (due) amministratori di Salcef si dimettano e (ii) si adoperino al meglio affinché si dimettano i sindaci di Railbid;
- (v) gli Azionisti di Finhold e dell’Investitore compiano tutte le azioni necessarie o appropriate affinché un’assemblea di Railbid nomini nuovi amministratori e sindaci di Railbid; e
- (vi) gli Azionisti di Finhold adottino tutte le azioni necessarie o opportune per assicurare che il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente sia validamente costituito affinché possa validamente deliberare e approvare la nomina ad amministratori di Salcef ai sensi dell’articolo 2386 comma 1 del Codice Civile dei candidati scelti dalle Parti di comune accordo durante il periodo interinale;
- (vii) si sottoscriva il Patto Parasociale Post-Closing.

#### *OPA*

A seguito del perfezionamento dell’Acquisizione e della Sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (incidente sui diritti di *governance* riconosciuti all’Investitore) e che prevede che Railbid venga gestita congiuntamente dagli Azionisti di Finhold e dall’Investitore (ed ove quest’ultimo è in grado di esercitare il co-controllo su Salcef), si prevede che ciò comporti un acquisto indiretto rilevante ai fini dell’insorgere dell’obbligo di promuovere un’OPA ai sensi degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti, ed in conseguenza che le Parti promuoveranno un’OPA al Prezzo di Offerta finalizzata all’acquisto di tutte le rimanenti Azioni in circolazione e al *Delisting* delle stesse. A tal fine, l’Accordo di Investimento e Compravendita prevede che le Parti si impegnino a intraprendere tutte le azioni, anche attraverso l’esercizio del diritto di voto, necessarie per dare esecuzione all’Operazione e promuovere l’OPA a termini e condizioni di cui all’Accordo di Investimento e Compravendita.

A tal fine, l’Accordo di Investimento e Compravendita prevede che le Parti intendono raggiungere, all’esito della complessiva operazione, una struttura societaria di Railbid che garantisca una partecipazione dell’Investitore nel capitale sociale di Railbid pari (e non superiore) al 42% del relativo capitale sociale e una partecipazione degli Azionisti di Finhold nel capitale sociale di Railbid pari (e non inferiore) al 58%.

È previsto che l’OPA sia lanciata da Salbid (oppure Railbid), fermo restando che l’Investitore si impegna a fornire i fondi necessari a pagare il Corrispettivo per Azione in relazione alle Azioni che verranno acquistate nel contesto dell’OPA.

È altresì previsto che le parti cooperino e facciano in modo che ciascuna delle rispettive persone che agiscono di concerto di volta in volta cooperino ragionevolmente in buona fede in tutti gli atti e le formalità necessarie per la redazione dei documenti necessari relativi all’OPA medesima e per ottenere dalle banche competenti le *Cash Confirmation Letter*,

nonché nella gestione di qualsiasi richiesta che la Consob o qualsiasi Autorità possa fare nel contesto dell'OPA.

È infine previsto che ciascuna parte si impegni nei confronti delle altre Parti, in relazione a sé stessa e a ciascuna delle rispettive persone che agiscono di concerto di volta in volta, facendo sì che, a partire dal Comunicato ex articolo 102 TUF e fino al periodo che cade 6 (sei) mesi dopo il completamento dell'OPA, ciascuna parte (direttamente o indirettamente, da sola o congiuntamente a terzi) e le rispettive persone che agiscono di concerto non: (i) acquistino, offrano o si impegnino ad acquistare, o causare terzi ad acquistare, offrire o impegnarsi ad acquistare, alcuna Azione o altro titolo di Salcef; e (ii) sottoscrivano accordi o contratti (siano essi legalmente vincolanti o non vincolanti) o compiano azioni per le quali altri soggetti possano, o siano obbligati a, acquistare Azioni o altri titoli di Salcef, in entrambi i casi a un prezzo maggiore del Corrispettivo per Azione.

#### *Delisting tramite la Fusione*

Ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, nel caso in cui le Azioni acquisite a seguito dell'OPA non consentano di addivenire al *Delisting*, è previsto che gli Azionisti di Finhold e l'Investitore si adoperino in modo commercialmente ragionevole per assicurare che le Azioni di Salcef siano revocate dalla quotazione attraverso la Fusione (*i.e.*, la fusione per incorporazione di Salcef medesima in Salbid).

Nel caso in cui la Fusione sia approvata dalle assemblee di Salbid e Salcef, è previsto che le Parti si adoperino inoltre in modo commercialmente ragionevole per far sì che Salbid eserciti i propri diritti di opzione e diritti di prelazione ai sensi dell'articolo 2437-bis del Codice Civile al fine di acquistare tutte le Azioni di Salcef per le quali i relativi Azionisti abbiano esercitato il diritto di recesso.

È previsto che le Parti collaborino e intraprendano tutte le azioni necessarie o opportune per garantire che la Fusione sia approvata tempestivamente, che siano approvate tutte le relative delibere e che siano preparati tutti i documenti necessari, in conformità alle disposizioni applicabili.

È infine stabilito che tutte le decisioni relative alla determinazione del rapporto di cambio applicabile, alla nomina di esperti, consulenti o consiglieri esterni in relazione alla Fusione, a qualsiasi altra azione societaria correlata, compresa la preparazione dei documenti richiesti dalla normativa applicabile per il completamento della Fusione siano prese congiuntamente dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore.

#### *Delisting tramite sell-out e/o squeeze out*

È stabilito che, nel caso in cui le Azioni dell'Investitore acquistate a seguito dell'Offerta raggiungano o superino le soglie previste dalla normativa applicabile, le Azioni di Salcef siano revocate di diritto dalla quotazione, e:

- (i) se le Azioni acquisite a seguito dell'OPA superino (o siano pari) al 95% del capitale sociale di Salcef, le Parti facciano in modo che Salbid acquisti tutte le rimanenti Azioni di Salcef detenute dagli Azionisti di minoranza di Salcef attraverso lo *squeeze-out*;
- (ii) se le Azioni acquisite a seguito dell'OPA superino la soglia del 90%, ma siano inferiori al 95% del capitale sociale di Salcef, si applichi il *sell-out*;
- (iii) se, a seguito del *sell-out*, le azioni di Salcef acquisite superino (o siano pari) al 95% del capitale sociale di Salcef, le disposizioni di cui al precedente paragrafo (i) si applichino *mutatis mutandis*.

#### *Governo societario di Salcef dopo l'OPA e prima del Delisting*

L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede che nel caso in cui, a seguito del perfezionamento dell'OPA, Salcef non venga delistata, non appena possibile, gli Azionisti di Finhold e l'Investitore facciano in modo che: (i) gli amministratori di maggioranza di Salcef si dimettano dalle rispettive cariche; (ii) l'Assemblea dei Soci dell'Emittente sia convocata in conformità allo statuto e alla legge applicabile in una data che cada quaranta giorni dopo la pubblicazione dell'avviso di convocazione e che, in tale Assemblea dei Soci dell'Emittente, Railbid voti a favore della nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione dell'Emittente designato per la nomina sulla base della lista di candidati concordata dalle Parti.

È previsto che all'Assemblea dei Soci dell'Emittente, le Parti si assicurino che Railbid partecipi e voti con tutte le Azioni di Salcef detenute in favore della suddetta lista.

L'Investitore si è inoltre impegnato a consegnare, alla data dell'Assemblea degli azionisti dell'Investitore di cui sopra, agli amministratori dimissionari dell'Investitore, una lettera di indennizzo e di manleva in relazione alla carica di amministratore dagli stessi rivestita sino a tale data.

#### *B.1.6.3 Patto Parasociale Post-Closing*

Alla Data di Esecuzione, i Pattisti Post-Closing hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing, avente a oggetto le azioni di Railbid e, indirettamente, di Salcef. Lo statuto sociale di Railbid in vigore alla Data del Documento di Offerta riflette nella misura massima consentita le disposizioni del Patto Parasociale Post-Closing.

Di seguito si riporta una sintesi delle principali previsioni del Patto Parasociale Post-Closing relative alla governance di Railbid e Salcef e alla circolazione delle azioni Salcef.

##### **Azioni ordinarie di categoria A e di categoria B di Railbid**

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede la creazione (e la previsione nel nuovo statuto sociale di Railbid, adottato alla Data di Esecuzione) di azioni di differenti categorie e, segnatamente:

- (i) le azioni di categoria A dotate di diritti di voto (un voto per ciascuna azione di categoria A), rappresentanti, in aggregato e all'esito dell'Operazione, il 58% dei diritti di voto totali in Railbid, e dotate dei medesimi diritti economici delle azioni di categoria B, attribuite agli Azionisti di Finhold (gli **"Azioneisti di Categoria A"**); e
- (ii) le azioni di categoria B dotate di diritti di voto (un voto per ciascuna azione di categoria B), rappresentanti, in aggregato e all'esito dell'Operazione, il 42% dei diritti di voto totali in Railbid, e dotate dei medesimi diritti economici delle azioni di categoria A, attribuite all'Investitore (l'**"Azioneista di Categoria B"**).

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede, inoltre, le seguenti disposizioni relative alla conversione delle azioni di Railbid:

- (i) qualora le azioni di una specifica categoria siano trasferite in favore di un azionista che detiene azioni di differente categoria, le azioni oggetto di trasferimento saranno automaticamente convertite in un pari numero di azioni della medesima categoria di azioni già detenute dal cessionario;
- (ii) in caso di trasferimento in favore di un terzo di azioni di più di una categoria in numero sufficiente a qualificare tale terzo acquirente come Azionista Significativo (come definito nel Patto Parasociale Post-Closing), da parte di un Azionista di Categoria A o di un Azionista di Categoria B, tutte le azioni trasferite a tale Azionista Significativo saranno convertite automaticamente in un pari numero di

azioni della categoria di azioni di Railbid per prime acquisite, fermo restando che: (a) in caso di acquisto simultaneo di azioni di Railbid di differenti categorie, le azioni di Railbid trasferite al terzo acquirente si convertiranno in pari numero di azioni della categoria di azioni di Railbid che al momento del trasferimento rappresenta la più alta percentuale del capitale sociale di Railbid; (b) se le azioni di Railbid trasferite al terzo acquirente rappresentano, al momento del trasferimento a tale terzo acquirente, la medesima percentuale del capitale sociale di Railbid, tali azioni si convertiranno in un pari numero di azioni della categoria di azioni di Railbid che sarà concordata tra le parti del trasferimento, prima del perfezionamento dello stesso;

- (iii) ad eccezione di un Trasferimento Escluso (come definito nel Patto Parasociale Post-Closing), qualora al verificarsi di una qualsiasi operazione o evento la percentuale di azioni di Railbid di una determinata categoria detenute da un azionista di Railbid sia inferiore al 10% (dieci per cento) del totale del capitale azionario emesso e in circolazione di Railbid, le azioni di Railbid detenute da tale azionista saranno automaticamente convertite in un pari numero di azioni ordinarie (prive di diritti speciali di categoria).

### ***Consiglio di Amministrazione di Railbid***

Ciascun soggetto nominato come Amministratore su designazione degli Azionisti di Categoria A sarà nel prosieguo individuato come “**Amministratore di Categoria A**”; mentre ciascun soggetto nominato come Amministratore su designazione dell’Azioneista di Categoria B sarà nel prosieguo definito come “**Amministratore di Categoria B**”.

Il Consiglio di Amministrazione di Railbid sarà composto da un minimo di 3 (tre) e da un massimo di 11 (undici) Amministratori nominati, come determinato, di volta in volta, dall’Assemblea dei soci sulla base del numero degli azionisti e dei loro rispettivi diritti di designazione, come segue:

- (i) finché gli Azionisti di Categoria A (*i.e.*, gli Azionisti di Finhold) deterranno azioni che rappresentino almeno il 42% del capitale sociale di Railbid:
- gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di diritto di nominare, revocare e sostituire la maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione di Railbid (vale a dire un Amministratore di Categoria A in più rispetto al numero complessivo di Amministratori che gli altri azionisti hanno il diritto di nominare ai sensi di quanto *infra* precisato), tra cui il Presidente del Consiglio di Amministrazione di Railbid, l’amministratore delegato del Gruppo Salcef ed il *Chief Operating Officer*;
  - ciascun azionista diverso dall’Azioneista di Categoria A avrà il diritto di nominare, revocare e sostituire, di volta in volta, un numero di Amministratori che sarà calcolato con riferimento al numero totale di azioni detenute da tali azionisti al momento della designazione, come di seguito indicato: (w) partecipazione pari o superiore al 30%: n. 3 (tre) Amministratori; (x) partecipazione inferiore al 30%, ma uguale o superiore al 20%: n. 2 (due) Amministratori; (y) partecipazione inferiore al 20%, ma uguale o superiore al 10%: n. 1 (uno) Amministratore; e (z) partecipazione inferiore al 10%: nessun Amministratore.
- (ii) Nel caso in cui, al momento della designazione, gli Azionisti di Categoria A detengano azioni che rappresentino meno del 42% del capitale sociale di Railbid, il numero di Amministratori che gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di

nominare, revocare e sostituire sarà determinato in conformità alla regola generale di cui alla lett. (b) che precede, applicabile a ciascun azionista.

- (iii) Finché l’Azione di Categoria B deterrà azioni che rappresentano almeno il 30% del capitale sociale di Railbid, questi avrà il diritto di nominare, revocare e sostituire il Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione di Railbid tra gli Amministratori di Categoria B.

### ***Collegio Sindacale di Railbid***

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede inoltre che il collegio sindacale di Railbid sia composto da tre (3) sindaci effettivi e due (2) supplenti.

Gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di designare due sindaci effettivi e un sindaco supplente e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina. Gli Azionisti di Categoria B avranno il diritto di designare, un sindaco effettivo (che ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale di Railbid) e un sindaco supplente, e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina.

Anche con riferimento al Collegio Sindacale di Railbid, il Patto Parasociale Post Closing prevede che, nel caso in cui un sindaco di Railbid designato in conformità alle disposizioni sopra illustrate cessi di ricoprire la carica (ad esempio, in caso di dimissioni o di revoca), l’azionista che ha designato tale sindaco avrà il diritto di designare il suo sostituto e gli altri azionisti avranno l’obbligo di cooperare al fine di dare seguito alla revoca o sostituzione richiesta da tale azionista.

### ***Comitati interni di Railbid***

Ai sensi del Patto Parasociale Post-Closing è previsto che siano costituiti dal Consiglio di Amministrazione di Railbid: (i) un comitato controllo e rischi, per coadiuvare e assistere il Consiglio di Amministrazione nella revisione delle relazioni predisposte dal management, dal collegio sindacale e dal revisore legale dei conti in merito alla contabilità, alla gestione dei rischi e al controllo interno, nonché qualsiasi reportistica predisposta dall’Organismo di Vigilanza (il “**Comitato Controllo e Rischi di Railbid**”); (ii) un comitato per coadiuvare e assistere il Consiglio di Amministrazione nella determinazione degli emolumenti riconosciuti al Presidente del Consiglio di Amministrazione, all’Amministratore Delegato, al *Chief Operating Officer* e al *Chief Financial Officer*, nonché nella determinazione di qualsiasi piano di incentivazione a breve e al lungo termine di volta in volta riconosciuto a dipendenti e amministratori delle Società (il “**Comitato Remunerazioni di Railbid**”); (iii) un organismo di vigilanza, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 del 8 giugno 2001 (“**Organismo di Vigilanza di Railbid**”).

### ***Delibere del Consiglio di Amministrazione***

Ai sensi del Patto Parasociale Post-Closing è previsto sia possibile qualificare alla stregua di “**Azionista Significativo**” dell’Emittente: (i) successivamente alla Data di Esecuzione e precedentemente il *Delisting*, gli Azionisti di Finhold e l’Investitore; (ii) a seguito del *Delisting*, ciascun Azionista di Categoria B o ciascun Azionista di Categoria A che detenga almeno il 30% del capitale sociale di Railbid.

Con riferimento ai *quorum* costitutivi in sede consiliare, il Patto Parasociale Post-Closing prevede che, in ogni riunione del Consiglio di amministrazione di Railbid, non si potrà trattare alcuna materia a meno che non siano soddisfatti (e mantenuti nel corso della relativa riunione) i seguenti *quorum* costitutivi:

- (i) in relazione a qualsiasi questione diversa da una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definite), con il *quorum* costitutivo previsto dalla legge applicabile;
- (ii) in relazione a qualsiasi c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definite), con la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica, a condizione che almeno un Amministratore nominato da ciascun Azionista Significativo sia presente alla riunione.

Con riferimento ai *quorum* deliberativi applicabili al Consiglio di Amministrazione di Railbid, il Patto Parasociale Post-Closing prevede che ciascun Amministratore disponga di 1 (uno) voto e le relative delibere saranno approvate:

- (i) per quanto riguarda una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definite), a maggioranza dei voti dei presenti, a condizione che tale maggioranza includa, per ogni Azionista Significativo, il voto favorevole di almeno uno dei suoi Amministratori rispettivamente nominati;
- (ii) in relazione a qualsiasi altra materia, a maggioranza dei voti dei presenti.

In caso di parità di voti, il Presidente non disporrà del c.d. “*casting vote*”, ma troveranno applicazione le disposizioni di cui al Patto Parasociale Post-Closing in materia di stallo, volte a raggiungere, ove possibile, un’intesa condivisa ed in buona fede sulla questione controversa.

Ai sensi del Patto Parasociale, rientrano, *inter alia*, tra le c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*”, da assumersi con le maggioranze sopra descritte ed in relazione a cui Railbid, nell’esercizio della propria attività di direzione e coordinamento sulle società del gruppo facente capo a Salcef, dovrà fare in modo che siano assunte con le medesime maggioranze anzidette, le seguenti materie:

- (i) qualsiasi proposta di adozione, modifica o cessazione della politica dei dividendi di Railbid e Salcef;
- (ii) l’approvazione del, e le modifiche al: (x) il c.d. “*Business Plan Iniziale*”, (y) qualsiasi c.d. “*Business Plan Successivo*”, (w) il c.d. “*Budget Iniziale*”, o (z) qualsiasi c.d. “*Budget Successivo*”;
- (iii) l’adozione, la cessazione o le modifiche di qualsiasi piano di incentivazione a lungo termine;
- (iv) l’assunzione da parte di qualsiasi società del Gruppo Salcef di qualsiasi forma di nuovo indebitamento, e più precisamente: (i) qualsiasi indebitamento a lungo termine; o (ii) qualsiasi indebitamento (di qualsiasi durata) di valore complessivo superiore al 10% del fatturato annuo risultante dall’ultimo bilancio consolidato approvato; o (iii) qualsiasi altro indebitamento in conseguenza del quale l’indice di leva finanziaria dell’indebitamento netto del Gruppo Salcef supererebbe 1.5x EBITDA; o (iv) qualsiasi pacchetto di garanzie correlato o la variazione o la risoluzione di qualsiasi accordo per la raccolta di tale indebitamento;
- (v) la creazione di qualsiasi vincolo su qualsiasi bene di qualsiasi Società del Gruppo Salcef che abbia un valore superiore al 5% del fatturato annuo risultante dall’ultimo bilancio consolidato approvato, fatta eccezione per qualsiasi garanzia e/o controgaranzia necessaria per la partecipazione a qualsiasi gara d’appalto e/o processo di offerta;

- (vi) qualsiasi cessione (sia in un'unica operazione che mediante una serie di operazioni) di qualsiasi *asset* o attività (*business unit* o ramo di azienda) da parte di qualsiasi società del Gruppo Salcef che abbia un valore cumulativo aggregato superiore a Euro 20.000.000 in ciascun anno solare, nella misura in cui ciò non sia previsto nel “*Business Plan Iniziale*”, nel “*Budget Iniziale*”, in qualsiasi “*Business Plan Successivo*” o in qualsiasi “*Budget Successivo*”;
- (vii) qualsiasi acquisizione (sia in un'unica operazione che mediante una serie di operazioni) di un'attività (o di una parte rilevante di essa), di azioni o altre partecipazioni da parte delle Società del Gruppo Salcef (x) aventi un *Enterprise Value* cumulativo aggregato (effettivo o potenziale) superiore al 5% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato in ciascun anno solare, o (y) non rientranti nel *Business* condotto dal Gruppo Salcef, in ogni caso, ad eccezione di azioni e/o partecipazioni acquisite in raggruppamenti temporanei (ivi inclusi ATI, RTI, ecc.), qualora (i) l'acquisizione di partecipazioni e/o interessenze in tali entità sia necessaria o comunque funzionale all'esecuzione di contratti pubblici e/o alla partecipazione a gare d'appalto pubbliche o private e sia effettuata nel rispetto della legge; e (ii) nessuna di tali entità né alcuno dei suoi azionisti, partner e/o finanziatori di capitale o di debito sia, per quanto a conoscenza, una “*Restricted Party*”;
- (viii) qualsiasi trasformazione, fusione, scissione, scorporo, consolidamento, aggregazione, riorganizzazione o operazioni similari da parte di un soggetto appartenente al Gruppo Salcef con un soggetto che non sia un relativo affiliato (ad eccezione di quanto previsto dal “*Business Plan Iniziale*” o da qualsiasi “*Business Plan Successivo*”) che abbia un valore in ciascun anno solare superiore al 2% del fatturato annuale risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato;
- (ix) la sottoscrizione, la risoluzione o la modifica di qualsiasi contratto o accordo rilevante che preveda la prestazione di servizi da parte delle Società del Gruppo Salcef e/o l'assunzione di obblighi da parte di queste ultime per un importo superiore al 10% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, fatta eccezione per la partecipazione a gare e appalti e la stipula dei relativi contratti per ciascuna *business unit* (compreso lo svolgimento di qualsiasi attività e la sottoscrizione di qualsiasi documento/garanzia ad esse correlata);
- (x) concludere o modificare qualsiasi operazione (o serie di operazioni analoghe) che implichi un esborso in ciascun anno solare, superiore allo 0,05% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, tra qualsiasi azionista o parte correlata, da un lato, e qualsiasi Società del Gruppo Salcef o qualsiasi sua affiliata (che non sia un'altra Società del Gruppo Salcef), dall'altro lato, salvo quanto previsto nel “*Business Plan Iniziale*”, in qualsiasi “*Business Plan Successivo*”, nel “*Budget Iniziale*” o in qualsiasi “*Budget Successivo*”;
- (xi) qualsiasi decisione relativa all'avvio, alla prosecuzione o alla transazione di procedimenti giudiziari o arbitrali che coinvolgano una qualsiasi Società del Gruppo Salcef come convenuta, per un importo superiore al 3% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, in ciascun anno solare;
- (xii) qualsiasi proposta di acquisto o vendita di azioni o altri titoli di qualsiasi altra Società del Gruppo Salcef;
- (xiii) qualsiasi operazione concernente le azioni proprie di Salcef, salvo quanto consentito dall'Accordo di Investimento e Compravendita;

- (xiv) qualsiasi modifica, variazione o rinuncia agli organigrammi e ai modelli organizzativi del Gruppo Salcef che possa interferire con il conferimento o l'esercizio dei poteri o attribuire indirettamente i poteri (e il loro esercizio) a soggetti diversi dal Presidente, dall'Amministratore Delegato, dal *Chief Operating Officer* e dal *Chief Financial Officer*, fermo restando il diritto dell'Amministratore Delegato, del Presidente, del *Chief Operating Officer* e del *Chief Financial Officer* di sub-delegare i poteri, in tutto o in parte;
- (xv) qualsiasi modifica, variazione o rinuncia ai c.d. “*Management Agreements*”;
- (xvi) qualsiasi proposta di scioglimento, dismissione, liquidazione di qualsiasi Società del Gruppo Salcef, ad eccezione di consorzi temporanei, *joint venture* temporanee, associazioni temporanee d'impresa o entità simili (dotate o meno di personalità giuridica) qualora necessario o comunque funzionale all'esecuzione di contratti pubblici e/o alla partecipazione a gare d'appalto pubbliche o private o qualsiasi decisione relativa a procedure concorsuali o fallimentari di Railbid o di qualsiasi Società del Gruppo Salcef;
- (xvii) l'adozione, la revisione e l'implementazione di politiche e procedure interne in relazione, *inter alia*, alle leggi antiriciclaggio, alle leggi sanzionatorie o alle questioni ESG; e
- (xviii) l'esercizio dei diritti di voto nell'Assemblea degli azionisti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef in relazione a qualsiasi materia rientrante nelle c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matters*” (come *infra* definite).

### ***Delibere dell'Assemblea***

Con riferimento ai *quorum* costitutivi in sede assembleare, il Patto Parasociale Post-Closing prevede che, in ogni riunione assembleare, nessuna materia potrà essere trattata a meno che non siano integrati (e mantenuti nel corso della riunione) i seguenti *quorum* costitutivi:

- (i) per quanto riguarda le materie diverse da quelle rientranti nelle c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con i *quorum* previsti dalla legge;
- (ii) in relazione a qualsiasi materia rientrante, invece, tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con i *quorum* previsti dalla legge, a condizione che ciascun Azionista Significativo sia presente al momento dello svolgimento dell'assemblea.

Con riferimento, invece, ai *quorum* deliberativi, il Patto Parasociale Post-Closing prevede che le delibere assembleari saranno adottate con i seguenti *quorum* deliberativi:

- (i) in relazione a qualsiasi materia rientrante tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con il voto favorevole della maggioranza (*i.e.*, più del 50% dei diritti di voto, a meno che non sia diversamente previsto dalla legge applicabile), fermo restando che tale maggioranza dovrà includere il voto favorevole di ciascun Azionista Significativo; e
- (ii) in relazione a qualsiasi altra materia, con il voto favorevole di tanti azionisti che rappresentino la percentuale di capitale sociale richiesta dalla legge applicabile.

Ai sensi del Patto Parasociale Post-Closing, rientrano tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (da assumersi con le maggioranze sopra descritte ed in relazione a cui Railbid, nell'esercizio della propria attività di direzione e coordinamento sulle Società del

Gruppo Salcef, dovrà fare in modo che siano assunte con le medesime maggioranze anzidette) le seguenti materie:

- (i) qualsiasi proposta di modifica dello statuto o dei documenti costitutivi di Railbid, ad eccezione di qualsiasi modifica obbligatoriamente richiesta dalla legge applicabile;
- (ii) qualsiasi cambiamento nella natura principale dell'attività sociale o l'espansione in nuove linee di *business* di qualsiasi Società del Gruppo Salcef (nella misura in cui non sia esplicitamente contemplata dal “*Business Plan Iniziale*” o da qualsiasi “*Business Plan Successivo*”);
- (iii) qualsiasi proposta di riduzione del capitale sociale, di acquisto o riscatto di azioni o altri titoli o di distribuzione di dividendi o altre distribuzioni di contanti o equivalenti;
- (iv) qualsiasi proposta di aumento del capitale sociale in relazione a qualsiasi Società del Gruppo Salcef, diversa da (x) aumenti di capitale ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile e (y) aumenti di capitale in relazione alle fattispecie contrattualmente previste di “*Required Funding*”;
- (v) qualsiasi proposta di scioglimento, dismissione o liquidazione di Railbid o qualsiasi decisione relativa a procedure di insolvenza o fallimento di Railbid;
- (vi) qualsiasi decisione relativa ad operazioni su azioni proprie di qualsiasi Società del Gruppo Salcef, ad eccezione di quanto previsto al riguardo nell’Accordo di Investimento e Compravendita;
- (vii) l’approvazione di qualsiasi modifica con riferimento al revisore legale dei conti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef mediante la nomina di un nuovo revisore contabile non compreso nelle c.d. “*Big Four Firms*”, o qualsiasi modifica alle pratiche contabili o fiscali di qualsiasi Società del Gruppo Salcef; e
- (viii) l’approvazione di qualsiasi materia riservata a livello di Consiglio di Amministrazione di Railbid (c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*”), nella misura in cui tale materia debba essere approvata o preventivamente sottoposta all’Assemblea degli azionisti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef in conformità alle Leggi applicabili.

### ***Ulteriori disposizioni di governance di Railbid***

Il Patto Parasociale inoltre prevede:

- (i) nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione o l’Assemblea di Railbid non riescano a deliberare in merito ad una c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matters*” ovvero ad una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” per almeno 2 (due) sedute o non sia stato possibile convocare per 3 (tre) riunioni consecutive gli azionisti o il Consiglio di Amministrazione di Railbid per discutere una particolare proposta, ciascun Azionista Significativo può riferire la materia oggetto di stallo ai rispettivi funzionari di alto livello di ciascun Azionista Significativo, che saranno chiamati a tentare la conciliazione in buona fede. Nel caso in cui tale situazione di stallo non sia risolta entro 30 (trenta) giorni lavorativi, la risoluzione si intenderà respinta, salve le ipotesi in cui oggetto della situazione di stallo siano questioni di bilancio ovvero relative al piano aziendale. In tali ipotesi, infatti: (i) il *Budget* precedentemente approvato continuerà come indicato nel *Business Plan Iniziale* o nel *Business Plan Successivo*, a seconda dei casi; (ii) se l’anno del *budget* oggetto di una questione di stallo supera la durata del piano

- industriale, il *Budget* dell'ultimo anno del piano industriale continuerà ad applicarsi, soggetto a un aumento annuale del 2,5%; (iii) per le questioni relative al piano industriale, il piano industriale precedentemente approvato continuerà ad essere soggetto a un aumento annuale del 2,5% da applicare agli importi stabiliti nell'ultimo esercizio finanziario compreso nell'ultimo piano industriale approvato;
- (ii) che a partire dalla Data di Esecuzione, fermo quanto specificatamente previsto dal Patto Parasociale Post-Closing per le ipotesi di cessazione dalla carica, il dott. Valeriano Salciccia assumerà l'incarico di Amministratore Delegato, il dott. Gilberto Salciccia assumerà l'incarico di Presidente e *Chief Operating Officer* ed il dott. Fabio De Masi assumerà l'incarico di *Chief Financial Officer*;
- (iii) l'impegno delle Parti a nominare KPMG S.p.A. come società di revisione di Railbid per un periodo di tre esercizi finanziari, fermo restando che gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di nominare, revocare e sostituire il revisore esterno di Railbid e Salcef tra le c.d. "Big Four Firms" e previa consultazione con gli Azionisti di Categoria B.

#### ***Consiglio di Amministrazione dell'Emittente fino al perfezionamento del Delisting***

Fino alla data in cui si verificherà e avrà efficacia il *Delisting* di Salcef dall'Euronext Milan, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sarà composto in conformità alle disposizioni di cui all'Accordo di Investimento e Compravendita.

#### ***Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dopo il perfezionamento del Delisting***

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede che successivamente al *Delisting*, gli Azionisti di Categoria A e gli Azionisti di Categoria B avranno il diritto di nominare un numero di consiglieri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente uguale al numero di consiglieri che i medesimi Azionisti di Categoria A ed Azionisti di Categoria B avranno il diritto di nominare nel Consiglio di Amministrazione di Railbid. È inoltre previsto che la nomina, la revoca e la sostituzione degli amministratori di Salcef debba avvenire con le medesime modalità previste per la nomina del Consiglio di Amministrazione di Railbid.

#### ***Collegio Sindacale dell'Emittente***

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede inoltre che, a seguito del *Delisting* e/o della naturale scadenza del mandato del collegio sindacale di Salcef in carica alla Data di Esecuzione ovvero in caso di nuova nomina in conformità con le disposizioni di legge applicabile, il collegio sindacale di Salcef sia composto da tre (3) sindaci effettivi e due (2) supplenti.

Gli Azionisti di Categoria A hanno il diritto di designare due sindaci effettivi e un sindaco supplente e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina. Gli Azionisti di Categoria B hanno il diritto di designare, un sindaco effettivo (che ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale) e un sindaco supplente, e di provvedere e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina.

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede in particolare che, nei limiti ed in conformità alle disposizioni di legge applicabili, il collegio sindacale di Salcef sarà composto dagli stessi sindaci componenti il collegio sindacale di Railbid designati nella stessa proporzione in cui ciascun azionista è rappresentato nel collegio sindacale di Railbid.

#### ***Comitati interni dell'Emittente***

Il Patto parasociale Post-Closing prevede l'impegno di Railbid a fare in modo che, a seguito del *Delisting*, non siano costituiti comitati consiliari in seno al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

### ***Lock-Up e Trasferimenti Consentiti***

I Pattisti Post-Closing si sono impegnati a non trasferire nessuna delle azioni rispettivamente detenute in Railbid per un periodo di 36 (trentasei) mesi decorrenti dalla Data di Esecuzione (il “**Periodo di Lock-Up**”), fermo restando che il Patto Parasociale Post-Closing prevede che qualsiasi terzo acquirente che in qualsiasi momento (anche successivamente alla scadenza del Periodo di Lock-Up) acquisti azioni di Railbid non avrà diritto di trasferire alcuna azione di Railbid prima che siano trascorsi 2 (due) anni dalla data di completamento dell’acquisizione di tali azioni da parte del terzo acquirente. Ogni trasferimento di azioni di Railbid diretto ed indiretto realizzato in violazione delle disposizioni del Patto Parasociale Post-Closing sarà nullo e non produrrà alcun effetto.

In deroga al divieto di trasferimento di cui al Periodo di Lock-Up, il Patto Parasociale Post-Closing prevede che gli Azionisti di Finhold, in conformità con le previsioni dell’Accordo di Investimento e Compravendita, trasferiranno tutte le azioni dai medesimi detenute in Railbid in favore di Finhold, che aderirà al Patto Parasociale Post-Closing. Pertanto, a seguito dell’adesione di Finhold al Patto Parasociale Post-Closing, ogni obbligazione degli Azionisti di Finhold ai sensi del Patto Parasociale Post-Closing si intenderà assunta da Finhold.

Il divieto di trasferimento di cui al Periodo di Lock-Up non troverà applicazione con riferimento a: (i) per l’Investitore, trasferimenti in favore di qualsiasi proprio affiliato, di Finhold o sua parte correlata; (ii) per Finhold, trasferimenti in favore di qualsiasi proprio affiliato o dell’Investitore o sua parte correlata (“**Trasferimenti Consentiti**”).

A seguito del Periodo di Lock-Up, ogni azionista può trasferire le azioni detenute in Railbid esclusivamente in conformità alle previsioni relative al Diritto di Prima Offerta (come *infra definito*), all’Opzione Call (come *infra definita*), al Diritto di Co-Vendita (come *infra definito*), al Diritto di Trascinamento (come *infra definito*) e nel contesto di una IPO (come *infra definita*).

### ***Trasferimenti Indiretti – Change of Control***

Per l’intera durata del Patto Parasociale Post-Closing, i Pattisti Post-Closing si sono impegnati a fare in modo che:

- (i) una partecipazione almeno pari al 50,1% del capitale sociale di Railbid di ciascun Azionista di Finhold sarà detenuta, direttamente o indirettamente, dal Sig. Valeriano Salciccia e/o dal Sig. Gilberto Salciccia, i quali non potranno trasferire, direttamente o indirettamente, alcuna partecipazione in ciascun Azionista di Finhold in favore di una c.d. “*Restricted Party*”. In caso di violazione di tale impegno, l’Investitore avrà il diritto (i) di acquistare dagli Azionisti di Finhold, che avranno l’obbligo di vendere, le azioni dai medesimi detenute in Railbid per un corrispettivo pari al 95% del *fair market value* delle azioni di Railbid (“**Investor Call Option**”) o di vendere agli Azionisti di Finhold, che avranno l’obbligo di acquistare, le azioni di Railbid detenute dall’Investitore per un corrispettivo pari al 105% del *fair market value* delle azioni di Railbid (“**Investor Put Option**”);
- (ii) una partecipazione almeno pari al 50,1% del capitale sociale di Railbid dell’Investitore sarà detenuta, direttamente o indirettamente, da NHIP IV Fund e sarà in ultima istanza controllata da MSIP a condizione che, in ogni caso, NHIP IV Fund non trasferisca alcuna partecipazione nell’Investitore in favore di una c.d. *Restricted Party*. In caso di violazione dei suindicati impegni, gli Azionisti Finhold avranno il diritto: (i) di acquistare dall’Investitore, che avrà l’obbligo di vendere, le azioni dal medesimo detenute in Railbid per un corrispettivo pari al 95% del *fair market value* delle azioni di Railbid (“**FamCo Call Option**”); o di vendere all’Investitore, che avrà l’obbligo di acquistare, le azioni di Railbid detenute dagli Azionisti Finhold per un corrispettivo pari al 105% del *fair market value* delle azioni di Railbid (“**FamCo Put Option**”).

### ***Diritto di Prima Offerta***

Decorso il Periodo di Lock-Up, nel caso in cui un Pattista Post-Closing intenda trasferire direttamente, in tutto o in parte, azioni di Railbid in favore di terzi, detto trasferimento di partecipazioni sarà subordinato ad un regime di prima offerta in conformità allo statuto sociale di Railbid (il “**Diritto di Prima Offerta**”).

In virtù del regime in parola, nel caso in cui ciascuno dei Pattisti Post-Closing intenda trasferire a favore di una parte terza, in tutto o in parte, le proprie partecipazioni detenute in Railbid (il “**Venditore ROFO**”), il potenziale cedente (il “**Venditore ROFO**”) dovrà darà all’altro azionista (il “**Beneficiario ROFO**”) una comunicazione scritta (la “**Comunicazione di Trasferimento ROFO**”) dichiarando la sua intenzione ed il Beneficiario ROFO avrà il diritto di acquistare le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO, inviando un’offerta (la “**Comunicazione di Offerta ROFO**”) indicando il prezzo per azione al quale il Beneficiario ROFO è disposto ad acquistare le azioni (il “**Prezzo di Offerta ROFO**”). Il Venditore ROFO avrà il diritto, ma non l’obbligo, di accettare l’offerta. Nel caso in cui l’offerta ROFO non sia accettata dal Venditore ROFO, il Venditore ROFO sarà autorizzato a trasferire le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO ad un terzo acquirente ad un prezzo superiore a quello indicato nella Comunicazione di Offerta ROFO. Nell’ipotesi in cui, invece, il Beneficiario ROFO non presenti una Comunicazione di Offerta ROFO, il Venditore ROFO sarà autorizzato a trasferire le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO in favore di terzi a qualsiasi presso e condizione.

### ***Opzione Call***

Decorso il Periodo di Lock-Up e fatte salve le disposizioni relative al Diritto di Prima Offerta e ad eccezione di un Trasferimento Escluso, a seguito di un qualsiasi aumento di capitale di Railbid sottoscritto da un Azionista di Categoria B in modo non proporzionale alla sottoscrizione effettuata da un Azionista di Categoria A, se: (i) un Azionista di Categoria A giunga a detenere un partecipazione pari o superiore al 42% ma inferiore al 50,01% del capitale sociale di Railbid e l’Azione di Categoria B detenga il restante capitale sociale di Railbid (un “**Evento Diluitivo**”) e (ii) l’Azione di Categoria B intenda trasferire un numero di azioni di Railbid superiore al 50,01% del capitale sociale di Railbid, al ricevimento di una Comunicazione di trasferimento ROFO da parte dell’Azione di Categoria B, l’Azione di Categoria A avrà il diritto di esercitare un diritto di opzione di acquisto su un numero di azioni tale da far detenere all’Azione di Categoria A una partecipazione complessiva non superiore al 50% + 1 (una) azione del capitale sociale di Railbid (“**Azioni Stub**” e “**Opzione Call**”), alle seguenti condizioni:

- (i) l’Azione di Categoria A potrà esercitare il Diritto di Prima Offerta, anche dichiarando che, laddove la Comunicazione di Offerta ROFO non sia accettata dall’Azione di Categoria B per qualsiasi motivo, intende esercitare l’Opzione Call sulle Azioni Stub (*i.e.*, un numero di azioni tale da far detenere all’Azione di Categoria A una partecipazione complessiva non superiore al 50% + 1 (una) azione del capitale sociale di Railbid); o
- (ii) esercitare direttamente il diritto di richiedere all’Azione di Categoria B di trasferire le Azioni Stub.

Per maggiori informazioni sulle Azioni Stub, si rinvia all’Estratto del Patto Parasociale Post-Closing pubblicato ai sensi dell’articolo 122 del TUF e allegato al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.3.

### ***Diritto di Trascinamento***

A seguito del Periodo di Lock-Up e fatta eccezione per un Trasferimento Escluso, ove gli Azionisti di Categoria A (“**Soci Trascinanti**”) (x) venissero a detenere più del 50% del capitale sociale di Railbid e (y) intendessero trasferire tutte le azioni dagli stessi detenute ad

un potenziale terzo acquirente (“**Vendita di Trascinamento**”), tali Soci Trascinanti avranno la facoltà di richiedere agli altri azionisti di Railbid (“**Soci Trascinati**”) di trasferire, e i Soci Trascinati saranno tenuti a trasferire, un numero di azioni pari a tutte le azioni detenute da tali Soci Trascinati (“**Azioni oggetto di Trascinamento**”) al medesimo potenziale terzo acquirente (“**Diritto di Trascinamento**”), alle medesime condizioni della Vendita di Trascinamento.

Si precisa che, con particolare riferimento ai soli Azionisti di Categoria B, il Diritto di Trascinamento potrà essere esercitato dagli Azionisti di Categoria A, nei confronti degli Azionisti di Categoria B, a condizione che il Diritto di Trascinamento sia esercitato in circostanze tali da garantire il raggiungimento da parte dell’Investitore di talune soglie di ritorno minimo dell’investimento all’esito della, e in relazione alla, Vendita di Trascinamento proposta; fermo restando che, (i) tali soglie di ritorno minimo dell’investimento si applicheranno solo in favore degli Azionisti di Categoria B e non a qualsiasi successivo cessionario degli Azionisti di Categoria B, e (ii) i Soci Trascinati non potranno esercitare il Diritto di Trascinamento nei confronti di qualsiasi terzo acquirente che abbia acquistato azioni di Railbid degli Azionisti di Categoria B prima del decorso di 24 (ventiquattro) mesi dal completamento di tale acquisizione da parte del terzo acquirente.

È inoltre previsto che il diritto dell’Investitore di attivare una Vendita di Trascinamento in relazione ai Titoli di Minoranza (come definiti nel Patto Parasociale Post-Closing) nel caso in cui intenda vendere la sua intera partecipazione in Railbid ad un acquirente terzo che rappresenti almeno il 42% del capitale sociale di Railbid.

#### ***Diritto di Co-vendita***

Successivamente al Periodo di Lock-Up, ferme restando le previsioni di cui al Diritto di Trascinamento e del Diritto di Prima Offerta e ad eccezione di un Trasferimento Escluso:

- (i) ove (x) gli Azionisti di Categoria A venissero a detenere un numero di azioni di Railbid superiore alle azioni di Railbid detenute dagli Azionisti di Categoria B e (y) gli Azionisti di Categoria A intendessero trasferire più del 50% delle proprie azioni ad uno o più potenziali terzi acquirenti (“**Vendita dei Soci A Soggetta a Co-Vendita**”), gli Azionisti di Categoria B avrebbero il diritto di trasferire le proprie azioni al medesimo terzo potenziale acquirente (“**Diritto di Co-Vendita dei Soci B**”); o
- (ii) ove (x) gli Azionisti di Categoria B venissero a detenere un numero di azioni di Railbid superiore alle azioni di Railbid detenute dagli Azionisti di Categoria A e (y) gli Azionisti di Categoria B intendessero trasferire più del 50% delle proprie azioni ad uno o più potenziali terzi acquirenti (“**Vendita dei Soci B Soggetta a Co-Vendita**” e, congiuntamente alla Vendita dei Soci A Soggetta a Co-Vendita le “Vendite Soggette a Co-Vendita” e ciascuna una “**Vendita Soggetta a Co-Vendita**”) gli Azionisti di Categoria A avrebbero il diritto di trasferire le proprie azioni al medesimo terzo potenziale acquirente (il “**Diritto di Co-Vendita dei Soci A**” e, congiuntamente al Diritto di Co-Vendita dei Soci B, il “**Diritto di Co-Vendita**”).

Il Venditore in Co-Vendita (come definito nel Patto Parasociale Post-Closing) dovrà comunicare l’intenzione di effettuare una Vendita Soggetta a Co-Vendita tramite comunicazione scritta indicante il numero e le categorie di azioni di Railbid che intende trasferire, il corrispettivo applicabile e termini e condizioni di pagamento. I Soci Beneficiari del Diritto di Co-Vendita (come definiti nel Patto Parasociale Post-Closing) possono scegliere di partecipare alla Vendita Soggetta a Co-Vendita (ciascuno, un “**Socio Co-Venditore**”) tramettendo una comunicazione scritta di tale sua partecipazione alla Vendita Soggetta a Co-Vendita al Venditore in Co-Vendita e il Socio Co-Venditore sarà obbligato a trasferire le azioni oggetto di Co-Vendita, al o ai terzi potenziali acquirenti contestualmente al completamento della Vendita Soggetta a Co-Vendita.

Si precisa che, nella misura in cui non sia stato esercitato alcun il Diritto di Trascinamento da parte dell’Investitore, gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di trasferire tutti i propri Titoli di Minoranza (come definiti nel Patto Parasociale Post-Closing) al medesimo acquirente terzo agli stessi termini e condizioni dell’Investitore, e a tale trasferimento si applicheranno le disposizioni di cui alla disciplina del Diritto di Co-Vendita.

### **IPO**

Il Patto Parasociale Post-Closing prevede che: (i) successivamente al quarto anno dalla Data di Esecuzione, ciascuno degli Azionisti di Categoria A e degli Azionisti di Categoria B che detengono almeno il 30% (trenta per cento) del capitale sociale di Railbid (il “**Socio Promotore di IPO**”) avrà il diritto di avviare un processo di quotazione di Salcef (“**IPO**”), fermo restando che qualora il Socio Promotore di IPO sia un Azionista di Categoria A, è prevista come condizione per l’avvio dell’IPO che siano raggiunte da parte degli Azionisti di Categoria B talune soglie di ritorno minimo dell’investimento; e (ii) successivamente al decimo anno dalla Data di Esecuzione, ciascun Socio Promotore di IPO avrà il diritto di avviare un’IPO, senza limiti o condizioni, in ogni caso in conformità con la procedura descritta nel Patto Parasociale Post-Closing.

### **Durata del Patto Parasociale Post-Closing**

È previsto che il Patto Parasociale Post-Closing divenga efficace alla Data di Esecuzione e cessi di produrre automaticamente ogni effetto alla prima delle seguenti date:

- (i) la data (la “**Data di Scadenza**”) che cade:
  - a. ove Salcef dovesse rimanere quotata, il terzo anniversario della data di sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing; o
  - b. ove Salcef dovesse essere “delistata”, il quinto anniversario dalla data di sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing; o
- (ii) solo per quanto riguarda un singolo azionista, la data in cui l’azionista cesserà di essere tale; oppure
- (iii) la data di completamento di una IPO.

Durante il periodo di sei mesi precedente la Data di Scadenza, le Parti discuteranno in buona fede il rinnovo del Patto Parasociale Post-Closing.

L’estratto del Patto Parasociale Post-Closing pubblicato ai sensi dell’articolo 122 del TUF è allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.3.

### **B.1.7 Organi di Amministrazione e controllo**

#### **Consiglio di Amministrazione dell’Offerente**

L’articolo 17 dello statuto sociale dell’Offerente prevede che l’amministrazione della società sia affidata a un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 2 e non superiore a 9, ovvero, ai sensi dell’articolo 25 dello statuto sociale dell’Offerente, a un amministratore unico, secondo le determinazioni dell’Assemblea dei soci dell’Offerente.

Gli amministratori possono essere anche non soci e rimangono in carica per il periodo stabilito all’atto della loro nomina e comunque per un periodo non superiore a tre (3) esercizi sociali; essi scadono alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio sociale della loro carica.

L'amministratore unico dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 23 luglio 2024 nella persona di Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) e il suo incarico cesserà alla data dell'Assemblea dei soci dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2026.

L'amministratore unico dell'Offerente è domiciliato per la carica presso l'indirizzo che risulta al Registro delle Imprese competente.

Si segnala che, l'amministratore unico dell'Offerente ricopre la carica di amministratore delegato dell'Emittente ed è titolare di partecipazioni azionarie in Ermes Gestioni e Titania, che, alla data del Documento di Offerta controllano Railbid, e indirettamente, l'Emittente.

#### Collegio Sindacale dell'Offerente

L'articolo 26 dello statuto sociale dell'Offerente prevede che il collegio sindacale sia composto da tre (3) sindaci effettivi e da due (2) sindaci supplenti.

Il collegio sindacale dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 23 luglio 2024 e scadrà alla data dell'Assemblea dei soci dell'Offerente convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2026.

CARICA	NOME E COGNOME
Presidente del Collegio Sindacale	Roberto Lazzarone
Sindaco effettivo	Attilio Mangosi
Sindaco effettivo	Marco Giordano
Sindaco supplente	Lorenzo Costa
Sindaco supplente	Andrea Carosi

Si segnala che i componenti del collegio sindacale dell'Offerente ricoprono altresì l'incarico di componenti del collegio sindacale di Railbid. Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del collegio sindacale dell'Offerente o di Railbid ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del gruppo facente capo all'Emittente.

#### **B.1.8 Soggetto incaricato della revisione legale dei conti**

L'attività di revisione legale dei conti dell'Offerente è stata affidata in data 23 luglio 2024 a KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani 25, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026.

#### **B.1.9 Attività di Railbid**

##### Descrizione di Railbid

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è controllato da Railbid, come meglio descritto al Paragrafo B.1.6, della presente Sezione B del Documento di Offerta.

##### Denominazione, forma giuridica, costituzione, durata e sede sociale di Railbid

La denominazione sociale di Railbid è "Railbid S.p.A.".

Railbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e C.F. n. 17681831008, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro

50.000.

Railbid è stata costituita in data 24 giugno 2024, a rogito del Notaio Federico Maglilio, Notaio in Roma (repertorio n. 24.604, raccolta n. 10.536).

Ai sensi dello statuto sociale, la durata di Railbid è fissata sino al 31 dicembre 2100.

#### Oggetto sociale di Railbid

Railbid è una mera società *holding* di partecipazioni ed ha per oggetto sociale esclusivo l'acquisto, la vendita, la detenzione e la gestione di partecipazioni in Salcef Group S.p.A. (direttamente o indirettamente, tramite la partecipazione in altre società), nonché l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate. Ai fini del raggiungimento dell'oggetto sociale, Railbid può compiere in Italia e all'estero le operazioni finanziarie necessarie e strumentali al proprio oggetto sociale, ivi compresa, eventualmente, la prestazione e l'accettazione di avalli, fideiussioni o altre garanzie a terzi e da terzi, con l'esclusione delle attività riservate a determinati soggetti a termini di legge.

#### Legislazione di riferimento e foro competente di Railbid

Railbid è una società di diritto italiano e opera in base alla legislazione italiana.

La competenza a risolvere ogni controversia in cui Railbid sia soggetto convenuto spetta alla giurisdizione del giudice del luogo ove ha sede Railbid, in conformità a quanto previsto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 19 del Codice di procedura civile, ferma restando la competenza delle sezioni specializzate in materia di impresa per le materie indicate nel, e secondo quanto previsto dal, Decreto Legislativo 27 giugno 2003, n. 168 “*Istituzione di Sezioni specializzate in materia di proprietà industriale ed intellettuale presso tribunali e corti d'appello, a norma dell'articolo 16 della legge 12 dicembre 2002, n. 273*”, come successivamente modificato e integrato.

#### Capitale sociale

Il capitale sociale di Railbid è pari a Euro 50.000.

Le azioni di Railbid non sono quotate in alcun mercato regolamentato.

Il capitale sociale di Railbid è diviso in numero 50.000 (cinquantamila) azioni, prive dell'indicazione del valore nominale, suddivise in categorie come di seguito indicato: (i) n. 43.876 (quarantatremila ottocento settantasei) azioni di categoria A; (ii) n. 6.124 (seimila centoventiquattro) azioni di categoria B.

Le azioni di categoria A e le azioni di categoria B attribuiscono ai loro titolari diritti speciali di categoria, *inter alia*, relativi ai diritti di *governance* e di *exit*, così come meglio specificato nel Paragrafo B.1.6.1 della presente Sezione B del Documento di Offerta e nelle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta sub Appendice K.3.

#### Azionisti e patti parasociali relativi a Railbid

Alla Data del Documento di Offerta, Railbid è partecipata dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore.

Per una completa rappresentazione dell'azionariato di Railbid e del Patto Parasociale Post-Closing si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6.1 e B.1.6.3, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta sub Appendice K.3.

## Organì di Amministrazione e controllo

### *Consiglio di Amministrazione di Railbid*

L'articolo 21 dello statuto sociale di Railbid prevede che l'amministrazione della società sia affidata a un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di amministratori compreso tra 3 (tre) membri e 11 (undici) membri. Il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione sarà determinato, di volta in volta, dall'Assemblea dei soci sulla base del numero degli azionisti e dei loro rispettivi diritti di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione come segue.

I membri del Consiglio di Amministrazione designati dai soci titolari di azioni di categoria A (i “**Soci A**”) sono definiti come gli “Amministratori A”; i membri del Consiglio di Amministrazione designati dai soci titolari di azioni di categoria B (i “**Soci B**”) sono definiti come gli “Amministratori B”.

Gli azionisti hanno i seguenti diritti di designazione dei membri del Consiglio di Amministrazione:

- a) fintanto che i Soci A detengono Azioni che rappresentano una partecipazione almeno pari al 42% del capitale sociale di Railbid:
  - (i) i Soci A hanno il diritto di designare un numero di amministratori pari al 50% del numero totale di amministratori in carica, più un amministratore (*i.e.*, un Amministratore A in più del numero complessivo di membri del Consiglio di Amministrazione che gli altri azionisti hanno diritto di designare ai sensi dello statuto sociale di Railbid, tra cui il Presidente, l'amministratore delegato del Gruppo e il *Chief Operating Officer*);
  - (ii) qualsiasi altro azionista diverso dai Soci A ha il diritto di designare un numero di membri del Consiglio di Amministrazione che sarà determinato sulla base del numero totale di Azioni degli stessi detenute al momento della designazione, come segue:

PERCENTUALE DI AZIONI DETENUTE AL MOMENTO DELLA DESIGNAZIONE SUL TOTALE DELLE AZIONI EMESSO	NUMERO DI MEMBRI DA DESIGNARE
Pari o superiore al 30 % (trenta per cento)	3 (tre) membri
Inferiore al 30 % (trenta per cento), ma pari o superiore al 20 % (venti per cento)	2 (due) membri
Inferiore al 20 % (venti per cento), ma pari o superiore al 10 % (dieci per cento)	1 (un) membro
Inferiore al 10% (dieci per cento)	0 (zero) membri

- b) qualora, al momento della nomina del consiglio di amministrazione, i Soci A detengano Azioni che rappresentano una partecipazione inferiore al 42% del capitale sociale di Railbid, ciascun azionista ha diritto di designare un numero di amministratori determinato in conformità al precedente (ii);
- c) fintanto che i Soci B detengono Azioni che rappresentano almeno il 30% del capitale sociale della Società, i Soci B hanno il diritto di designare il vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione tra gli Amministratori B.

In conformità alla clausola transitoria di cui all'articolo 26-ter dello statuto sociale di Railbid, l'organo amministrativo di Railbid in carica alla data del Documento di Offerta è stato nominato in data 29 agosto 2024 ed è composto da cinque membri nelle persone di: dott. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V); Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ), il giorno 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U); Angelo Di Paolo (nato a Tagliacozzo (AQ),

Italia, il 13 settembre 1972, codice fiscale DPLNGL72P13L025S); Alberto Donzelli, (nato a Milano (MI), Italia, il 25 maggio 1975, codice fiscale DNZLRT75E25F205U); e Venkie Shantaram (nato a New Delhi, India, il 13 febbraio 1972, codice fiscale SHNVKT72B13Z222P).

#### *Collegio Sindacale di Railbid*

L'articolo 27.1 dello statuto sociale di Railbid prevede che il collegio sindacale sia composto da 3 (tre) sindaci effettivi e da 2 (due) sindaci supplenti, nominati e revocati a maggioranza dall'assemblea. I Soci A hanno diritto a designare per la nomina due (2) sindaci effettivi ed un (1) sindaco supplente e i Soci B hanno diritto a designare per la nomina un (1) sindaco effettivo, che ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale, ed un (1) sindaco supplente.

Il collegio sindacale di Railbid in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 5 agosto 2024 e scadrà alla data dell'Assemblea dei soci di Railbid convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2026.

<b>Carica</b>	<b>Nome e Cognome</b>
Presidente del Collegio Sindacale	Roberto Lazzarone
Sindaco effettivo	Marco Giordano
Sindaco effettivo	Attilio Mangosi
Sindaco supplente	Andrea Carosi
Sindaco supplente	Lorenzo Costa

#### *Soggetto incaricato della revisione legale dei conti*

L'attività di revisione legale dei conti di Railbid è stata affidata in data 5 agosto 2024 a KPMG S.p.A., con sede legale in Milano, Via Vittor Pisani 25, fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026.

### **B.1.10 Principi contabili**

#### **B.1.10.1 Principi contabili dell'Offerente**

L'Offerente è stato costituito in data 23 luglio 2024 e in assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà il 31 dicembre 2024 e il relativo bilancio di esercizio sarà redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

#### **B.1.10.2 Principi contabili di Railbid**

Railbid è stata costituita in data 24 giugno 2024 e in assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà il 31 dicembre 2024 e il relativo bilancio di esercizio sarà redatto in conformità ai principi contabili IAS/IFRS. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

### **B.1.11 Informazioni contabili**

#### **B.1.11.1 Informazioni contabili dell'Offerente**

L'Offerente, in considerazione della sua recente costituzione (23 luglio 2024) e dell'assenza di attività operativa (fatta eccezione per le operazioni di cui al successivo Paragrafo E.6 del Documento di Offerta), non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà il 31 dicembre 2024. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

Si riporta di seguito una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale dell'Offerente predisposta alla data del 7 agosto 2024, sulla base dei principi contabili IAS/IFRS, non assoggettata ad alcuna verifica contabile e predisposta esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta.

<b>ATTIVITÀ</b>	<b>7/08/2024</b>
<b>Attività non correnti</b>	
Partecipazioni contabilizzate al costo	39.493.000
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>39.493.000</b>
<b>Patrimonio netto</b>	
Capitale sociale	50.000
Altre riserve	39.443.000
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>39.493.000</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>39.493.000</b>

Non è stato incluso alcun conto economico dell'Offerente in quanto, a partire dalla data di costituzione, l'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa rilevante, fatta eccezione per le attività relative (a) all'ottenimento delle n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente e (b) alla presentazione dell'Offerta.

#### *B.1.11.2 Informazioni contabili di Railbid*

Railbid, in considerazione della sua recente costituzione (24 giugno 2024) e dell'assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Il primo esercizio si chiuderà al 31 dicembre 2024. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

Si riporta di seguito una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale di Railbid predisposta alla data del 7 agosto 2024, sulla base dei principi contabili IAS/IFRS, non assoggettata ad alcuna verifica contabile e predisposta esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta.

<b>ATTIVITÀ</b>	<b>7/08/2024</b>
<b>Attività non correnti</b>	
Partecipazioni contabilizzate al costo	39.493.000
<b>Attività correnti</b>	
Altre attività correnti	16.000
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>39.509.000</b>
<b>Patrimonio netto</b>	
Capitale sociale	50.000
Altre riserve	39.443.000
Risultato del periodo	(73)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>39.420.000</b>
<b>Passività</b>	<b>7/08/2024</b>
Debiti commerciali	89.000
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>39.509.000</b>

Non è stato incluso alcun conto economico di Railbid in quanto, a partire dalla data di costituzione, l'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa rilevante, fatta eccezione per

le attività propedeutiche alla promozione dell’Offerta. Il risultato negativo del periodo deriva esclusivamente dai costi per servizi rilevati in relazione a tali attività.

#### **B.1.12 Andamento recente**

##### **B.1.12.1 Andamento recente dell’Offerente**

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell’Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati fatti che assumono rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Offerente, fatte salve le attività connesse (a) all’ottenimento delle n. 40.414.444 azioni ordinarie dell’Emittente e (b) alla promozione dell’Offerta.

##### **B.1.12.2 Andamento recente di Railbid**

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

### **B.2. SOCIETÀ EMITTENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA**

#### **B.2.1 Premessa**

Le informazioni contenute nel presente Paragrafo sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall’Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta non sono state oggetto di verifica indipendente da parte dell’Offerente.

I documenti relativi all’Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito internet dell’Emittente ([www.salcef.com](http://www.salcef.com))

#### **B.2.2 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell’Emittente è “Salcef Group S.p.A.”.

L’Emittente è una società per azioni di diritto italiano con sede legale in Via Salaria 1027, 00138 Roma, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08061650589.

Le azioni ordinarie di Salcef sono quotate sul segmento STAR dell’Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Ai sensi dell’articolo 4 dello statuto sociale la durata dell’Emittente è fissata al 31 (trentuno) dicembre 2100 e potrà essere prorogata per deliberazione dell’Assemblea dei Soci dell’Emittente.

#### **B.2.3 Capitale sociale**

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell’Emittente ammonta a Euro 141.544.532,20 (cento quarantuno milioni cinquecento quarantaquattro mila cinquecento trenta due virgola venti), suddiviso in n. 62.399.906 (sessantadue milioni trecento novantanovemila novecento sei) Azioni ordinarie prive dell’indicazione del valore nominale.

Le Azioni dell’Emittente sono negoziate sul segmento STAR dell’Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana dal 1984 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell’articolo 83-bis del TUF, con il codice ISIN IT0005388266, IT0005441057 e XXITV0001501.

Alla Data del Documento di Offerta, non risultano emesse azioni di categoria diversa rispetto a quelle ordinarie, fatta eccezione per le n. 1.447.484 Azioni Proprie, pari al 2,32% del capitale sociale di Salcef.

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

#### *B.2.3.1 I Piani di Incentivazione – Piani di Stock Grant e di Performance Shares*

Alla Data del Documento di Offerta, sulla base delle informazioni disponibili sul sito *internet* dell’Emittente, l’Emittente ha in essere i seguenti piani di compenso approvati dall’Assemblea dei Soci dell’Emittente, ai sensi dell’articolo 114-*bis* del TUF:

- (i) il Piano di *Stock Grant* 2021-2024, deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2021, ha a oggetto l’attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente massime n. 40.000 azioni ordinarie di Salcef al termine del periodo di maturazione e subordinatamente, tra l’altro, al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* relativamente all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha individuato n. 31 beneficiari tra gli amministratori esecutivi – diversi dall’Amministratore Delegato e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione – e i dipendenti, inclusi i dirigenti con responsabilità strategiche della Società e delle società del Gruppo Salcef, nonché altri beneficiari che ricoprono ruoli manageriali ritenuti rilevanti nell’ambito del Gruppo Salcef, attribuendo complessivamente n. 13.190 diritti a ricevere massimo n. 14.009 azioni.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario sono maturati, tenuto conto del livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, in due *tranches*:

- a. la prima *tranche* ha a oggetto il 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si è concluso con l’approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2022;
- b. la seconda *tranche* ha a oggetto il restante 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si è concluso con l’approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2023.

- (ii) Il Piano di *Stock Grant* 2022-2025, deliberato dall’Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022, ha a oggetto l’attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente massime n. 40.000 azioni ordinarie di Salcef al termine del periodo di maturazione e subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* relativamente all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2022.

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha individuato n. 39 beneficiari tra gli amministratori esecutivi – diversi dall’Amministratore Delegato e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione – e i dipendenti, inclusi i dirigenti con responsabilità strategiche, della Società e delle società del gruppo Salcef, nonché altri beneficiari che ricoprono ruoli manageriali ritenuti rilevanti nell’ambito del gruppo Salcef attribuendo complessivamente n. 12.613 diritti a ricevere massimo 13.914 azioni.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario maturano, tenuto conto del livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, in due *tranches*:

- a. la prima *tranche* ha a oggetto il 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di

maturazione si è concluso con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2023;

- b. la seconda *tranche* ha a oggetto il restante 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta.
- (iii) Il Piano di *Stock Grant* 2023-2026, deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2023, ha a oggetto l'attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente massime n. 40.000 azioni ordinarie di Salcef al termine del periodo di maturazione e subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi di *performance* relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha individuato n. 43 beneficiari tra gli amministratori esecutivi – diversi dall'Amministratore Delegato e dal Presidente del Consiglio di Amministrazione – e i dipendenti, inclusi i dirigenti con responsabilità strategiche, della Società e delle società del gruppo Salcef, nonché altri beneficiari che ricoprono ruoli manageriali ritenuti rilevanti nell'ambito del gruppo Salcef attribuendo complessivamente n. 12.599 diritti a ricevere massimo n. 13.120 azioni.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario maturano, tenuto conto del livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, in due *tranches*:

- a. la prima *tranche* ha a oggetto il 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta;
  - b. la seconda *tranche* avrà a oggetto il restante 50% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta.
- (iv) Il Piano di *Stock Grant* 2024 deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024, ha a oggetto l'attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente fino ad un massimo di n. 40.000 di azioni ordinarie della Società, al termine del periodo di maturazione e subordinatamente al raggiungimento di predeterminati obiettivi di *performance*.

I beneficiari del Piano sono individuati tra dipendenti, inclusi i dirigenti con responsabilità strategiche, della Società e delle società del Gruppo Salcef, nonché gli altri beneficiari che ricoprono ruoli manageriali ritenuti rilevanti nell'ambito del Gruppo, come individuati dal Consiglio di Amministrazione.

Il Piano prevede un unico ciclo di assegnazione dei diritti. L'assegnazione dei diritti è effettuata a titolo gratuito dal Consiglio di Amministrazione, in una o più volte, entro il 30 giugno 2024.

Il Consiglio di Amministrazione potrà prevedere ulteriori assegnazioni a favore di beneficiari anche entrati a fare parte della Società durante il periodo di vigenza del Piano nel rispetto dei termini e delle condizioni del Regolamento disciplinante lo stesso e comunque non oltre il 31 agosto 2024.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario maturano, tenuto conto del livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance* al 31 dicembre 2024, in parti uguali in due *tranches* soggette ad un diverso periodo di maturazione, come qui di seguito indicato:

- a. la prima *tranche* avrà a oggetto il 50% dei diritti assegnati i quali saranno soggetti ad un periodo di maturazione che si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta;
  - b. la seconda *tranche* avrà a oggetto il restante 50% dei diritti assegnati i quali saranno soggetti ad un periodo di maturazione che si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2026, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta.
- (v) Il Piano di *Performance Shares* 2022-2023 deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022, ha a oggetto l'assegnazione di diritti a ricevere gratuitamente un complessivo massimo di n. 10.000 azioni in base al raggiungimento di predeterminati obiettivi di *performance* calcolati all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 su base cumulata 2022-2023.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha individuato n. 2 beneficiari identificati tra i dirigenti con responsabilità strategiche attribuendo complessivamente n. 9.939 diritti a ricevere massimo n. 10.000 azioni.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario sono suddivisi in due *tranches* soggette ad un diverso periodo di maturazione:

- a. la prima *tranche* ha a oggetto il 60% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si è concluso con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2023;
  - b. la seconda *tranche* ha a oggetto il restante 40% dei diritti assegnati, il cui periodo di maturazione si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2026, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta.
- (vi) Il Piano di *Performance Shares* 2024-2026 deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024, ha a oggetto l'attribuzione di diritti a ricevere gratuitamente fino ad un massimo di n. 40.000 di azioni ordinarie della Società, al termine del periodo di maturazione e subordinatamente al raggiungimento di predeterminati obiettivi di *performance* calcolati all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026 su base cumulata 2024-2026.

Il Piano prevede un unico ciclo di assegnazione dei diritti. L'assegnazione dei diritti è effettuata a titolo gratuito dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente discrezionalmente e a proprio insindacabile giudizio, su proposta dell'Amministratore Delegato e previo parere del Comitato Remunerazioni e Nomine entro il 30 giugno 2024.

I diritti assegnati a ciascun beneficiario saranno suddivisi in due *tranches* soggette ad un diverso periodo di maturazione:

- a. la prima *tranche* avrà a oggetto il 60% dei diritti assegnati, i quali saranno soggetti ad un periodo di maturazione che si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2026, salva l'eventuale anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell'Offerta;
- b. la seconda *tranche* avrà a oggetto il restante 40% dei diritti assegnati, i quali saranno soggetti ad un periodo di maturazione che si concluderà con l'approvazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2028, salva l'eventuale

anticipazione della consegna delle azioni nei termini previsti dal Piano in ragione dell’Offerta.

Si precisa che l’Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell’Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente del 30 settembre 2024.

Inoltre, si evidenzia che, in esecuzione dei suddetti piani di partecipazione azionaria non saranno assegnate Azioni dell’Emittente a nessuna delle Persone che Agiscono di Concerto, in quanto non qualificantisi quali beneficiari di tali piani.

#### *B.2.3.2 Azioni Proprie*

Per quanto a conoscenza dell’Offerente, Alla Data del Documento di Offerta, l’Emittente è titolare di n. 1.447.484 Azioni Proprie, pari allo, pari al 2,32% del capitale sociale, per le quali il diritto di voto è sospeso ai sensi dell’articolo 2357-ter, secondo comma, del Codice Civile. Nel corso dei primi nove mesi del 2024 l’Emittente non ha effettuato operazioni su Azioni Proprie.

#### *Soci rilevanti*

Si indicano di seguito i soggetti che, in base alle comunicazioni effettuate ai sensi dell’articolo 120, comma 2, del TUF, così come pubblicate sul sito internet della Consob alla Data del Documento di Offerta, risultano detenere una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell’Emittente (fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it)).

Dichiarante	Azionista diretto	Titolo di possesso	% capitale sociale	% diritti di voto
Salbid S.p.A.	Salbid S.p.A.	Proprietà	64,77	77,93

Si precisa che le percentuali sopra riportate nella tabella sono tratte dal sito [www.consob.it](http://www.consob.it) e derivano dalle comunicazioni rese dagli azionisti ai sensi dell’articolo 120 del TUF: pertanto, come ivi precisato, le percentuali potrebbero non risultare in linea con dati elaborati e resi pubblici da fonti diverse, ove la variazione della partecipazione non avesse comportato obblighi di comunicazione in capo agli azionisti.

Alla Data del Documento di Offerta, con riferimento alle pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del TUF inerenti a Salcef (o alle sue controllanti) risultano pubblicate le disposizioni rilevanti ai fini dell’articolo 122 del Testo Unico della Finanza delle Pattuizioni Rilevanti e del Patto Parasociale Post-Closing; per maggiori dettagli in merito al contenuto di tali documenti si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6.2 e B.1.6.3, e alle Appendici K.2 e K.3 del Documento di Offerta.

#### *Organi sociali e società di revisione*

Ai sensi dell’articolo 21 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è composto da un numero di membri variabile da un minimo di 3 (tre) a un massimo di 11 (undici) membri, nominati dall’Assemblea dei Soci dell’Emittente, che ne determinerà di volta in volta il numero, sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono indicati mediante un numero progressivo e nel rispetto della disciplina vigente in materia di requisiti di indipendenza di cui all’articolo 148, comma 3, del TUF ed equilibrio tra i generi di cui all’articolo 147-ter, comma 1-ter, del TUF.

L’Assemblea che procede alla nomina determina il numero dei componenti il Consiglio e la durata del mandato, non superiore a tre esercizi, avente scadenza alla data dell’Assemblea

convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica. Gli Amministratori devono essere in possesso dei requisiti previsti dalla legge e dalle norme regolamentari in materia e sono rieleggibili.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte in carica per il triennio in corso 2022-2024 è stato nominato dall'Assemblea dei Soci dell'Emitte del 29 aprile 2022. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte è composto da 7 membri e rimane in carica sino alla data di approvazione del bilancio dell'Emitte relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte in carica alla Data del Documento di Offerta è dunque composto come segue:

<b>Carica</b>	<b>Cognome e Nome</b>	<b>Data di nomina</b>	<b>Efficacia della nomina</b>	<b>Modalità di nomina</b>
Presidente del Consiglio di Amministrazione	Gilberto Salciccia	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore Delegato	Valeriano Salciccia	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore	Bruno Pavesi	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore	Valeria Conti	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore	Emilia Piselli	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore	Angelo Di Paolo	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare
Amministratore	Veronica Vecchi	29 aprile 2022	29 aprile 2022	Nomina assembleare

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, fatta eccezione per le partecipazioni indirette nel capitale sociale dell'Emitte detenute dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore, alla Data del Documento di Offerta, il Consigliere Angelo Di Paolo è titolare di n. 1.268 Azioni.

#### Comitati interni al Consiglio di Amministrazione dell'Emitte

Alla Data del Documento di Offerta risultano istituiti – in linea con i dettami del Codice di *Corporate Governance* delle società quotate – i seguenti comitati interni con funzioni propositive e consultive, entrambi costituiti di soli amministratori indipendenti:

(a) *Comitato Controllo e Rischi*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte ha istituito al proprio interno un comitato con l'incarico di analizzare le problematiche e istruire le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, svolgendo funzioni consultive e propositive verso il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte in merito alle valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi nonché in merito a quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche. Alla Data del Documento di Offerta fanno parte del Comitato Controllo i seguenti amministratori: Valeria Conti (Presidente), Veronica Vecchi e Bruno Pavesi.

(b) *Comitato Parti Correlate*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte ha istituito al proprio interno un comitato con l'incarico di svolgere le funzioni previste dal regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni, tenuto altresì conto delle indicazioni e degli orientamenti per l'applicazione del Regolamento OPC forniti dalla CONSOB con comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010. Alla Data del Documento di Offerta fanno parte del Comitato Controllo i seguenti amministratori: Bruno Pavesi (Presidente), Emilia Piselli e Valeria Conti.

(c) *Comitato per le Nomine e la Remunerazione*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitte ha istituito al proprio interno un comitato per la remunerazione con l'incarico di supportare, con un'adeguata attività

istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente relative alla remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche, in osservanza di quanto previsto dal Codice di *Corporate Governance*. Alla Data del Documento di Offerta fanno parte del Comitato Controllo e Rischi e Parti Correlate i seguenti amministratori: Bruno Pavesi (Presidente), Emilia Piselli e Valeria Conti.

(d) *Comitato per la Sostenibilità*

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha istituito al proprio interno un comitato con l’incarico di implementare la strategia degli obiettivi ESG del Gruppo. Alla Data del Documento di Offerta fanno parte del Comitato Controllo i seguenti amministratori: Veronica Vecchi (Presidente), Valeria Conti ed Emilia Piselli.

*Collegio Sindacale*

L’articolo 31 dello statuto sociale dell’Emittente prevede che il Collegio Sindacale sia composto da 3 (tre) membri effettivi e da 2 (due) supplenti nominati dall’Assemblea dei Soci dell’Emittente sulla base di liste presentate dai soci nel rispetto della disciplina vigente in materia di equilibrio tra i generi di cui all’articolo 148, comma 1-bis, del TUF e che i membri così nominati durino in carica per tre esercizi e siano rieleggibili.

Il Collegio Sindacale dell’Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato dall’Assemblea dei Soci dell’Emittente del 30 aprile 2019 per il triennio 2022-2024 e rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio dell’Emittente relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Alla Data del Documento di Offerta il Collegio Sindacale dell’Emittente è composto come segue:

<b>Nome e Cognome</b>	<b>Carica</b>	<b>Data di nomina</b>
Pierluigi Pace	Presidente	29 aprile 2022
Maria Assunta Coluccia	Sindaco effettivo	29 aprile 2022
Giovanni Bacialupi	Sindaco effettivo	29 aprile 2022
Carlamarla Melpignano	Sindaco supplente	29 aprile 2022
Maria Federica Izzo	Sindaco supplente	29 aprile 2022

Per quanto a conoscenza dell’Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell’Emittente è titolare di azioni dell’Emittente e/o di società controllate dall’Emittente.

*Soggetto incaricato della revisione legale dei conti*

Ai sensi degli articoli 13 e 17 comma 1 del Decreto Legislativo n. 39/2010, l’assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 del 29 aprile 2013 ha conferito l’incarico di revisione legale dei conti alla società KPMG S.p.A. con durata dell’incarico fino all’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2028.

***Andamento recente e prospettive***

*Sintetica descrizione del Gruppo Salcef e delle sue attività*

Le Azioni dell’Emittente sono state originariamente ammesse alle negoziazioni sul mercato Euronext Growth Milan (ex AIM Italia), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., in data 5 novembre 2019, con inizio delle negoziazioni in data 8 novembre 2019. Successivamente, (i) in data 18 dicembre 2020, Borsa Italiana ha disposto l’ammissione alla quotazione nel mercato Euronext Milan (ex Mercato Telematico Azionario MTA) delle Azioni con l’avvio delle negoziazioni in data 22 dicembre 2020; (ii) in data 13 ottobre 2021, Borsa Italiana ha

attribuito alle Azioni Ordinarie Salcef Group S.p.A. la qualifica STAR. L'avvio delle negoziazioni sul segmento Euronext STAR Milan è avvenuto in data 21 ottobre 2021.

Il Gruppo Salcef, entità *leader* nel settore delle infrastrutture ferroviarie, è una realtà industriale internazionale che da oltre 70 anni contribuisce allo sviluppo della mobilità sostenibile nel settore delle infrastrutture ferroviarie. In particolare, il Gruppo Salcef opera nel rinnovamento, manutenzione, costruzione ed elettrificazione di infrastrutture ferroviarie, tramviarie e metropolitane, nonché nella progettazione e realizzazione di materiale ferroviario e mezzi d'opera. Grazie a specifici *know how* e attrezzature, il Gruppo Salcef offre servizi specialistici e integrati, con competenze avanzate sulle componenti strutturali, civili e tecnologiche.

L'operatività del Gruppo Salcef mira al potenziamento delle infrastrutture ferroviarie a livello globale, dando più velocità e sicurezza agli spostamenti di merci e persone, attraverso interventi realizzati con i migliori *standard* di qualità, non solo per agevolare la mobilità di oggi, ma per definire quella di domani. Opera, infatti, con la consapevolezza che le ferrovie rappresentano un'opportunità di trasporto sostenibile che salvaguardia le generazioni future, garantendo minor inquinamento e una maggior vivibilità delle nostre città. Il Gruppo Salcef garantisce costante impegno nell'offrire un servizio altamente specializzato che soddisfi le esigenze del mercato ferroviario. Il Gruppo Salcef offre servizi ai propri clienti attraverso tutte le fasi di lavoro, risolvendo qualsiasi tipo di problema con un approccio integrato: dalla progettazione, alla costruzione, alla fornitura di materiali e mezzi, il Gruppo Salcef realizza soluzioni personalizzate capaci di garantire efficienza e qualità.

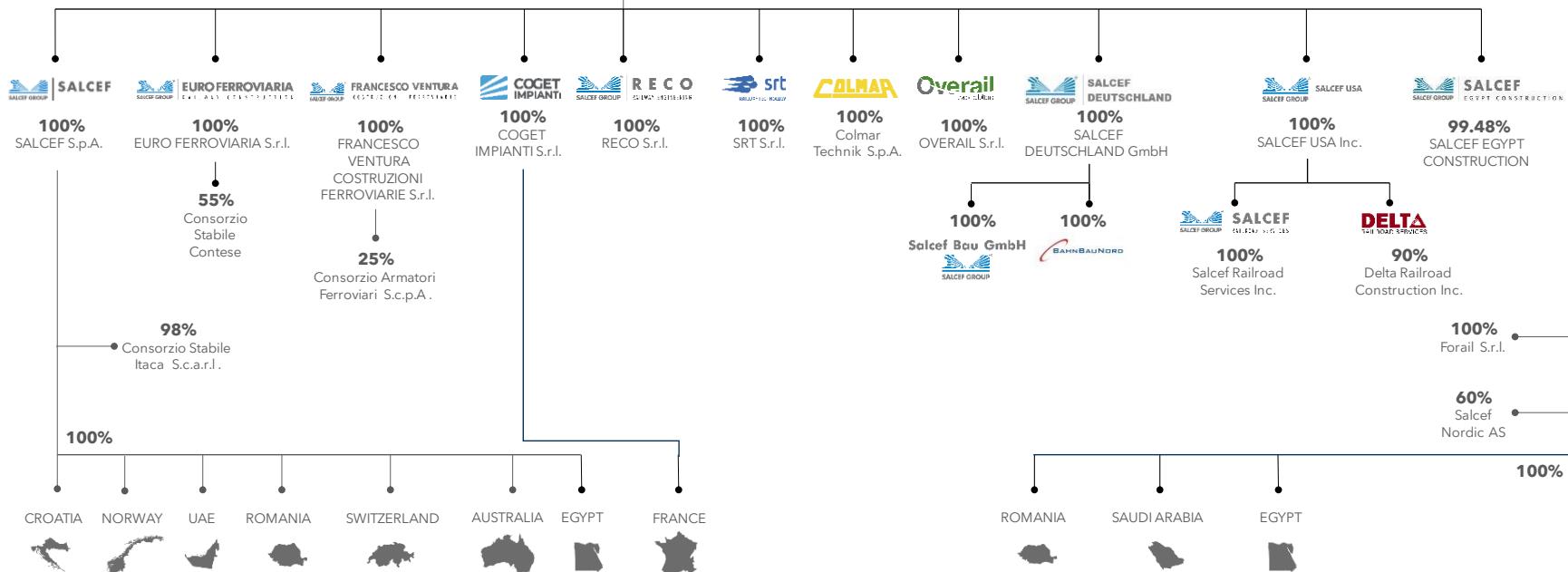
Il Gruppo opera principalmente in Italia e, grazie all'acquisizione di operatori locali, ha una presenza industriale anche negli Stati Uniti e in Germania. Inoltre, a conferma della propria vocazione globale, al di fuori dei mercati domestici il Gruppo è attivo anche in Europa Orientale, Medio Oriente, Nord Africa, Sud America, Australia, Scandinavia e Canada. Il Gruppo è composto da 15 società operative e ha filiali commerciali in 8 paesi (Arabia Saudita, Australia, Croazia, Egitto, Emirati Arabi Uniti, Norvegia, Romania, Svizzera). Le attività del Gruppo sono organizzate in sette Linee di *Business Operative*, tutte facenti capo alla *Business Unit* strategica “Industria Ferroviaria”.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica del Gruppo Salcef alla data del 30 giugno 2024.

## HOLDING



## SOCIETA' OPERATIVE



## FILIALI COMMERCIALI

*Dati economici e patrimoniali di sintesi del Gruppo Salcef*

**Relazione Finanziaria Annuale**

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dalle informazioni disponibili al pubblico alla Data del Documento di Offerta e contenute in particolare nella relazione finanziaria annuale del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2023 (la “**Relazione Finanziaria Annuale**”), disponibile sul sito dell’Emittente.

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il conto economico complessivo consolidato, il rendiconto finanziario consolidato, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2023 (raffrontati con i dati relativi all’esercizio precedente, rideterminati per riflettere retroattivamente gli effetti derivanti dalle *purchase price allocation* effettuate nell’esercizio 2023).

*Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Salcef al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022*

Nella tabella che segue, la colonna “Note” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato contenuta nella sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” della Relazione Finanziaria Annuale a cui si rinvia specificatamente.

ATTIVITÀ	Note	31/12/2023	31/12/2022
<b>Attività non correnti</b>			
Attività immateriali a vita utile definita	1	35.447.767	31.259.666
Avviamento	2	98.692.353	86.295.373
Immobili, impianti e macchinari	3	228.729.417	200.830.290
Attività per diritti di utilizzo	4	13.332.762	17.473.977
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	0	993.661
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del Patrimonio Netto	5	132.643	135.643
Altre attività non correnti	6	33.285.777	25.112.368
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	1.321.453	1.526.853
Attività per imposte differite	7	23.542.489	25.054.591
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>433.163.208</b>	<b>386.161.908</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	8	58.569.987	29.764.667
Attività derivanti da contratti	9	185.786.026	158.322.761
Crediti commerciali	10	177.201.127	140.505.148
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	12.611.091	11.609.934
Attività per imposte correnti	11	1.286.657	4.167.579
Attività finanziarie correnti	12	88.494.879	148.643.040
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	140.929.019	135.245.724
Altre attività correnti	14	46.382.739	35.333.090
Attività possedute per la vendita		0	2.529.499
<b>Totale attività correnti</b>		<b>698.650.434</b>	<b>654.511.508</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.131.813.642</b>	<b>1.040.673.416</b>

<b>PASSIVITÀ</b>	<b>Note</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>			
Capitale sociale		141.544.532	141.544.532
Altre riserve		241.307.225	252.475.698
Risultato dell'esercizio		61.903.162	45.190.464
<b>Totale patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>444.754.919</b>	<b>439.210.694</b>
Capitale e riserve di terzi		2.650.300	2.348.332
Risultato dell'esercizio di terzi		214.666	302.068
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15</b>	<b>447.619.885</b>	<b>441.861.094</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Passività finanziarie non correnti	16	135.236.953	119.211.190
Passività per <i>leasing</i>	4-16	7.061.792	10.428.864
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	0	727.379
Benefici ai dipendenti	17	4.569.178	6.678.524
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	642.128	209.965
Fondi rischi e oneri	18	4.444.266	2.357.957
Passività per imposte differite	7	13.439.741	13.933.443
Altre passività non correnti	21	4.286.112	4.266.809
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>169.038.042</b>	<b>156.876.787</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche	16	0	4.064.734
Passività finanziarie correnti	16	89.160.192	89.263.299
Quota corrente passività per <i>leasing</i>	4-16	5.173.500	5.387.527
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	0	342.844
Benefici ai dipendenti correnti	17	2.517.389	1.127.387
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	1.208.653	974.869
Passività derivanti da contratti	9	104.136.021	76.336.848
Debiti commerciali	19	254.695.363	218.281.916
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	977.613	520.893
Passività per imposte correnti	20	16.794.490	8.085.187
Altre passività correnti	21	42.678.760	38.116.934
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	657.475	620.607
Passività direttamente correlate alle attività possedute per la vendita		0	1.271.703
<b>Totale passività correnti</b>		<b>515.155.715</b>	<b>441.935.535</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>684.193.757</b>	<b>598.812.322</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.131.813.642</b>	<b>1.040.673.416</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 239 – 319) della Relazione Finanziaria Annuale.

*Prospetto del conto economico consolidato del Gruppo Salcef*

In unità di Euro	Note	31/12/2023	31/12/2022
Ricavi da contratti verso clienti		785.335.722	555.700.475
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	34.086.540	9.209.688
Altri proventi		9.374.020	9.911.154
<b>Totale Ricavi</b>	<b>22</b>	<b>794.709.742</b>	<b>565.611.629</b>
Costi per acquisti di materie prime, sussidiarie e merci	23	(194.531.019)	(135.714.123)
Costi per servizi	24	(308.329.568)	(217.365.883)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(2.321.364)	(7.180.164)
Costi del personale	25	(145.973.244)	(109.290.367)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(2.208.654)	(1.837.864)
Ammortamenti e svalutazioni	26	(55.324.244)	(36.460.669)
Perdite per riduzione di valore	27	(4.514.251)	(697.427)
Altri costi operativi	28	(19.201.618)	(12.807.106)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(683.875)	(793.997)
Costi capitalizzati per costruzioni interne	29	33.850.758	24.523.945
<b>Totale costi</b>		<b>(694.023.186)</b>	<b>(487.811.630)</b>
<b>Risultato Operativo</b>		<b>100.686.556</b>	<b>77.799.999</b>
Proventi finanziari	30	10.426.193	3.293.423
Oneri finanziari	30	(17.374.832)	(13.935.216)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(42.207)	(50.342)
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>		<b>93.737.917</b>	<b>67.158.206</b>
Imposte sul reddito	7	(31.620.089)	(21.665.674)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>62.117.828</b>	<b>45.492.532</b>
<i>Utile (perdita) netto/a attribuibile a:</i>			
Interessenze di pertinenza di terzi		214.666	302.068
Soci della controllante		61.903.162	45.190.464
<i>Utile (perdita) per azione:</i>			
Utile base per azione	35	1,01	0,73
Utile diluito per azione	35	1,01	0,73

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 239 – 319) della Relazione Finanziaria Annuale.

*Prospetto del conto economico complessivo del Gruppo Salcef*

In unità di Euro	Note	31/12/2023	31/12/2022
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>62.117.828</b>	<b>45.492.532</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nel risultato netto</b>			
Rivalutazioni delle passività / (attività) nette per benefici definiti	17	(174.674)	147.864
Titoli valutati al FVOCI – variazione netta dei <i>fair value</i>	12	353.752	(154.880)
Imposte sulle componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato netto	7	(35.433)	(4.704)
<b>Totale</b>		<b>143.645</b>	<b>(11.720)</b>

<b>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nel risultato netto</b>			
Variazioni della riserva di <i>cash flow hedge</i>	12-16	(4.205.705)	4.796.354
Imposte sul reddito riferite alla variazione di <i>cash flow hedge</i>	7	1.009.369	(1.151.125)
Variazioni della riserva di traduzione		(1.832.729)	276.212
<b>Totale</b>		<b>(5.029.065)</b>	<b>3.921.441</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale</b>		<b>(4.885.420)</b>	<b>3.909.721</b>
<b>Risultato netto complessivo dell'esercizio</b>		<b>57.232.408</b>	<b>49.402.253</b>
<i>Risultato netto attribuibile a:</i>			
Interessenze di pertinenza di terzi		214.666	302.068
Soci della controllante		57.017.742	49.100.185

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 239 – 319) della Relazione Finanziaria Annuale.

#### Rendiconto finanziario del Gruppo Salcef

In unità di Euro	Note	31/12/2023	31/12/2022
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>		<b>62.117.828</b>	<b>45.492.532</b>
Ammortamenti		55.170.063	36.460.669
Svalutazioni (Rivalutazioni)		4.668.431	697.427
(Proventi) / Oneri finanziari		6.948.639	10.641.794
(Plusvalenze) / Minusvalenze da realizzo di immobili, impianti e macchinari		105.091	(4.892.418)
Altre rettifiche per elementi non monetari		4.229.868	(8.193.431)
Accantonamento a fondi		2.139.554	(1.327.374)
Imposte sul reddito dell'esercizio		31.620.089	21.665.674
<b>(A) Flusso di cassa dell'attività operativa ante variazione del capitale circolante</b>		<b>166.999.563</b>	<b>100.544.873</b>
(Incremento) / Decremento rimanenze		(20.123.530)	(4.782.741)
(Incremento) / Decremento attività / passività derivanti da contratti		(1.375.209)	13.738.783
(Incremento) / Decremento crediti commerciali		(32.340.605)	(26.609.980)
Incremento / (Decremento) debiti commerciali		31.808.866	61.107.874
(Incremento) / Decremento altre attività correnti e non correnti		(23.995.299)	(6.732.016)
Incremento / (Decremento) altre passività correnti e non correnti		(12.373.320)	8.244.096
<b>(B) Variazione del capitale circolante</b>		<b>(58.399.097)</b>	<b>44.966.016</b>
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa (A+B)</b>		<b>108.600.466</b>	<b>145.510.889</b>
Interessi pagati		(13.794.093)	(2.837.522)
Imposte sul reddito pagate		(13.536.155)	(17.996.791)
<b>(C) Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa</b>		<b>81.270.218</b>	<b>124.676.576</b>
<i>Attività di investimento</i>			
Interessi incassati		3.866.785	480.256
Investimenti in attività immateriali		(2.527.721)	(4.489.872)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari		(62.935.278)	(69.297.959)
Investimenti in titoli e altre attività finanziarie		(9.849.000)	(42.033.626)
Incassi dalla vendita di immobili, impianti e macchinari		4.012.711	14.364.056
Incassi dalla vendita di partecipazioni e titoli		65.390.596	5.620.685
Acquisizione/cessione di società controllate al netto delle disponibilità liquide		(14.931.500)	(43.050.272)
Differenze cambio		(1.286.162)	(896.038)

<b>(D) Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di investimento</b>	<b>(18.259.569)</b>	<b>(139.302.770)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>		
Erogazione di finanziamenti	122.528.258	90.468.779
Rimborsi di finanziamenti	(113.991.605)	(61.356.894)
Rimborso debiti per <i>leasing</i>	(5.410.247)	(7.023.980)
Variazione delle altre passività finanziarie	(4.685.783)	(13.285.962)
Riacquisto di azioni proprie	(20.902.412)	(695.871)
Dividendi distribuiti	(30.800.831)	(28.474.765)
<b>(E) Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di finanziamento</b>	<b>(53.262.620)</b>	<b>(20.368.693)</b>
<b>(F) Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C+D+E)</b>	<b>9.748.029</b>	<b>(34.994.887)</b>
<b>Liquidità all'inizio dell'esercizio</b>	<b>131.180.990</b>	<b>166.175.877</b>
Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.748.029	(34.994.887)
<b>Liquidità alla fine dell'esercizio</b>	<b>140.929.019</b>	<b>131.180.990</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 239 – 319) della Relazione Finanziaria Annuale.

*Prospetto delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo Salcef*

Note	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva negativa azioni proprie	Riserva utili/ perdite attuariali	Riserva di copertura dei flussi finanziari	Riserva di conversione	Utili e perdite cumulati	Utile (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio Netto
<b>Saldo al 01/01/2022</b>	<b>141.544.532</b>	<b>154.840.919</b>	<b>(6.483.130)</b>	<b>(261.078)</b>	<b>(1.609.247)</b>	<b>(2.747.360)</b>	<b>94.682.868</b>	<b>39.070.532</b>	<b>2.334.832</b>	<b>421.372.868</b>
Risultato di periodo restated									45.190.464	302.068
Altre componenti del conto economico complessivo		(117.709)		105.989	3.645.229	276.212				3.909.721
<b>Totale conto economico complessivo dell'esercizio restated</b>	<b>-</b>	<b>(117.709)</b>		<b>105.989</b>	<b>3.645.229</b>	<b>276.212</b>		<b>45.190.464</b>	<b>302.068</b>	<b>49.402.253</b>
Destinazione utile esercizio precedente		1.665.045					37.405.487	(39.070.532)		0
Distribuzione dividendi							(28.474.765)			(28.474.765)
Acquisto azioni proprie			(695.871)							(695.871)
Accantonamento per Piani di Stock Grant		243.109								243.109
Altre variazioni / riclassifiche									13.500	13.500
<b>Totale operazioni con i soci</b>	<b>-</b>	<b>1.908.154</b>	<b>(695.871)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8.930.722</b>	<b>(39.070.532)</b>	<b>13.500</b>	<b>(28.914.027)</b>
<b>Saldo al 31/12/2022 restated</b>	<b>15</b>	<b>141.544.532</b>	<b>156.631.364</b>	<b>(7.179.001)</b>	<b>(155.089)</b>	<b>2.035.982</b>	<b>(2.471.148)</b>	<b>103.613.590</b>	<b>45.190.464</b>	<b>2.650.400</b>
										<b>441.861.094</b>

	Note	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva negativa azioni proprie	Riserva utili/ perdite attuariali	Riserva di copertura dei flussi finanziari	Riserva di conversione	Utili e perdite cumulati	Utile (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio Netto
<b>Saldo al 01/01/2023</b>	15	<b>141.544.532</b>	<b>156.631.364</b>	(7.179.001)	(155.089)	<b>2.035.982</b>	(2.471.148)	<b>103.613.590</b>	<b>45.190.464</b>	<b>2.650.400</b>	<b>441.861.094</b>
Risultato di periodo										61.903.162	214.666
Altre componenti del conto economico complessivo			268.852		(125.207)	(3.196.336)	(1.832.729)				(4.885.420)
<b>Totale conto economico complessivo dell'esercizio</b>		-	<b>268.852</b>		(125.207)	(3.196.336)	(1.832.729)	-	61.903.162	214.666	<b>57.232.408</b>
Destinazione utile esercizio precedente			1.801.626					43.388.838	(45.190.464)		0
Distribuzione dividendi								(30.800.831)			(30.800.831)
Acquisto azioni proprie				(20.902.412)							(20.902.412)
Assegnazione I <i>tranche</i> Piano Stock Grant 2021-2024			(183.998)		104.485						(79.513)
Accantonamento per Piani di Stock Grant	31		309.239								309.239
Variazioni di perimetro											(100)
<b>Totale operazioni con i soci</b>		-	<b>1.926.867</b>	<b>(20.797.927)</b>		-	-	-	<b>12.588.007</b>	<b>(45.190.464)</b>	<b>(100)</b>
<b>Saldo al 31/12/2023</b>	15	<b>141.544.532</b>	<b>158.827.083</b>	<b>(27.976.928)</b>	<b>(280.296)</b>	<b>(1.160.354)</b>	<b>(4.303.877)</b>	<b>116.201.597</b>	<b>61.903.162</b>	<b>2.864.966</b>	<b>447.619.885</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci di patrimonio netto si rinvia alle note “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 239 – 319) della Relazione Finanziaria Annuale.

#### Prospetto della posizione finanziaria netta del Gruppo Salcef

In migliaia di Euro	31/12/2023	31/12/2022	Variazione
(A) Disponibilità liquide	140.929	135.246	5.683
(B) Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0	0
(C) Altre attività finanziarie correnti	88.495	148.643	(60.148)
<b>(D) Liquidità (A + B + C)</b>	<b>229.424</b>	<b>283.889</b>	<b>(54.465)</b>
(E) Debito finanziario corrente	(10.828)	(22.140)	11.312
(F) Parte corrente del debito finanziario non corrente	(83.506)	(76.576)	(6.930)
<b>(G) Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>(94.334)</b>	<b>(98.716)</b>	<b>4.382</b>
<b>(H) Indebitamento finanziario corrente netto (G + D)</b>	<b>135.090</b>	<b>185.173</b>	<b>(50.083)</b>
(I) Debito finanziario non corrente	(142.299)	(129.640)	(12.659)
(J) Strumenti di debito	0	0	0
(K) Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0	0
<b>(L) Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>(142.299)</b>	<b>(129.640)</b>	<b>(12.659)</b>
<b>(M) Totale indebitamento finanziario (H + L)</b>	<b>(7.209)</b>	<b>55.533</b>	<b>(62.742)</b>

#### *Relazioni con parti correlate*

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti intercorsi tra l’Emittente e parti correlate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2022 e 31 dicembre 2023.

Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale.

Le transazioni con parti correlate sono effettuate a termini e condizioni equivalenti alle normali condizioni di mercato. I crediti e debiti commerciali aperti alla fine dell’esercizio non sono assicurati.

Nella seguente tabella sono dettagliati i saldi patrimoniali ed i valori economici del Gruppo Salcef con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

In migliaia di Euro	Controllanti	Collegate e Joint Venture	Altre parti correlate	Totale
Attività al 31/12/2023	0	13.587	345	13.932
Attività al 31/12/2022	0	12.883	1.248	14.131
Passività al 31/12/2023	0	881	2.604	3.485
Passività al 31/12/2022	0	460	2.936	3.396
Ricavi 2023	0	30.255	3.831	34.087
Ricavi 2022	0	0	9.210	9.210
Costi 2023	0	1.879	3.378	5.257
Costi 2022	0	191	9.621	9.812

Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 33 della sezione “Note esplicative al bilancio consolidato” (pagg. 307 – 308) della Relazione Finanziaria Annuale.

### Garanzie

Al 31 dicembre 2023 il Gruppo Salcef non ha prestato garanzie verso parti correlate.

In milioni di Euro	Società controllate	Società correlate	Joint Venture	Totale
<b>Garanzie prestate</b>				
Al 31 dicembre 2023	0	0	0	0
Al 31 dicembre 2022	0	0	0	0

### **Relazione Finanziaria Semestrale**

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il conto economico complessivo consolidato, il rendiconto finanziario consolidato, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo Salcef al 30 giugno 2024 (raffrontati con i dati relativi al 30 giugno dell’esercizio precedente ovvero con i dati relativi all’esercizio precedente) (la “**Relazione Finanziaria Semestrale**”).

### Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo Salcef

Nella tabella che segue la colonna “Nota” riporta, di volta in volta, il numero della nota illustrativa al bilancio consolidato al 30 giugno 2024 abbreviato contenuta nella sezione “Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato” della Relazione Finanziaria Semestrale a cui si rinvia specificatamente.

In unità di Euro	Nota	30/06/2024	31/12/2023
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Attività immateriali a vita utile definita	1	30.393.637	35.447.767
Avviamento	2	99.501.951	98.692.353
Immobili, impianti e macchinari	3	243.453.049	228.729.417
Attività per diritti di utilizzo	4	14.904.932	13.332.762
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del Patrimonio Netto	5	132.643	132.643
Altre attività non correnti	6	38.120.074	33.285.777
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	1.321.453	1.321.453
Attività per imposte differite	7	21.842.332	23.542.489
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>448.348.618</b>	<b>433.163.208</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>			
Rimanenze	8	73.543.807	58.569.987

Attività derivanti da contratti	9	253.091.032	185.786.026
Crediti commerciali	10	160.707.999	177.201.127
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	16.870.846	12.611.091
Attività per imposte correnti	11	1.294.364	1.286.657
Attività finanziarie correnti	12	82.123.436	88.494.879
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13	164.030.008	140.929.019
Altre attività correnti	14	64.286.756	46.382.739
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI</b>		<b>799.077.402</b>	<b>698.650.434</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>1.247.426.020</b>	<b>1.131.813.642</b>
Patrimonio netto del Gruppo			
Capitale sociale		141.544.532	141.544.532
Altre riserve		270.064.083	241.307.225
Risultato dell'esercizio		34.984.820	61.903.162
<b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>446.593.435</b>	<b>444.754.919</b>
Capitale e riserve di terzi		2.864.966	2.650.300
Risultato dell'esercizio di terzi		76.822	214.666
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15</b>	<b>449.535.223</b>	<b>447.619.885</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie non correnti	16	163.685.430	135.236.953
Passività per <i>leasing</i>	4-16	7.219.861	7.061.792
Benefici ai dipendenti	17	4.592.668	4.569.178
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	277.595	642.128
Fondi rischi e oneri	18	4.114.758	4.444.266
Passività per imposte differite	7	13.008.653	13.439.741
Altre passività non correnti	21	3.907.502	4.286.112
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>		<b>196.528.872</b>	<b>169.038.042</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>			
Passività finanziarie correnti	16	105.505.543	89.160.192
Quota corrente passività per <i>leasing</i>	4-16	5.912.981	5.173.500
Benefici ai dipendenti correnti	17	822.587	2.517.389
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	524.626	1.208.653
Passività derivanti da contratti	9	110.472.624	104.136.021
Debiti commerciali	19	294.226.876	254.695.363
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	432.686	977.613
Passività per imposte correnti	20	40.601.376	16.794.490
Altre passività correnti	21	43.819.938	42.678.760
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	166.870	657.475
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>		<b>601.361.925</b>	<b>515.155.715</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>797.890.797</b>	<b>684.193.757</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>1.247.426.020</b>	<b>1.131.813.642</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative ai Prospetti Contabili Consolidati” (pagg. 35 – 116) della Relazione Finanziaria Semestrale.

#### Prospetto del conto economico consolidato del Gruppo Salcef

In unità di Euro	Nota	Dal 01/01/2024 al 30/06/2024	Dal 01/01/2023 al 30/06/2023
Ricavi da contratti verso clienti		483.113.777	356.431.991
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	21.321.230	8.513.181
Altri proventi		3.520.964	5.192.976

<b>Totale Ricavi</b>	<b>22</b>	<b>486.634.741</b>	<b>361.624.967</b>
Costi per acquisti di materie prime, sussidiarie e merci	23	(123.447.731)	(90.598.286)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(3.824)	(49.843)
Costi per servizi	24	(193.186.052)	(134.298.496)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(192.806)	(368.186)
Costi del personale	25	(83.324.863)	(69.937.810)
- <i>di cui verso parti correlate</i>	33	(806.813)	(592.201)
Ammortamenti e svalutazioni	26	(29.356.528)	(24.377.353)
Perdite per riduzione di valore	27	(462.262)	(966.150)
Altri costi operativi	28	(10.414.907)	(7.415.333)
Costi capitalizzati per costruzioni interne	29	16.365.129	14.430.736
<b>Totale costi</b>		<b>(423.827.214)</b>	<b>(313.162.692)</b>
<b>Risultato Operativo</b>		<b>62.807.527</b>	<b>48.462.275</b>
Proventi finanziari	30	6.320.161	4.221.097
Oneri finanziari	30	(11.047.483)	(6.628.976)
- <i>di cui verso parti correlate</i>		0	(20.259)
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>		<b>58.080.205</b>	<b>46.054.396</b>
Imposte sul reddito	7	(23.018.563)	(14.939.983)
<b>Utile (perdita) del periodo</b>		<b>35.061.642</b>	<b>31.114.413</b>
<i>Utile (perdita) netto/a attribuibile a:</i>			
Interessenze di pertinenza dei terzi		76.822	83.824
Soci della controllante		34.984.820	31.030.589
Utile base per azione	34	0,57	0,50
Utile diluito per azione	34	0,57	0,50

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato” (pagg. 35 – 116) della Relazione Finanziaria Semestrale.

#### Prospetto del conto economico complessivo del Gruppo Salcef

In unità di Euro		Dal 01/01/2024 al 30/06/2024	Dal 01/01/2023 al 30/06/2023
<b>Utile (perdita) del periodo</b>		<b>35.061.642</b>	<b>31.114.413</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nel risultato netto</b>			
Rivalutazioni delle passività / (attività) nette per benefici definiti	17	187.076	(247)
Titoli valutati al FVOCI - variazione netta del <i>fair value</i>	12	93.106	80.512
Imposte sulle componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato netto	7	(75.325)	(19.253)
<b>Totale</b>		<b>204.857</b>	<b>61.012</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nel risultato netto</b>			
Variazioni della riserva di <i>cash flow hedge</i>	12-16	(1.891.140)	(689.307)
Imposte sul reddito riferite alla variazione di <i>cash flow hedge</i>	7	453.874	165.434
Variazioni della riserva di traduzione		1.555.387	(1.417.374)
<b>Totale</b>		<b>118.121</b>	<b>(1.941.247)</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo dell'esercizio, al netto dell'effetto fiscale</b>			
<b>Risultato netto complessivo dell'esercizio</b>		<b>35.384.620</b>	<b>29.234.178</b>
<i>Risultato netto attribuibile a:</i>			
Interessenze di pertinenza dei terzi		76.822	83.824
Soci della controllante		35.307.798	29.150.354

*Rendiconto finanziario del Gruppo Salcef*

In unità di Euro	Note	Dal 01/01/2024 al 30/06/2024	Dal 01/01/2023 al 30/06/2023
<b>Utile (Perdita) del semestre</b>		<b>35.061.642</b>	<b>31.114.413</b>
Ammortamenti		29.356.528	24.377.353
Svalutazioni (Rivalutazioni)		462.262	966.150
(Proventi) / Oneri finanziari		4.727.321	2.407.879
(Plusvalenze) / Minusvalenze da realizzo di immobili, impianti e macchinari		422.353	(112.266)
Altre rettifiche per elementi non monetari		(80.433)	3.032.977
Accantonamenti / (Utilizzi) dei fondi		(1.626.872)	3.021.485
Imposte sul reddito dell'esercizio		23.018.563	14.939.982
<b>(A) Flusso di cassa dell'attività operativa ante variazione del capitale circolante</b>		<b>91.341.364</b>	<b>79.747.973</b>
(Incremento) / Decremento rimanenze		(14.973.820)	(3.336.266)
(Incremento) / Decremento attività/passività derivanti da contratti		(60.968.403)	(61.923.485)
(Incremento) / Decremento crediti commerciali		19.488.884	18.234.580
Incremento / (Decremento) debiti commerciali		39.531.513	9.910.047
(Incremento) / Decremento altre attività correnti e non correnti		(20.688.630)	(9.887.543)
Incremento / (Decremento) altre passività correnti e non correnti		762.569	3.741.564
<b>(B) Variazione del capitale circolante</b>		<b>(36.847.887)</b>	<b>(43.261.102)</b>
<b>Flusso di cassa generato (assorbito) dall'attività operativa (A+B)</b>		<b>54.493.477</b>	<b>36.486.871</b>
Interessi pagati		(8.726.068)	(5.660.465)
Imposte sul reddito pagate		0	(1.012.303)
<b>(C) Flusso di cassa netto generato (assorbito) dall'attività operativa (A+B)</b>		<b>45.767.409</b>	<b>29.814.103</b>
<i>Attività di investimento</i>			
Interessi incassati		169.103	272.634
Investimenti in attività immateriali		(650.885)	(1.207.512)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari		(37.645.706)	(29.660.897)
Investimenti in titoli e altre attività finanziarie		(1.088.220)	(1.818.000)
Incassi dalla vendita di immobili, impianti e macchinari		2.778.351	2.827.356
Incassi dalla vendita di titoli correnti e altre attività finanziarie		7.877.038	10.029.498
Acquisizione / cessione di società controllate al netto delle disponibilità liquide		0	1.225.014
Differenze cambio		(1.291.880)	(587.948)
<b>(D) Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di investimento</b>		<b>(29.852.199)</b>	<b>(18.919.855)</b>
<i>Attività di finanziamento</i>			
Erogazione di finanziamenti		90.810.000	88.267.072
Rimborsi di finanziamenti		(45.666.622)	(70.373.440)
Rimborso debiti per <i>leasing</i>		(4.451.238)	(3.429.915)
Riacquisto di azioni proprie		0	(8.555.069)
Dividendi distribuiti		(33.506.361)	(30.800.832)
<b>(E) Flusso di cassa generato (assorbito) dalle attività di finanziamento</b>		<b>7.185.779</b>	<b>(24.892.183)</b>
<b>(F) Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (C+D+E)</b>		<b>23.100.989</b>	<b>(13.997.935)</b>
<b>Liquidità all'inizio del semestre</b>		<b>140.929.019</b>	<b>131.180.990</b>
Variazione netta delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		23.100.989	(13.997.935)
<b>Liquidità alla fine del semestre</b>	13	<b>164.030.008</b>	<b>117.183.055</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato” (pagg. 35 – 116) della Relazione Finanziaria Semestrale.

*Prospetto delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo Salcef*

In milioni di Euro	Note	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva negativa azioni proprie	Riserva utili/ perdite attuariali	Riserva di copertura dei flussi finanziari	Riserva di conversione	Utili e perdite cumulati	Utile (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio Netto
<b>Saldo al 1 gennaio 2023</b>		<b>141.544.532</b>	<b>156.631.364</b>	<b>(7.179.001)</b>	<b>(155.089)</b>	<b>2.035.982</b>	<b>(2.471.148)</b>	<b>103.613.590</b>	<b>45.190.464</b>	<b>2.650.400</b>	<b>441.861.094</b>
Risultato di periodo									31.030.589	83.824	31.114.413
Altre componenti del conto economico complessivo			61.189		(177)	(523.873)	(1.417.374)				(1.880.235)
<b>Totale conto economico complessivo del semestre</b>		<b>-</b>	<b>61.189</b>		<b>(177)</b>	<b>(523.873)</b>	<b>(1.417.374)</b>		<b>31.030.589</b>	<b>83.824</b>	<b>29.234.178</b>
Destinazione utile esercizio precedente			1.801.626					43.388.838	(45.190.464)		-
Distribuzione dividendi								(30.800.832)			(30.800.832)
Acquisto azioni proprie				(8.555.069)							(8.555.069)
Assegnazione I <i>tranche</i> Piano <i>Stock Grant</i> 2021-2024	31		(184.001)	104.485							(79.516)
Accantonamento per Piani di <i>Stock Grant</i>	31		113.653								113.653
Altre variazioni/riclassifiche									(100)		(100)
<b>Totale operazioni con i soci</b>		<b>-</b>	<b>1.731.279</b>	<b>(8.450.584)</b>				<b>12.588.007</b>	<b>(45.190.464)</b>	<b>(100)</b>	<b>(39.321.863)</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2023</b>	15	<b>141.544.532</b>	<b>158.423.832</b>	<b>(15.629.585)</b>	<b>(155.266)</b>	<b>1.512.109</b>	<b>(3.888.522)</b>	<b>116.201.597</b>	<b>31.030.589</b>	<b>2.734.124</b>	<b>431.773.409</b>
 <b>Saldo al 1 gennaio 2024</b>		<b>141.544.532</b>	<b>158.827.083</b>	<b>(27.976.928)</b>	<b>(280.296)</b>	<b>(1.160.354)</b>	<b>(4.303.877)</b>	<b>116.201.597</b>	<b>61.903.162</b>	<b>2.864.966</b>	<b>447.619.885</b>
Risultato di periodo									34.984.820	76.822	35.061.642
Altre componenti del conto economico complessivo			70.761		134.096	(1.437.266)	1.555.387				322.978
<b>Totale conto economico complessivo dell'esercizio</b>		<b>-</b>	<b>70.761</b>		<b>134.096</b>	<b>(1.437.266)</b>	<b>1.555.387</b>		<b>34.984.820</b>	<b>76.822</b>	<b>35.384.620</b>
Destinazione utile esercizio precedente			1.953.413					59.949.749	(61.903.162)		-
Distribuzione dividendi								(33.506.361)			(33.506.361)
Assegnazione azioni per piani incentivazione azionaria	31		(429.861)	369.166							(60.695)
Accantonamento per piani di incentivazione azionaria	31		97.774								97.774
Altre variazioni/riclassifiche											-
<b>Totale operazioni con i soci</b>		<b>-</b>	<b>1.621.326</b>	<b>369.166</b>				<b>26.443.388</b>	<b>(61.903.162)</b>		<b>(33.469.282)</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2024</b>	15	<b>141.544.532</b>	<b>160.519.170</b>	<b>(27.607.762)</b>	<b>(146.200)</b>	<b>(2.597.620)</b>	<b>(2.748.490)</b>	<b>142.644.985</b>	<b>34.984.820</b>	<b>2.941.788</b>	<b>449.535.223</b>

Per maggiori dettagli sulle singole voci di patrimonio netto consolidato si rinvia alla sezione “Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato” (pagg. 35 – 116) della Relazione Finanziaria Semestrale.

*Prospetto della posizione finanziaria netta del Gruppo Salcef*

<b>In migliaia di Euro</b>	<b>30/06/2024</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>30/06/2023</b>
(A) Disponibilità liquide	164.030	140.929	117.183
(B) Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0	0
(C) Altre attività finanziarie correnti	82.123	88.495	145.055
<b>(D) Liquidità (A + B + C)</b>	<b>246.153</b>	<b>229.424</b>	<b>262.238</b>
(E) Debito finanziario corrente	(10.472)	(10.828)	(16.856)
(F) Parte corrente del debito finanziario non corrente	(100.946)	(83.506)	(77.679)
<b>(G) Indebitamento finanziario corrente (E + F)</b>	<b>(111.418)</b>	<b>(94.334)</b>	<b>(94.535)</b>
<b>(H) Indebitamento finanziario corrente netto (G + D)</b>	<b>134.735</b>	<b>135.090</b>	<b>167.703</b>
(I) Debito finanziario non corrente	(170.905)	(142.299)	(151.987)
(J) Strumenti di debito	0	0	0
(K) Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0	0
<b>(L) Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)</b>	<b>(170.905)</b>	<b>(142.299)</b>	<b>(151.987)</b>
<b>(M) Totale indebitamento finanziario (H + L)</b>	<b>(36.170)</b>	<b>(7.209)</b>	<b>15.716</b>

*Relazioni con parti correlate*

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti intercorsi tra l’Emittente e parti correlate nei semestri chiusi al 30 giugno 2024 e 30 giugno 2023.

Nella seguente tabella sono dettagliati i valori economici per i sei mesi chiusi al 30 giugno 2024 e 2023 ed i saldi patrimoniali al 30 giugno 2024 e 31 dicembre 2023 con parti correlate.

<b>In migliaia di Euro</b>	<b>Collegate</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale</b>
Attività al 30/06/2024	18.020	172	18.192
Attività al 31/12/2023	13.587	345	13.932
Passività al 30/06/2024	433	969	1.402
Passività al 31/12/2023	881	2.604	3.485
Ricavi dal 01/01/2024 al 30/06/2024	20.320	1.001	21.321
Ricavi dal 01/01/2023 al 30/06/2024	7.641	872	8.513
Costi dal 01/01/2024 al 30/06/2023	193	807	1.000
Costi dal 01/01/2023 al 30/06/2023	418	592	1.010

<b>In migliaia di Euro</b>	<b>Collegate</b>	<b>Altre parti correlate</b>	<b>Totale</b>
Attività al 30/06/2024	18.020	172	18.192
Attività al 31/12/2023	13.587	345	13.932
Passività al 30/06/2024	433	969	1.402
Passività al 31/12/2023	881	2.604	3.485
Ricavi dal 01/01/2024 al 30/06/2024	20.320	1.001	21.321
Ricavi dal 01/01/2023 al 30/06/2024	7.641	872	8.513
Costi dal 01/01/2024 al 30/06/2023	193	807	1.000
Costi dal 01/01/2023 al 30/06/2023	418	592	1.010

Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 33 della sezione “Note esplicative al bilancio consolidato semestrale abbreviato” (pagg. 113 – 114) della Relazione Finanziaria Semestrale.

#### Garanzie

Al 30 giugno 2024 il Gruppo Salcef non ha prestato garanzie verso parti correlate.

### B.3. PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO

Alla Data del Documento di Offerta sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l’Offerente (le “**Persone che Agiscono di Concerto**”) i seguenti soggetti:

- (i) ai sensi dell’art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), del TUF, Fidia, Ermes Gestioni, Titania e l’Investitore, in quanto aderenti alle Pattuizioni Rilevanti e Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l’Investitore e Railbid, in quanto aderenti al Patto Parasociale Post-Closing;
- (ii) ai sensi dell’articolo 101- *bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF, Railbid, in quanto società che esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull’Offerente; e
- (iii) nonché tutti gli altri soggetti previsti dall’articolo 101- *bis*, comma 4 e 4-*bis* del TUF.

### B.4. INTERMEDIARI

Banca Akros e Intesa Sanpaolo S.p.A. - Divisione IMI Corporate & Investment Banking sono i soggetti incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni all’Offerta (gli “**Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**”).

Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all’Offerta autorizzati a svolgere la loro attività tramite sottoscrizione e consegna delle Schede di Adesione (gli “**Intermediari Incaricati**”) sono i seguenti:

- (i) Banca Akros S.p.A. – Gruppo Banco BPM;
- (ii) Intesa Sanpaolo S.p.A.;
- (iii) Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.;
- (iv) BNP Paribas Succursale Italia; e
- (v) Equita SIM S.p.A.

Le Schede di Adesione potranno pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all’offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentrativa presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”) nei termini specificati alla Sezione F, Paragrafo F.1.2, del Documento di Offerta.

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all’Offerta e terranno in deposito le Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione alla medesima. Le adesioni all’Offerta saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente mediante raccolta delle Schede di Adesione degli aderenti all’Offerta, ovvero (ii) indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli aderenti all’Offerta.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nei casi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell’Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo per Azione per ciascuna Azione portata in adesione all’Offerta secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento, (ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di

Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini) gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferiranno le Azioni portate in adesione all’Offerta su un conto deposito titoli intestato all’Offerente.

Si rende noto che il Documento di Offerta, i relativi allegati e la Scheda di Adesione nonché i documenti indicati nella Sezione L del Documento di Offerta saranno disponibili al pubblico per la consultazione presso gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, presso gli Intermediari Incaricati nonché presso la sede legale dell’Emittente.

## B.5. GLOBAL INFORMATION AGENT

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

A tal fine, il Global Information Agent ha predisposto un *account* di posta elettronica dedicato all’Offerta ([opa-salcef@georgeson.com](mailto:opa-salcef@georgeson.com)), nonché il numero verde 800 189 912 (per chiamate dall’Italia) e il numero +39 06 45230192 (per chiamate dall’estero). Tali numeri saranno attivi per tutta la durata del Periodo di Adesione nei giorni feriali, dalle ore 9:00 alle ore 18:00, ora italiana.

Il sito internet del Global Information Agent è [www.georgeson.com/it](http://www.georgeson.com/it).

## C. CATEGORIE E QUANTITATIVI DI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA

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

L'Offerta ha a oggetto complessivamente massime n. 20.537.978 Azioni ordinarie dell'Emittente (*i.e.*, le Azioni oggetto dell'Offerta), quotate sul segmento STAR di Euronext Milan, prive dell'indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente di circa il 32,91% del capitale sociale di Salcef, pari alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 Azioni ordinarie, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto, detenute alla Data del Documento di Offerta dall'Offerente, e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto, e (ii) le n. 1.447.484 Azioni Proprie dell'Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta.

L'Offerta è rivolta, nei limiti di quanto precisato alla Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento di Offerta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta. L'Offerta non è soggetta a condizioni di efficacia.

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

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto si riservano di effettuare ulteriori acquisti di Azioni ordinarie dell'Emittente al di fuori dell'Offerta che saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto noto all'Offerente, 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 limitato.

### C.2. AUTORIZZAZIONI

L'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'articolo 106 comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

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

Per completezza si segnala che l'Acquisizione e le operazioni societarie ad essa collegate sono soggette alle seguenti autorizzazioni, ottenute entro la Data di Esecuzione:

- (i) Autorizzazione ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno;
- (ii) Autorizzazione ai sensi del Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni dalla Legge n. 56 dell'11 maggio 2012;
- (iii) Autorizzazione *golden power* da parte dell'autorità *golden power* della Romania;
- (iv) Autorizzazione *antitrust* da parte delle autorità *antitrust* competenti.

## **D. STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE POSSEDEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA**

### **D.1. NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI EMESSI DA SALCEF E POSSEDEDUTI DALL'OFFERENTE, CON LA SPECIFICAZIONE DEL TITOLO DI POSSESSO E DEL DIRITTO DI VOTO**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene, insieme alle Persone che Agiscono di Concerto, n. 40.414.444 azioni ordinarie Salcef, corrispondenti, alla medesima data, al 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, al 77,93% dei relativi diritti di voto. Si prevede la possibilità che le Azioni dell'Emittente di titolarità delle Persone che Agiscono di Concerto saranno vendute all'Offerente al di fuori dell'Offerta, a un prezzo pari al Corrispettivo per Azione, al fine di razionalizzare la partecipazione di controllo sull'Emittente.

### **D.2. CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, USUFRUTTO O COSTITUZIONE DI PEGNO, OVVERO ULTERIORI IMPEGNI SUI MEDESIMI STRUMENTI**

Alla Data del Documento di Offerta, fatta eccezione per quanto di seguito indicato, né l'Offerente né (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto hanno stipulato contratti di riporto o prestito titoli, costituito diritti di usufrutto o di pegno o assunto ulteriori impegni di altra natura aventi come sottostante le Azioni dell'Emittente (quali, a titolo esemplificativo, contratti di opzione, future, *swap*, contratti a termine su detti strumenti finanziari), direttamente o a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona o tramite società controllate.

Si evidenzia che alla data del 23 settembre 2024 sono stati costituiti (i) un pegno sulle azioni dell'Offerente, e (ii) un pegno sulle azioni di Railbid, a garanzia, *inter alia*, delle obbligazioni derivanti dal Contratto di Finanziamento.

Si precisa altresì che, negli ultimi 12 mesi, talune società da ultimo controllate da Morgan Stanley hanno effettuato acquisti, vendite e operazioni di prestito titoli (anche nel contesto di attività poste in essere su richiesta di propri clienti) di Azioni dell'Emittente. Tali attività sono svolte in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all'Investitore.

In particolare, alla data del 24 aprile 2024, le Entità Morgan Stanley hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell'Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall'Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni (acquisti e vendite) inerenti all'attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisto di azioni Salcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*.

Segnatamente, gli acquisti di Azioni da parte delle Entità Morgan Stanley sono intervenuti in una data (i) successiva alla approvazione della distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 (intervenuta in data 22 aprile 2024), (ii) contestuale alla data in cui è stata comunicata al mercato l'operazione descritta nel Documento di Offerta ed il futuro lancio dell'Offerta e (iii) antecedente alla data di stacco del dividendo (intervenuto in data 13 maggio 2024). Per tale ragione, seppure formalmente il prezzo per Azione di Euro 26,25 pagato dalle Entità Morgan Stanley in data 24 aprile 2024 sia superiore al Corrispettivo per Azione, tale prezzo deve confrontarsi con il prezzo *cum dividendo* di Euro 26,55, ovvero il prezzo per Azione di riferimento relativo al periodo tra il 22 aprile e il 13 maggio 2024. Il Corrispettivo per Azione risulta pertanto pari al prezzo più alto pagato nel periodo dei dodici mesi antecedenti il

Comunicato ex articolo 102 TUF.

Alla data del Documento di Offerta, talune società controllate da Morgan Stanley sono titolari di n. 301.442 azioni ordinarie Salcef acquistate nell'ambito di attività di *trading* (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti): tale importo include gli acquisti (al netto delle vendite) e i prestiti di titoli. Di queste azioni, nell'ambito delle attività di Morgan Stanley di finanziamento alla clientela e di finanziamento garantito, sono state concesse in prestito, sempre alla data del Documento di Offerta, n. 270.343 azioni. Pertanto, il numero effettivo di azioni ordinarie Salcef detenute dalle società controllate da Morgan Stanley alla data del Documento di Offerta è pari a n. 31.099 Azioni (pari a circa lo 0,05% del capitale sociale di Salcef).

Infine, alla data del Documento di Offerta, Morgan Stanley Europe SE (società controllata da Morgan Stanley) è altresì parte di un contratto avente a oggetto due opzioni di vendita (c.d. *Put Option*) (le “**Opzioni Put**”) con sottostanti azioni ordinarie Salcef. In virtù di tale accordo, qualora la controparte intendesse esercitare la propria Opzione Put, Morgan Stanley Europe SE avrebbe l’obbligo di acquistare dalla controparte le azioni ordinarie di Salcef ai seguenti termini:

Strumento	Prezzo di esercizio	Data di scadenza
Opzione Put (1)	Euro 21,05	20 settembre 2024
Opzione Put (2)	Euro 19,88	21 dicembre 2024

## **E. CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE**

### **E.1. INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE**

L'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 26,00, per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima (il "Corrispettivo per Azione").

Il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data del 23 aprile 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta prima della diffusione del comunicato relativo alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita), e un premio del 17% e del 15%, rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo dell'Azione, rispettivamente, degli ultimi tre mesi e degli ultimi dodici mesi rispetto alla suddetta data del 23 aprile 2024.

Si rammenta che il Corrispettivo di Euro 26,00 (ventisei/00) è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittenteoccorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell'art. 83-terdecies del TUF e dell'art. 2.6.6, comma 2, del Regolamento di Borsa o c.d. *record date* al 14 maggio 2024). In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l'Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo staccato in data 13 maggio 2024 e distribuito in data 15 maggio 2024. Come già indicato al Paragrafo 1.2 delle Premesse al Documento di Offerta, l'Esborso Massimo, nel caso di piena adesione all'Offerta, sarà pari a Euro 533.987.428,00 (Euro cinquecento trentatré milioni novecento ottantasette mila quattrocento ventotto/00).

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

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura della operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo per Azione è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del Testo Unico della Finanza, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di azioni di Salcef, nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, alla luce dell'interpretazione fornita dalla Consob, tra le altre, nella comunicazione CONSOB n. DIS/99053857 del 12 luglio 1999.

Coerentemente ai criteri di cui sopra, dal momento che né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente hanno acquistato Azioni dell'Emittente a un prezzo più elevato del Corrispettivo per Azione nei dodici mesi antecedenti la data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 26,00, è pari alla valorizzazione unitaria delle azioni dell'Emittente convenzionalmente riconosciuta dalle parti, nel contesto delle negoziazioni dell'Accordo di Investimento e Compravendita, nel corrispettivo concordato tra l'Investitore e i Venditori per l'acquisto della Partecipazione Railbid.

Al riguardo, si precisa che, nell'ambito dell'Accordo di Investimento e Compravendita, il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Railbid, è stato concordato in Euro 128.698.989,00 per l'acquisto di n. 6.124 azioni del capitale sociale di Railbid, pari al 12,25% del relativo capitale sociale, corrispondente ad una partecipazione indiretta in Salcef pari al

7,93%, valorizzate ad Euro 26,00 per Azione.

Peraltro, si specifica che, ai fini dell'attività di valorizzazione del Corrispettivo per Azione, le parti hanno condotto analisi effettuate autonomamente e si sono avvalse di molteplici fonti di informazione, tra cui, a titolo esemplificativo (e non esaustivo): informazioni di mercato pubblicamente disponibili, *report* dei principali analisti di ricerca (*equity research*) relativamente all'Emittente; bilanci delle parti coinvolte disponibili pubblicamente; dati, informazioni e documenti forniti dall'Emittente oltre ad altre informazioni operative e finanziarie relative alla Società, nonché ai settori di riferimento ritenuti pertinenti.

Il prezzo per Azione *cum dividendo* pari a Euro 26,55, successivamente ridotto a Euro 26,00 a seguito dello stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 intervenuto a favore degli azionisti dell'Emittente in data 13 maggio (c.d. *ex date*) (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*), è il risultato della negoziazione tra l'Investitore e gli Azionisti di Finhold derivante dalla valutazione “fondamentale” dell'Emittente.

A tal fine, si è tenuto conto, in via principale, dei metodi valutativi dei dividendi e flussi di cassa operativi futuri scontati alla data di riferimento della valutazione, o rispettivamente c.d. *dividend discounted model* (“**DDM**”) e *discounted cash flows* (“**DCF**”), oltre che della valutazione di mercato di società comparabili, dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore ferroviario.

Il Corrispettivo per Azione è stato inoltre determinato tenendo in considerazione la *performance* dei valori di scambio delle azioni nel corso dei 12 mesi precedenti alla data in cui è stata comunicato al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita (*i.e.*, 24 aprile 2024), il prezzo medio delle Azioni ponderato sui volumi (*volume weighted average price*) su 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi prima di tale data, nonché i premi medi storici corrisposti nel contesto di offerte pubbliche obbligatorie di acquisto promosse sui mercati regolamentati italiani ed i prezzi *target* delle azioni ordinarie dell'Emittente proposti dagli analisti finanziari (*brokers' target price*).

Nella determinazione della suddetta valorizzazione le parti non si sono avvalse di pareri di esperti o di appositi documenti di valutazione della stessa.

Ad integrazione di quanto sopra, si precisa che in data 24 aprile 2024, le Entità Morgan Stanley, nell'ambito della propria attività di *trading* indipendente, hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell'Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall'Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni (acquisti e vendite) inerenti all'attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisto di azioni Salcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*.

Segnatamente, gli acquisti di Azioni da parte delle Entità Morgan Stanley sono intervenuti in una data (i) successiva alla approvazione della distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 (intervenuta in data 22 aprile 2024), (ii) contestuale alla data in cui è stata comunicata al mercato l'operazione descritta nel Documento di Offerta ed il futuro lancio dell'Offerta e (iii) antecedente alla data di stacco del dividendo (intervenuto in data 13 maggio 2024). Per tale ragione, seppure formalmente il prezzo per Azione di Euro 26,25 pagato dalle Entità MSIP in data 24 aprile 2024 sia superiore al Corrispettivo per Azione, tale prezzo deve confrontarsi con il prezzo *cum dividendo* di Euro 26,55, ovvero il prezzo per Azione di riferimento relativo al periodo tra il 22 aprile e il 13 maggio 2024. Il Corrispettivo per Azione risulta pertanto pari al prezzo più alto pagato nel periodo dei dodici mesi antecedenti il Comunicato ex articolo 102 TUF.

Si precisa infine che, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione.

## **E.2. CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA**

L'Esborso Massimo per l'Offerta in caso di adesione totalitaria all'Offerta medesima da parte di tutti i titolari di Azioni oggetto dell'Offerta sarà pari a Euro 533.987.428,00 (Euro cinquecento trentatré milioni novecento ottantasette mila quattrocento ventotto/00).

## **E.3. CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO PER AZIONE CON ALCUNI INDICATORI RELATIVI ALL'EMITTENTE**

Nella tabella che segue sono riportati i principali indicatori relativi all'Emittente, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

<b>Indicatori degli Ultimi Due Esercizi - Valori consolidati</b>		<b>31/12/2023</b>	<b>31/12/2022</b>
<b>Dati in milioni di Euro, eccetto i valori per azione indicati in Euro</b>			
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio	30,8	28,5	
Utile Netto (di Gruppo)	62,1	45,5	
EBITDA <i>Adjusted</i>	160,5	115,0	
<i>Cash Flow</i> Totale <sup>1</sup>	122,0	82,7	
Patrimonio Netto (di Gruppo)	447,6	441,9	
Ricavi (di Gruppo)	794,7	564,6	
<b>In Euro per azione</b>			
Dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio per azione <sup>2</sup>	0,5	0,5	
Utile netto per azione <sup>3</sup>	1,0	0,7	
EBITDA <i>Adjusted</i> per azione <sup>3</sup>	2,6	1,9	
<i>Cash Flow</i> <sup>1</sup> per azione <sup>3</sup>	2,0	1,3	
Patrimonio Netto (di Gruppo) per azione <sup>3</sup>	7,3	7,1	
Ricavi (di Gruppo) per azione	12,7	9,1	

Fonte: Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

(1) Calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) più le svalutazioni e gli ammortamenti.

(2) Calcolato sulla base del numero di azioni ordinarie in circolazione alla distribuzione del dividendo al netto delle azioni proprie.

(3) Calcolato sulla base del numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione del periodo al netto delle azioni proprie.

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

- (i) EV / Ricavi, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* (calcolato come la somma algebrica tra la capitalizzazione di mercato, la posizione finanziaria netta, le partecipazioni di minoranza, i fondi pensione meno le partecipazioni in società correlate) e i ricavi;
- (ii) EV / EBITDA *Adjusted*, rappresenta il rapporto tra l'*Enterprise Value* e l'EBITDA ante partite non ricorrenti;
- (iii) P / E, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e l'utile netto dei soci della controllante;
- (iv) P / *Cash Flow*, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il *Cash Flow*,

calcolato come somma dell'utile netto (o perdita netta) più le svalutazioni e gli ammortamenti; e

- (v) P / Patrimonio Netto, rappresenta il rapporto tra la capitalizzazione di mercato e il Patrimonio Netto dei soci controllanti.

La seguente tabella indica i moltiplicatori EV / Ricavi, EV / EBITDA *Adjusted*, P / E, P / *Cash Flow* e P / Patrimonio Netto relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 calcolati sulla base del Corrispettivo per Azione.

Moltiplicatori di prezzo	31/12/2023	31/12/2022
EV / Ricavi	2,0	2,9
EV / EBITDA <i>Adjusted</i>	10,1	14,1
P / E	26,0	35,7
P / <i>Cash Flow</i>	13,2	19,5
P / Patrimonio Netto	3,6	3,7

**Fonte:** Elaborazioni su dati presenti nella Relazione Semestrale dell'Emittente al 30 giugno 2024 e nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

A meri fini illustrativi, tali moltiplicatori sono stati raffrontati con gli analoghi dati per gli esercizi 2023 e 2022 relativi a un campione di società quotate in Europa nei principali settori di attività dell'Emittente e ritenute parzialmente comparabili, calcolati sulla base della quotazione di borsa antecedente la data in cui è stata comunicato al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita.

Le società considerate sono brevemente descritte di seguito.

Webuild S.p.A., società con sede a Milano (MI), è attiva nel settore idrico e dei trasporti.

Vossloh AG, società con sede a Düsseldorf (Germania), è attiva nel settore di fabbricazione di attrezzature ferroviarie.

Alstom SA, società con sede a Parigi (Francia), è attiva nel settore dell'industria ferroviaria.

Società comparabili	EV / Ricavi		EV / EBITDA <i>Adjusted</i>		P / E		<i>P / Cash Flow</i>		P / Patrimonio Netto	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Webuild S.p.A.	0,2	0,3	2,8	4,0	17,9	224,4	7,0	4,2	1,4	1,5
Vossloh AG	0,9	1,0	6,9	8,3	21,8	20,2	8,6	8,9	1,4	1,4
Alstom SA	0,2	0,3	3,7	4,5	-22,6	-52,9	13,3	9,3	0,8	0,8
<b>Media</b>	0,5	0,5	4,4	5,6	5,7	63,9	9,6	7,5	1,2	1,2
<b>Mediana</b>	0,2	0,3	3,7	4,5	17,9	20,2	8,6	8,9	1,4	1,4
<b>Salcef<sup>l</sup></b>	2,0	2,9	10,1	14,1	26,0	35,7	13,2	19,5	3,6	3,7

Fonte: Registrazioni e informazioni pubbliche dell'Emittente e delle altre società; Elaborazioni su dati presenti nei Bilanci consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.

(1) Calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione *cum dividendo*.

I moltiplicatori relativi all'Emittente con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 sono stati calcolati sulla base del valore patrimoniale implicito dell'Emittente (Corrispettivo per Azione *cum dividendo* moltiplicato per il numero di azioni in circolazione) e della posizione finanziaria netta, delle partecipazioni di minoranza, dei fondi pensione e delle partecipazioni in società collegate secondo gli ultimi dati finanziari registrati prima della data in cui è stata comunicato al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita.

Per le società del campione, i moltiplicatori sono stati invece determinati sulla base della capitalizzazione di mercato registrata alla data del 24 settembre 2024 e della posizione finanziaria netta, delle partecipazioni di minoranza, dei fondi pensione e delle partecipazioni in società collegate secondo gli ultimi dati finanziari registrati prima della data in cui è stata comunicato al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita.

Si precisa che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato potrebbe inoltre condurre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili, nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. Si rappresenta altresì la limitata significatività dei moltiplicatori riportati nella tabella precedente anche data: la modifica del perimetro di consolidamento di alcune società e l'applicazione del principio contabile IFRS 16.

Come evidenziato, il valore dei multipli di mercato di Salcef si pone al di sopra dei valori medi e mediani dei *competitor* rappresentati (con la sola eccezione del dato medio del P / E, che tiene conto di un valore riferibile a Webuild S.p.A. per l'anno 2022 pari a 224,4, alla luce della relativa *performance* operativa, anche se in progressivo miglioramento come riscontrabile dai valori dell'anno 2023).

#### **E.4. MEDIA ARITMETICA PONDERATA MENSILE DEI PREZZI UFFICIALI REGISTRATI DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DELL'ANNUNCIO DELL'ACQUISIZIONE**

La seguente tabella riporta le medie aritmetiche ponderate per i volumi giornalieri delle quotazioni ufficiali delle azioni ordinarie di Salcef registrate in ciascuno dei dodici mesi precedenti il 23 aprile 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita).

Periodo	Volumi complessivi (migliaia di azioni)	Volumi complessivi in migliaia di Euro	Prezzo medio ponderato (in Euro)
23 aprile 2024	42,7	936,1	21,94
1 mese prima del 23 aprile 2024	683,7	15.270,9	22,34
3 mese prima del 23 aprile 2024	2.143,2	48.736,2	22,74
6 mese prima del 23 aprile 2024	4.751,2	110.898,6	23,34
12 mese prima del 23 aprile 2024	9.035,6	208.384,0	23,06

Fonte: Bloomberg.

Il prezzo ufficiale per Azione rilevato alla chiusura del 23 aprile 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta precedente la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita) è stato pari a Euro 21,94 (fonte: Bloomberg). Il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21,0% rispetto a tale prezzo. Il premio rispetto alla media ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali nel mese precedente alla data del 23 aprile 2024 risulta pari a 18,9%.

Il prezzo ufficiale per Azione rilevato alla chiusura del 3 ottobre 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta) è stato pari a Euro 25,8193 (fonte: Bloomberg).

Nella seguente tabella viene riportato un confronto tra il corrispettivo per azione di Euro 26,55 come rappresentato nel comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024 (e pertanto

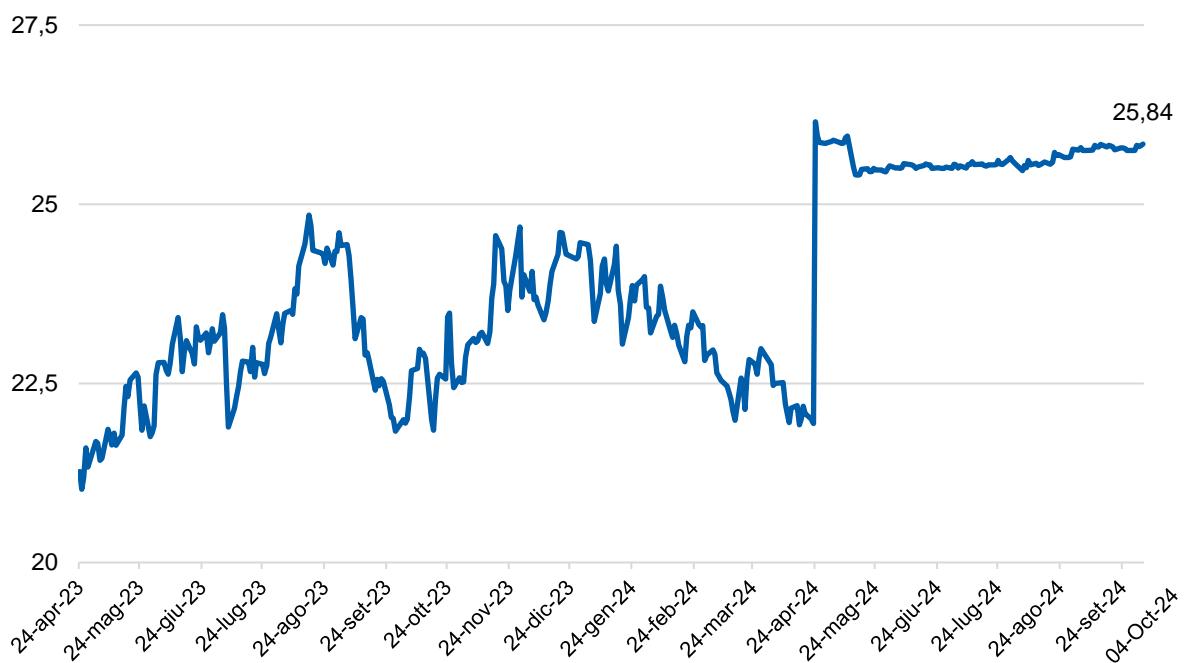
precedentemente rispetto allo stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 avvenuto in data 15 maggio 2024), e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle Azioni registrato il 23 aprile 2024 (data in cui era già stata deliberata l'approvazione del dividendo pari ad Euro 0,55) e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali relativa a 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti la chiusura del mercato del 24 aprile 2024 (data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita):

<b>Periodo di riferimento</b>	<b>Prezzo medio ponderato nel periodo</b>	<b>Premio implicito del Corrispettivo<sup>1</sup> cum dividendo</b>	<b>Premio implicito del Corrispettivo<sup>2</sup> ex dividendo</b>
Prezzo medio ponderato sui volumi - data precedente l'annuncio (23 aprile 2024)	Euro 21,94	21,0%	18,5%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 mese precedente il 24 aprile 2024	Euro 22,34	18,9%	16,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 3 mesi precedenti il 24 aprile 2024	Euro 22,74	16,8%	14,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 6 mesi precedenti il 24 aprile 2024	Euro 23,34	13,7%	11,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 anno precedente il 24 aprile 2024	Euro 23,06	15,1%	12,7%

Fonte: Bloomberg.

Nota: 1) Corrispettivo per Azione *cum dividendo* pari a Euro 26,55, inclusivo del dividendo di Euro 0,55 per azione pagato in data 15 Maggio 2024. 2) Corrispettivo per Azione *ex dividendo* pari a Euro 26,00.

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente relativo ai 12 mesi antecedenti la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita fino alla data in cui il Documento di Offerta è stato reso pubblico agli investitori:



Fonte: Bloomberg.

## **E.5. INDICAZIONE DEI VALORI ATTRIBUITI ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO**

Nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state effettuate operazioni finanziarie (quali fusioni, scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche) che abbiano comportato una valutazione delle Azioni ordinarie dell'Emittente, né per quanto a conoscenza dell'Offerente si sono verificati trasferimenti di pacchetti significativi di Azioni ordinarie dell'Emittente, fatta eccezione per l'acquisto di Azioni ordinarie Salcef oggetto dell'Accordo di Investimento e Compravendita, nel contesto delle operazioni societarie infragruppo quali la Scissione Finhold, il conferimento in natura delle Azioni detenute da Railbid in Salbid e l'Acquisizione.

**E.6. INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE E DELLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO, OPERAZIONI DI ACQUISTO E VENDITA SULLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA, CON INDICAZIONE DEL NUMERO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI**

Negli ultimi dodici mesi l'Offerente e (per quanto a conoscenza dell'Offerente) le Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo (o comunque persone che agiscono di concerto con il medesimo ai sensi delle applicabili disposizioni del TUF e del Regolamento Emittenti) non hanno posto in essere operazioni di acquisto e/o vendita di Azioni dell'Emittente, fatta eccezione per (i) l'acquisto di n. 6.124 azioni ordinarie di Railbid oggetto dell'Accordo di Investimento e Compravendita, (ii) l'acquisto nel contesto delle operazioni societarie infragruppo quali la Scissione Finhold ed il conferimento in natura delle Azioni detenute da Railbid in Salbid, (iii) per quanto occorrer possa, gli acquisti e le vendite, operati da talune società da ultimo controllate da Morgan Stanley nell'ambito dell'attività di *trading* indipendente; a tale riguardo, si evidenzia che tali acquisti di azioni ordinarie di Salcef sono avvenuti ad un corrispettivo inferiore ad Euro 26,00. Per maggiori informazioni sulle suddette operazioni, si rinvia alla Sezione E, paragrafo E.1 del Documento di Offerta.

**Acquisto di azioni ordinarie oggetto dell'Accordo di Investimento e Compravendita**

Data	Soggetto	Natura dell'operazione	Quantità di Azioni	% capitale sociale	Valuta	Prezzo per Azione
29/08/2024	Sierra Investment S.r.l.	Acquisto	6.124	12,25	Euro	21.015,51094056172

**Acquisto nel contesto di operazioni societarie infragruppo**

Data	Soggetto	Natura dell'operazione	Quantità di Azioni	% capitale sociale	Valuta	Prezzo per Azione
24/06/2024	Railbid S.r.l. <sup>1</sup>	Scissione	40.414,444	64,77	N.A.	N.A.
23/07/2024	Salbid S.p.A.	Conferimento	40.414,444	64,77	N.A.	N.A.

Nota: 1) Si precisa che Railbid S.r.l. è stata trasformata in Società per Azioni in data 14 agosto 2024, sotto la ragione sociale di "Railbid S.p.A.".

Infine, per maggiori informazioni sulle Opzioni Put sottoscritte da entità controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla sezione D, Paragrafo D.2, del Documento di Offerta.

## **F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI**

### **F.1. MODALITÀ E TERMINI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA**

#### **F.1.1 Periodo di Adesione**

Il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 7 ottobre 2024 e terminerà alle ore 17.30 (ora italiana) dell'8 novembre 2024 (estremi inclusi), salvo proroghe.

L'8 novembre 2024 rappresenterà, pertanto, salvo eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile, la data di chiusura dell'Offerta.

L'Offerente pagherà a ciascun aderente che porti in adesione le proprie Azioni oggetto dell'Offerta durante il Periodo di Adesione un Corrispettivo in denaro pari a Euro 26,00 (ventisei) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Tale Corrispettivo sarà pagato alla Data di Pagamento, ossia il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e dunque il 15 novembre 2024, salvo proroghe.

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

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione si riaprirà per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione, qualora l'Offerente, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda il Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta.

L'Offerente, anche in tal caso, pagherà a ciascun aderente che porti in adesione le proprie Azioni oggetto dell'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Tale Corrispettivo sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 29 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Si segnala che la Riapertura dei Termini non avverrà allorché:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, entro cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta; o
- (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero (b) del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) (da esercitarsi mediante la Procedura Congiunta); o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

#### **F.1.2 Modalità e termini di adesione**

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, (ovvero durante

l’eventuale Riapertura dei Termini dell’Offerta) da parte dei titolari delle Azioni oggetto dell’Offerta (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili, con la conseguenza che, a seguito dell’adesione, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle Azioni oggetto dell’Offerta, 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 eventuali offerte concorrenti, ai sensi dell’articolo 44 del Regolamento Emittenti).

L’adesione all’Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna della apposita scheda di adesione (la “**Scheda di Adesione**”), debitamente compilata in ogni sua parte, ad uno degli Intermediari Incaricati, con contestuale deposito delle Azioni oggetto dell’Offerta presso tali Intermediari Incaricati.

Gli azionisti dell’Emittente che intendano aderire all’Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni oggetto dell’Offerta 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 di tali Azioni presso gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni entro e non oltre l’ultimo giorno del Periodo di Adesione ovvero, ove applicabile, entro e non oltre l’ultimo giorno dell’eventuale Riapertura dei Termini dell’Offerta.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli articoli 83-bis e seguenti del Testo Unico della Finanza, nonché del Provvedimento congiunto Consob-Banca d’Italia del 10 ottobre 2022 (che sostituisce il precedente Provvedimento congiunto Consob-Banca d’Italia del 13 agosto 2018).

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

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni oggetto dell’Offerta all’Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate tali 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 le Schede di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino le Schede di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta medesima presso l’Intermediario Incaricato entro l’ultimo giorno valido del Periodo di Adesione (ovvero dell’eventuale Riapertura dei Termini), come eventualmente prorogato ai sensi del precedente Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta.

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

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

Per tutto il periodo in cui le Azioni oggetto dell’Offerta risulteranno vincolate all’Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, gli aderenti all’Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, il diritto di opzione) e sociali (ad esempio, il diritto

di voto) relativi a tali Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi aderenti.

Le adesioni all’Offerta nel corso del Periodo di Adesione 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 oggetto dell’Offerta 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 accentratamente presso Monte Titoli S.p.A.

In particolare, le Azioni oggetto dell’Offerta rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all’Offerta solo a seguito dell’intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell’ambito del sistema di liquidazione.

#### **F.1.3 Condizioni di Efficacia**

L’Offerta in quanto obbligatoria, ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

In particolare, l’Offerta non è condizionata al raggiungimento di una soglia minima di adesione ed è rivolta, nei limiti di quanto precisato nel presente Documento di Offerta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni oggetto dell’Offerta.

### **F.2. TITOLARITÀ ED ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI ALLE AZIONI PORTATE IN ADESIONE IN PENDENZA DELL’OFFERTA**

Le Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione alla medesima saranno trasferite all’Offerente alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini.

Fino alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini, gli azionisti conserveranno e potranno esercitare i diritti patrimoniali e amministrativi derivanti dalla proprietà delle Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta medesima; tuttavia, gli azionisti che abbiano aderito all’Offerta non potranno trasferire tali loro Azioni, in tutto o in parte, e comunque effettuare atti di disposizione di tali Azioni, all’infuori dell’adesione a 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, come eventualmente prorogato, e anche durante l’eventuale Riapertura dei Termini, gli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicheranno su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute nella giornata e alle Azioni oggetto dell’Offerta 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.

Ai sensi della normativa applicabile, qualora l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto acquistino, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni ordinarie Salcef al di fuori dell'Offerta, ne daranno comunicazione entro la giornata a CONSOB ed al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

I risultati provvisori dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione che interverrà in data 8 novembre 2024, salvo proroghe, e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione (ossia in data 9 novembre 2024, salvo proroghe) mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia entro il 14 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione), mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta.

Inoltre, in occasione della diffusione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente confermerà l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 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 in data 22 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia in data 25 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione);
- (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, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini entro le 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ossia in data 28 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione). In tale occasione, l'Offerente confermerà 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 in Italia, in quanto le azioni ordinarie dell'Emittente sono quotate esclusivamente sul segmento STAR dell'Euronext Milan, ed è rivolta, a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni oggetto dell'Offerta.

L'Offerta non è promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità 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. Copie del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi ulteriore documento relativo all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviate, né in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite, 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 costituisce e non potrà essere interpretato 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 in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

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

#### **F.5. DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del Corrispettivo per Azione ai titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta, a fronte del contestuale trasferimento della proprietà di tali Azioni, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile, il 15 novembre 2024 (la **"Data di Pagamento"**).

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni oggetto dell'Offerta che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile, vale a dire il 29 novembre 2024 (la **"Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini"**).

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

#### **F.6. MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

Il pagamento del Corrispettivo per Azione sarà effettuato in contanti. Il Corrispettivo per Azione per ciascuna delle Azioni oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta sarà versato dall'Offerente sul conto indicato dagli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e da questi trasferito agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accreditamento 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 per Azione per ciascuna delle Azioni oggetto dell'Offerta portata in adesione alla medesima si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico dei soggetti aderenti all'Offerta il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non trasferiscano tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

**F.7. INDICAZIONE DELLA LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI CONCLUSI TRA L'OFFERENTE ED I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE**

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

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

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1 e 3, lett. a) e 109 del Testo Unico della Finanza, non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

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

### **G.1. MODALITÀ DI FINANZIAMENTO E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO RELATIVE ALL'OPERAZIONE**

#### ***G.1.1 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta***

L'adempimento degli impegni assunti con l'Accordo di Investimento e di Compravendita ha comportato un esborso complessivo pari a Euro 128.698.989,00 per l'acquisto indiretto della Partecipazione Azionaria.

##### ***Modalità di finanziamento dell'Acquisizione***

Il pagamento delle somme dovute ai Venditori per l'Acquisizione ai sensi dell'Accordo di Investimento e di Compravendita, pari a Euro 128.698.989,00 è stato effettuato dall'Investitore mediante utilizzo di mezzi propri.

L'Investitore ha fatto fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, facendo ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamento in conto capitale.

In particolare, in data 28 agosto 2024, North Haven Infrastructure Partner 4 Investment Company SCA SICAV RAIF ha messo a disposizione dell'Investitore un importo pari ad Euro 133.075.289,00 a titolo di versamento in conto capitale, di cui Euro 128.698.989,00 per far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid, e Euro 4.376.300,00 per far fronte alla proprie obbligazioni di pagamento relative ai costi dell'Acquisizione.

##### ***Modalità di finanziamento dell'Offerta***

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale da parte dei soci all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso interamente a proprie risorse finanziarie di *equity*, derivanti da versamenti in conto capitale da parte di Railbid, la quale, a sua volta, si avvarrà di proprie risorse finanziarie di debito e di risorse finanziarie di *equity* ricevute tramite versamenti in conto capitale da parte delle sue società controllanti.

Le risorse necessarie per far fronte all'Esborso Massimo derivano, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento, dalle seguenti risorse finanziarie di *equity* e di debito del gruppo facente capo a Railbid:

- (i) fino a massimi Euro 288.462.592, derivanti dall'Aumento di Capitale di Railbid; e
- (ii) fino a massimi Euro 250 milioni, derivanti dal Finanziamento a favore di Railbid, che verranno trasferiti all'Offerente mediante versamento in conto capitale.

#### ***G.1.2 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione***

##### ***G.1.2.1 Mezzi propri dell'Investitore***

Con riferimento ai mezzi propri dell'Investitore ai fini del finanziamento dell'Acquisizione si faccia riferimento al Paragrafo G.1.1 di cui alla presente Sezione.

### **G.1.3 Modalità di finanziamento dell'Offerta**

#### **G.1.3.1 Mezzi propri dell'Offerente**

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (come delineate al Paragrafo G.1.1 di cui alla presente Sezione), derivano, in particolare, da:

- (i) l'Accordo di Investimento e di Compravendita, che prevede l'impegno dell'Investitore a sottoscrivere l'Aumento di Capitale, con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari). In esito all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, assumendo che tutte le azioni di Salcef siano apportate all'Offerta, l'Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid; e
- (ii) il Finanziamento (composto da due linee di credito (“*Facility A*” e “*Cash Confirmation Facility*”) di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni ed Euro 534 milioni.

#### **G.1.3.2 Il Contratto di Finanziamento**

In data 9 agosto 2024 è stato sottoscritto il Contratto di Finanziamento tra:

- (a) Railbid, in qualità di beneficiario;
- (b) l'Offerente, in qualità di garante;
- (c) Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di *Global Coordinators*;
- (d) Banco BPM S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A., in qualità di *mandated lead arrangers*;
- (e) Banco BPM S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A. in qualità di *bookrunners*;
- (f) Banco BPM S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A., in qualità di finanziatori originari;
- (g) le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento; e
- (h) BPER Banca S.p.A., in qualità di banca agente e agente per le garanzie.

#### *Il Finanziamento e lo scopo*

Il Contratto di Finanziamento ha a oggetto la messa a disposizione da parte delle banche finanziarie in favore di Railbid, di due linee di credito (“*Facility A*” e “*Cash Confirmation Facility*”) di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni ed Euro 534 milioni.

Il Finanziamento è messo a disposizione di Railbid:

- (a) quanto alla *Facility A* per:
  - (i) finanziare l'Offerente tramite apporti di capitale al fine di, *inter alia*:

- (A) reperire parte della provvista da corrispondersi da parte dell'Offerente per l'acquisizione delle Azioni dell'Emittente nel contesto dell'OPA (ivi inclusi i procedimenti di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*);
  - (B) laddove applicabile, finanziare il pagamento degli importi dovuti agli azionisti di minoranza dell'Emittente, a valle dell'esercizio dei loro diritti di recesso derivanti dall'eventuale Fusione a valle del *Delisting*;
  - (C) laddove applicabile, rifinanziare il corrispettivo pagato dall'Offerente nel contesto degli acquisti fuori OPA delle Azioni dell'Emittente;
- (ii) finanziare e/o rifinanziare commissioni dovute e costi sostenuti nel contesto delle predette operazioni e finanziare gli interessi maturati ai sensi del Contratto di Finanziamento; e
- (iii) rimborsare qualsiasi tiraggio ai fini dell'emissione di qualsiasi *cash confirmation letter* emessa nel contesto dell'OPA ai sensi del Contratto di Finanziamento;
- (b) quanto alla *Cash Confirmation Facility*, al fine dell'emissione di una o più *cash confirmation letter* nel contesto dell'OPA in favore dell'Offerente e/o CONSOB.

#### *Modalità di utilizzo*

Mediante richiesta di erogazione da inviarsi almeno due giorni lavorativi prima della data prevista per l'erogazione medesima, sia con riferimento agli utilizzi per cassa sia con riferimento all'emissione delle Garanzie di Esatto Adempimento.

#### *Rimborso*

La *Facility A* ha un profilo di rimborso c.d. *amortising*, che prevede rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2025 sino alla data di scadenza prevista per il 30 giugno 2029, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato previste nel Contratto di Finanziamento.

#### *Obbligo di rimborso anticipato*

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso di, *inter alia*, (i) sopravvenuta illiceità del Finanziamento per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagine sociale di Railbid (c.d. *change of control*) o alienazione di tutti o sostanzialmente tutti gli *asset* del gruppo a terzi, salvi trasferimenti consentiti; (iii) il mancato verificarsi delle circostanze ivi descritte, tra cui, le fusioni di cui alla Sezione A, Paragrafo A.7, del Documento di Offerta e (iv) ricezione di importi rinvenienti dalla dismissione di *asset* o da richieste di risarcimento assicurativo (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento).

#### *Facoltà di rimborso anticipato*

Railbid ha facoltà di rimborsare volontariamente in via anticipata il Finanziamento in tutto o in parte.

#### *Interessi*

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento sarà pari all'EURIBOR maggiorato di un margine pari a 180 bps, fermo restando che, qualora il c.d. *consolidated net leverage ratio* sia superiore a 2.0x, il margine applicabile sarà pari a 200 bps *per annum*, da corrispondersi secondo le tempistiche e modalità previste nel Contratto di Finanziamento.

Gli interessi che, di volta in volta, matureranno sul Finanziamento saranno corrisposti alla scadenza di ciascun periodo di interessi (avente durata semestrale o la diversa durata che potrà essere concordata tra le parti).

#### *Dichiarazioni e garanzie*

Railbid e l'Offerente hanno rilasciato dichiarazioni e garanzie in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari (e, in relazione ad alcune dichiarazioni specifiche le stesse sono state rese anche in relazione all'Emittente e/o alcune società che identificate quali “società rilevanti” sulla base, *inter alia*, di specifici requisiti e/o parametri individuati nel Contratto di Finanziamento, ovvero in relazione all’intero gruppo Salcef).

#### *Principali impegni*

Il Contratto di Finanziamento prevede taluni ulteriori impegni di fare e di non fare a carico, *inter alia*, di Railbid in qualità di predebitore, dell'Offerente, in qualità di garante (nonché in alcune ipotesi specifiche, dell'Emittente e/o di alcune società che identificate quali “società rilevanti” sulla base, *inter alia*, di specifici requisiti e/o parametri individuati nel Contratto di Finanziamento, ovvero in relazione all’intero gruppo Salcef) in linea con la prassi del mercato bancario per finanziamenti di importo e natura similari.

In particolare, gli impegni di fare comprendono, *inter alia*, fornire determinate informazioni finanziarie del predebitore, compresi i bilanci annuali consolidati sottoposti a revisione contabile e i bilanci infra-annuali nonché i relativi certificati di conformità.

Gli impegni di non fare comprendono talune restrizioni relative a, *inter alia*, (i) l'assunzione di ulteriore indebitamento; (ii) l'effettuazione di taluni pagamenti; (iii) la concessione di diritti di garanzie reali sui propri *asset*; (iv) la distribuzione di dividendi; (v) la dismissione di *asset* e partecipazioni, fatte in ogni caso salve le specifiche eccezioni previste nel Contratto di Finanziamento.

#### *Eventi di Default*

Il Contratto di Finanziamento prevede eventi di *default* (soggetti, in alcuni casi, a periodi di grazia, soglie di materialità e altre eccezioni), in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, tra cui, a titolo meramente esemplificativo, il mancato pagamento degli importi dovuti, la non veridicità e correttezza delle dichiarazioni e garanzie rese, la violazione degli impegni assunti e ipotesi di cd. *cross-default* e *cross-acceleration*.

#### *Garanzie*

Il Finanziamento è garantito da garanzie personali e garanzie reali, tipiche per operazioni similari.

Con specifico riferimento alle garanzie reali, il Finanziamento è garantito da, *inter alia*, (i) un pegno sulle azioni di Railbid di titolarità dei Venditori e dell'Investitore, rappresentative del 100% del relativo capitale sociale; e (ii) un pegno sulle azioni dell'Offerente di titolarità di Railbid e rappresentative del 100% del relativo capitale sociale, fermo restando che in concomitanza con il completamento dell’eventuale Fusione a valle del *Delisting* di cui alla Sezione A, Paragrafo A.7.2, del Documento di Offerta, tali pignori saranno automaticamente cancellati ed estinti.

#### **G.1.4 Garanzie di Esatto Adempimento**

Come previsto ai sensi del Contratto di Finanziamento, e a valere della linea “*Cash Confirmation Facility*”, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento

Emissenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell’esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell’Offerente nell’ambito dell’Offerta, a mettere a disposizione l’Esborso Massimo e, in ogni caso, su base *pro quota* e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell’importo prestabilito secondo la rispettiva esposizione ai sensi dei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta medesima (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell’articolo 40-bis del Regolamento Emissenti), nell’interesse degli aderenti all’Offerta e su richiesta scritta degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, rimossa sin d’ora qualsivoglia eccezione da parte del prenditore dei suddetti contratti di finanziamento e delle Banche Garanti dell’Esatto Adempimento e senza beneficio di preventiva escusione del prenditore stesso.

Inoltre, ai sensi degli accordi intercorrenti con l’Offerente, le Banche Garanti dell’Esatto Adempimento hanno assunto, altresì, l’impegno, (i) in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2 e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell’esatto adempimento dell’obbligazione dell’Offerente di pagare l’intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso in esecuzione dell’eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e (ii) in caso di eventuale Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1 e Diritto di Acquisto e al verificarsi dei presupposti ivi previsti, ad emettere una garanzia dell’esatto adempimento dell’obbligazione dell’Offerente di pagare l’intero prezzo di tutte le Azioni che dovranno essere acquistate dallo stesso nell’ambito della Procedura Congiunta.

## **G.2. MOTIVAZIONI DELL’OPERAZIONE E PROGRAMMI ELABORATI DALL’OFFERENTE**

### **G.2.1 Motivazioni dell’Offerta**

L’obbligo di promuovere l’Offerta è sorto a seguito della modifica degli assetti di controllo indiretto di Salcef derivanti dalla Scissione Finhold e dall’Acquisizione, e dalla contestuale firma del Patto Parasociale Post-Closing.

L’Offerta è finalizzata ad acquisire l’intero capitale sociale dell’Emittente e conseguire il *Delisting*.

### **G.2.2 Programmi relativi alla gestione delle attività**

Con l’operazione articolata nell’Acquisizione, nella firma del Patto Parasociale Post-Closing e nella promozione dell’Offerta, l’Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzazione il *business* nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di leadership nell’industria dell’armamento ferroviario.

In tale contesto, l’Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi descritti nel presente paragrafo possa essere conseguito al meglio in una situazione in cui l’Emittente sia una società chiusa piuttosto che una società quotata.

### **G.2.3 Investimenti e future fonti di finanziamento**

Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l’Emittente stesso opera.

#### **G.2.4 Eventuali ipotesi di fusione**

L'Offerente intende procedere al *Delisting*, ossia alla revoca delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione su Euronext Milan. Pertanto, qualora le adesioni all'Offerta e/o gli acquisti effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto e, dunque, il *Delisting* non fosse conseguito, l'Offerente potrebbe dar corso, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, al *Delisting* mediante fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata) (la “**Fusione**”).

A tale riguardo, si rappresenta che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente già detiene individualmente una partecipazione pari al 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e al 77,93% dei relativi diritti di voto, e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte nella Fusione.

##### *Fusione in assenza di Delisting per mancato raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%*

Come anticipato *supra*, 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 intende, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, perseguire il *Delisting* mediante la Fusione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione in assenza di *Delisting*, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Pertanto, 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.

##### *Fusione dopo il Delisting*

Fermo quanto precede, nell'ipotesi alternativa in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione con l'Offerente dopo il *Delisting* (in particolare, a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF) agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

##### *Ulteriori possibili operazioni straordinarie*

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare - in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte nei precedenti

Paragrafi - eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le Motivazioni dell’Offerta, sia in caso di *Delisting* che di non revoca delle Azioni dell’Emittente dalla quotazione, 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, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente Paragrafo.

Gli effetti di tali eventuali ulteriori operazioni straordinarie per gli azionisti dell’Emittente potranno essere valutati, caso per caso, solo a seguito dell’eventuale adozione delle corrispondenti delibere.

#### **G.2.5 Modifiche dello statuto sociale**

Alla Data 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 saranno apportate a seguito dell’eventuale *Delisting* al fine di adattare lo statuto dell’Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie *infra* descritte.

### **G.3 RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE**

Nel caso in cui, per effetto delle adesioni all’Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell’Offerta e/o degli acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (considerate congiuntamente ai sensi dell’articolo 109 del TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente dichiara sin d’ora, anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente e che procederà invece al *Delisting*, adempiendo all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, nei confronti di qualunque azionista che ne faccia richiesta. Il corrispettivo dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF sarà pari al Corrispettivo per Azione per ciascuna Azione oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta (Euro 26,00 per ciascuna Azione).

Si precisa che, ai fini del calcolo delle soglie previste dall’articolo 108, comma 2, del TUF, le Azioni Proprie detenute dall’Emittente saranno computate nella partecipazione dell’Offerente (numeratore) senza essere sottratte dal capitale sociale dell’Emittente (denominatore).

L’Offerente comunicherà l’eventuale sussistenza dei presupposti per l’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini). Il Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, il Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini) conterrà informazioni circa: (i) il quantitativo di Azioni residue (in termini assoluti e percentuali); (ii) le modalità e i tempi coi quali l’Offerente adempirà all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni ordinarie dell’Emittente.

A norma dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, laddove si verifichino i presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura Congiunta, Borsa Italiana disporrà la revoca delle Azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il *Delisting*) a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF.

In caso di revoca delle Azioni ordinarie di Salcef dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il *Delisting*), i titolari di Azioni oggetto dell’Offerta che non abbiano aderito all’Offerta, o che non abbiano richiesto all’Offerente, in esecuzione della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, di acquistare tali Azioni dagli stessi detenute (fermo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura Congiunta), saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Inoltre, nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell’Offerta, nonché durante la, e/o a seguito della, procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all’Offerta e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile, l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (considerate congiuntamente ai sensi dell’articolo 109 del TUF) venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore o pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente dichiara sin d’ora la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto sulle rimanenti Azioni ai sensi dell’articolo 111 del TUF.

L’Offerente, esercitando il Diritto di Acquisto, adempirà altresì all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli azionisti dell’Emittente che ne abbiano fatto richiesta dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Si precisa che, ai fini del calcolo delle soglie previste dagli articoli 108, comma 1, 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).

Il corrispettivo del Diritto di Acquisto sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all’articolo 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall’articolo 111 del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione (ossia Euro 26,00 (per ciascuna Azione).

L’Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l’esercizio del Diritto di Acquisto nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, nel Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini), ovvero nel comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF. Il Comunicato sui Risultati Definitivi dell’Offerta (ovvero, se applicabile, il Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini) ovvero il comunicato relativo ai risultati della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF conterrà informazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni residue (in termini assoluti e percentuali), (ii) le modalità e i tempi con cui l’Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF e adempirà contestualmente all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting*.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato dall’Offerente non appena possibile dopo la conclusione dell’Offerta (ivi inclusa l’eventuale Riapertura dei Termini dell’Offerta) o della procedura di adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF (a seconda dei casi).

A seguito del verificarsi dei presupposti del Diritto di Acquisto ai sensi dell’articolo 111 del TUF e dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 1, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie dell’Emittente dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il *Delisting*) tenendo conto dei tempi per l’esercizio del Diritto di Acquisto. Per ulteriori informazioni in relazione all’eventuale scarsità del flottante, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.11, del presente Documento di Offerta.

## **H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE 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 ESEGUITI O DELIBERATI 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 al Paragrafo 2 delle Premesse e al successivo Paragrafo H.2 con riferimento all'Accordo di Investimento e Compravendita e quanto descritto alla Sezione B, Paragrafo B.1.6.3 in relazione al Patto Parasociale Post-Closing, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei dodici 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**

Fatto salvo quanto di seguito rappresentato e quanto descritto alla Sezione B, Paragrafo B.1.6.3 in relazione al Patto Parasociale Post-Closing, alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi tra l'Offerente e gli altri azionisti dell'Emittente concernenti l'esercizio del diritto di voto ovvero il trasferimento delle azioni ordinarie dell'Emittente.

#### *– Accordo di Investimento e Compravendita*

Nell'ambito dell'Accordo di Investimento e Compravendita sono previste alcune pattuizioni rilevanti ai sensi dell'articolo 122, commi 1 e 5, TUF e dalle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, di seguito riassunte.

#### *Offerta*

A seguito del perfezionamento della Scissione Finhold e dell'Acquisizione, le Parti hanno promosso l'Offerta, finalizzata all'acquisto di tutte le rimanenti azioni di Salcef in circolazione e al *Delisting*.

Fermo restando il limite del Corrispettivo per Azione, gli Azionisti di Finhold, Railbid e l'Investitore si sono impegnati a compiere tutte le azioni necessarie al fine di implementare la promozione dell'Offerta ai termini e condizioni di cui all'Accordo di Investimento e Compravendita, ivi incluso attraverso l'esercizio dei propri diritti di voto.

Dopo la pubblicazione del comunicato ai sensi dell'articolo 102 TUF, le Parti potrebbero cercare di acquistare azioni di Salcef al di fuori dell'Offerta, d'intesa con le altre parti e a un prezzo comunque non superiore al Corrispettivo per Azione.

Gli Azionisti di Finhold, Railbid e l'Investitore (a) per il periodo decorrente dai dodici (12) mesi antecedenti la pubblicazione del Comunicato ex articolo 102 TUF sino alla data di pubblicazione di tale comunicato, non hanno e si sono impegnati a non, e (b) per il periodo decorrente dalla data di pubblicazione del Comunicato ex articolo 102 TUF sino alla fine del sesto mese dopo il completamento dell'Offerta, si impegnano a non:

- (i) acquistare, offrire o impegnarsi ad acquistare, o causare terzi ad acquistare, offrire o impegnarsi ad acquistare, alcuna azione o altro titolo di Salcef; e
- (ii) ad eccezione di quanto previsto dall'Accordo di Investimento e Compravendita, sottoscrivere accordi o contratti (siano essi legalmente vincolanti o non vincolanti) o compiere azioni per le quali gli Azionisti di Finhold, Railbid e l'Investitore o terzi possano, o siano obbligate a, acquistare azioni o altri titoli di Salcef,

in entrambi i casi a un prezzo maggiore del Corrispettivo per Azione, salvo consenso unanime.

### ***Delisting***

Qualora le Azioni di Salcef acquistate durante l'Offerta raggiungano o superino la soglia prevista dai regolamenti Consob per il *Delisting*, il *Delisting* si verificherà di diritto, e:

- (i) se le Azioni di Salcef acquisite a seguito dell'Offerta superano (o sono pari al) novantacinque per cento (95%) del capitale sociale di Salcef, le parti dell'Accordo di Compravendita e Investimento faranno sì che Salbid o sua società controllata acquisti tutte le restanti Azioni di Salcef detenute dagli azionisti di Salcef che non hanno partecipato all'Offerta (gli **"Azionisti di Minoranza di Salcef"**) attraverso l'acquisto di tali Azioni ai sensi dell'articolo 111 TUF e successivamente procedano ai sensi del successivo punto (iv);
- (ii) se le Azioni di Salcef acquisite a seguito dell'Offerta superano la soglia prevista dai regolamenti Consob per il *Delisting*, ma sono inferiori al novantacinque per cento (95%) del capitale sociale di Salcef, gli azionisti di minoranza di Salcef avranno diritto di esercitare l'opzione di vendita prevista ai sensi dell'articolo 108 TUF e gli Azionisti di Finhold, Railbid e l'Investitore adotteranno tutte le misure necessarie per attuare tale obbligo;
- (iii) se, a seguito dell'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, le Azioni di Salcef acquisite superano (o sono pari al) novantacinque per cento (95%) del capitale sociale di Salcef, si applicano, *mutatis mutandis*, le disposizioni di cui al precedente punto (i);
- (iv) se, a seguito dell'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, le Azioni di Salcef acquisite sono inferiori al novantacinque per cento (95%) del capitale sociale di Salcef, gli Azionisti di Finhold, Railbid e l'Investitore si adopereranno con ogni ragionevole sforzo commerciale per far sì che Salcef intraprenda tutte le azioni consentite dalle leggi applicabili per assicurare l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Salcef (inclusa l'approvazione di un raggruppamento azionario per ridurre gli azionisti di minoranza di Salcef a fronte del pagamento di un corrispettivo di liquidazione al *fair value*).

Qualora le Azioni oggetto dell'Offerta apportate in adesione all'Offerta non dovessero essere sufficienti a consentire il raggiungimento della soglia del novanta percento (90%) o diversa soglia fissata da Consob che consente di divenire automaticamente al *Delisting*, le parti dell'Accordo di Compravendita e Investimento si impegnano a votare a favore della fusione di Salcef nell'Offerente per conseguire in tal modo il *Delisting*.

A seguito del completamento dell'Offerta, è previsto che, su richiesta dell'Investitore o degli Azionisti di Finhold, l'Emittente si fonda con l'Offerente attraverso una fusione per incorporazione, con l'Offerente come società risultante.

Per ulteriori informazioni in relazione all'Accordo di Investimento e Compravendita si rinvia al Paragrafo 2 delle Premesse del Documento di Offerta.

## 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:

1. un compenso fisso fino a massimi Euro 350.000,00 (oltre a IVA) agli Intermediari Incaricati del Coordinamento e della Raccolta delle Adesioni, a titolo di remunerazione per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle Adesioni;
2. a ciascun Intermediario Incaricato:
  - (a) una commissione pari allo 0,05% del controvalore delle Azioni oggetto dell'Offerta acquistate dall'Offerente direttamente attraverso gli Intermediari Incaricati e/o indirettamente per il tramite degli Intermediari Depositari, fino ad un massimo di Euro 5.000,00 per ciascuna di Scheda di Adesione; e
  - (b) un diritto fisso di ammontare pari a Euro 5,00 per ciascuna Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui al precedente punto 2(a) relative al controvalore delle Azioni acquistate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso di cui al precedente punto 2(b).

La commissione *sub 2* sarà riconosciuta agli Intermediari Incaricati a conclusione dell'Offerta, e comunque dopo la ricezione da parte degli Intermediari Incaricati del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni degli importi dovuti dall'Offerente.

Al compenso suddetto andrà sommata l'IVA ove dovuta.

Nessun costo sarà addebitato agli aderenti.

## **J. IPOTESI DI RIPARTO**

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, commi 1 e 3 lett. a) e 109 del TUF, non è prevista alcuna forma di riparto.

## **K. APPENDICI**

- K.1. COMUNICATO DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 103, COMMA 3, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI, CORREDATO DAL PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI**



**COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI**

**SALCEF GROUP S.P.A.**

ai sensi dell'art. 103, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, in relazione alla

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA**

ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1 e 3, lett. a) e 109 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto massime n. 20.537.978 azioni ordinarie di

Salcef Group S.p.A.

promossa da

Salbid S.p.A.

4 ottobre 2024

## INDICE

<b>DEFINIZIONI.....</b>	4
<b>1. PREMESSA.....</b>	12
1.1 L'Offerta.....	12
1.2 Finalità del presente Comunicato dell'Emittente .....	14
1.3 Il Parere degli Amministratori Indipendenti .....	14
<b>2. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE .....</b>	15
2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione .....	15
2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta .....	15
2.3 Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione .....	16
2.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione.....	17
<b>3. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA .....</b>	17
3.1 L'Offerente.....	18
3.2 Breve descrizione dell'Offerta .....	20
3.3 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta .....	24
3.4 Possibili scenari in esito all'Offerta .....	27
<b>4. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA.....</b>	30
4.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente .....	30
4.1.1 Programmi relativi alla gestione delle attività.....	31
4.1.2 Investimenti e future fonti di finanziamento .....	31
4.1.3 Eventuali ipotesi di fusione .....	31
4.1.4 Modifiche dello statuto sociale .....	33
4.2 Valutazioni in merito all'Offerta .....	33
4.3 Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo .....	33
4.3.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta .....	33
4.3.2 Parere degli Amministratori Indipendenti.....	36
4.3.3 Fairness Opinion.....	38
4.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo .....	39
<b>5. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE .....</b>	39

6.	INFORMAZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	40
7.	AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....	40
7.1	Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata .....	40
7.2	Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta .....	41
8.	CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	41
	ALLEGATI .....	43

## DEFINIZIONI

<b>Accordo di Investimento e Compravendita</b>	Il contratto sottoscritto in data 24 aprile 2024 tra gli Azionisti di Finbold, da un lato, e l'Investitore, dall'altro lato, avente a oggetto, <i>inter alia</i> , (i) la Scissione Finbold, (ii) l'Acquisizione, (iii) l'Aumento di Capitale, (iv) la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, nonché (v) l'incremento della partecipazione dell'investitore in Railbid, in misura pari, complessivamente, al 42% circa del relativo capitale sociale.
<b>Acquisizione</b>	L'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 29 agosto 2024, mediante la quale l'Investitore ha acquistato una partecipazione di minoranza pari al 12,2% del capitale sociale di Railbid dagli Azionisti di Finbold, la quale, insieme alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (avvenuta in pari data), ha comportato l'instaurazione di una situazione di co-controllo indiretto tra gli Azionisti di Finbold e l'Investitore su Salcef.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale scindibile, progressivo e in più <i>tranches</i> per massimi Euro 288.462.592 avente a oggetto il capitale sociale di Railbid, riservato a e sottoscritto dall'Investitore al sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita e deliberato alla Data di Esecuzione, onde conseguire l'incremento della partecipazione detenuta dell'Investitore in Railbid e dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le Azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari).
<b>Azione o Azioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) n. 62.399.905 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale, sottoposte a regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), che costituiscono il capitale sociale sottoscritto e versato di Salcef alla Data del Documento di Offerta.
<b>Azione o Azioni oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, ovvero parte delle) n. 20.537.978 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), pari a circa il 32,91% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta. Si precisa che l'Offerta ricomprende le sole n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio del Plan di incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.

<b>Azioni Proprie</b>	Le n. 1.447.484 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta. Tale ammontare tiene conto delle n. 25.765 azioni proprie di Salcef che saranno assegnate ai beneficiari a seguito dell'accelerazione del Plan di Incentivazione soggetti ad Accelerazione.
<b>Azionisti di Finhold o Venditori</b>	Colettivamente, Fidia, Ermes Gestioni e Titania.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Codice Civile</b>	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
<b>Codice di Corporate Governance</b>	Il Codice di autodisciplina delle società quotate di gennaio 2020 approvato dal Comitato per la Corporate Governance e promosso, <i>inter alia</i> , da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Collegio Sindacale</b>	L'organo di controllo di Salcef nominato ai sensi dell'articolo 31 dello Statuto sociale di Salcef.
<b>Colmar</b>	Colmar Technik S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Rovigo, Viale Regina Margherita n. 39. Iscritta presso il Registro delle Imprese di Venezia Rovigo al n. 01392890297.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il presente comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 4 ottobre 2024, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.
<b>Comunicato ex articolo 102 TUF</b>	Il comunicato del 29 agosto 2024 diffuso ai sensi dell'articolo 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti pubblicato sul sito Internet dell'Emittente (per conto dell'Offerente).
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	L'organo amministrativo di Salcef nominato ai sensi degli articoli 21 e seguenti dello Statuto sociale dell'Emittente.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.

<b>Contratto di Finanziamento</b>	Il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato Senior Facilities Agreement sottoscritto in data 9 agosto 2024 tra Railbid in qualità di prenditore, l'Offerente, in qualità di garante, Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di Global Coordinators, Banco BPM S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A., in qualità di, <i>inter alia</i> , mandated lead arrangers e finanziatori originali, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, BPER Banca S.p.A. in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore di Railbid del Finanziamento ai sensi del quale sarà messo a disposizione il Finanziamento per gli scopi descritti nel Documento di Offerta.
<b>Corrispettivo per Azione</b>	L'importo pari ad Euro 25,00 per Azione, offerto per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta e portata in adesione alla medesima.
<b>Data del Comunicato dell'Emitente</b>	Il 4 ottobre 2024, data di approvazione del presente Comunicato da parte del Consiglio di Amministrazione di Salcef.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di approvazione del Documento di Offerta.
<b>Data di Esecuzione</b>	il 29 agosto 2024, data in cui, in esecuzione dell'Accordo di Investimento e Compravendita, è stata, <i>inter alio</i> , perfezionata l'Acquisizione e sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing.
<b>Dellsting</b>	La revoca delle azioni di Salcef dalla quotazione su Euronext Milan.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Termini, e/o in adempimento dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o degli acquisti al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emitente.
<b>Documentazione Esaminata</b>	La documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione ai fini della valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, quindi, ai fini dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emitente.

<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta predisposto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 del TUF e 38 del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con delibera n. 23266 del 3 ottobre 2024.
<b>Emissore o Salcef</b>	Salcef Group S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08061650589 e partita IVA n. 01851301009, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 141.544.532,20, suddiviso in 62.399.906 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, aventi codici ISIN IT0005388206, IT0005441057 e XXITV0001501 e Alfanumerico SCI.
<b>Entità Morgan Stanley</b>	Indica Morgan Stanley & Co International Plc, Morgan Stanley & Co LLC e Morgan Stanley Europe SE (società controllate da Morgan Stanley).
<b>Fimes Gestioni</b>	Fimes Gestioni S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 01891830356 e partita IVA n. 06776661008, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 11.000.
<b>Esbosso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emissore del 30 settembre 2024), che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, è pari a Euro 533.987.428,00.
<b>Esperto Indipendente o Equita</b>	LQUITA SIM S.p.A., advisor finanziario indipendente designato dagli Amministratori Indipendenti dell'Emissore, chiamato a esprimersi in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo per Azione.
<b>Euronext Milan</b>	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già Mercato Telematico Azionario).
<b>Fairness Opinion</b>	Indica la <i>fairness opinion</i> rilasciata in data 4 ottobre 2024 dall'Esperto Indipendente.
<b>Fidia</b>	Fidia S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08020231000 e partita IVA n. 08020231000, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 15.000.

<b>Forail</b>	Forail S.r.l., società di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 17621501000.
<b>Fusione</b>	La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente.
<b>General Partners</b>	Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.p.A. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP I.P.
<b>Gruppo Salcef</b>	Salcef e le società da questa direttamente e/o indirettamente controllate.
<b>Investitore o Sierra</b>	Sierra Investment S.r.l., una società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Milano, Corso Vercelli 40, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi al n. 13180740964 e partita IVA n. 13180740964, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000, detenuto in proprietà da NHIP IV Fund, società gestita dai General Partners e che si avvale della consulenza di MSIP. I General Partners e MSIP, a loro volta, sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley.
<b>MSIP</b>	Morgan Stanley Infrastructure Inc., una società di diritto dello Stato del Delaware, con sede legale presso the Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti.
<b>NHIP IV Fund</b>	North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e/o in adempimento all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente stesso.

<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerato ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
<b>Offerente o Salbid</b>	Salbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 50.000, il quale promuove l'Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.
<b>Offerta o OPA</b>	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni, promossa dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a) e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Operazione</b>	L'operazione annunciata da MSIP e Salcef in data 24 aprile 2024 relativa all'Acquisizione ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita e alla successiva promozione dell'Offerta da parte dell'Offerente.
<b>Parere degli Amministratori Indipendenti</b>	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo per Azione, approvato in data 4 ottobre 2024, redatto a cura degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente, al sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti. Al Parere degli Amministratori Indipendenti è allegata la Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente resa in data 4 ottobre 2024.
<b>Partecipazione Azionaria</b>	Le complessive n. 40.414.444 Azioni, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto spettanti all'Offerente, del 77,93% dei relativi diritti di voto detenute alla Data del Documento di Offerta sia dall'Offerente che dalle Persone che Agiscono di Concerto.
<b>Pattisti Pre-Closing</b>	Collettivamente, gli Azionisti di Finhold e l'Investitore.
<b>Pattisti Post-Closing</b>	Collettivamente, Eridia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Raibid che hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing.

<b>Patto Parasociale Post-Closing</b>	Il patto parasociale relativo al Gruppo Salcef, sottoscritto alla Data di Esecuzione tra Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, le cui informazioni essenziali sono state pubblicate in data 3 settembre 2024 sul sito internet dell'Emittente ( <a href="http://www.salcef.com">www.salcef.com</a> ) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti e allegate al Documento di Offerta sub Appendice K.3.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Collettivamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente e, pertanto:
	(i) ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. a) del TUF, Fidia, Ermes Gestioni, Titania e l'Investitore, in quanto aderenti alle Pattiuzioni Rilevanti e Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, in quanto aderenti al Patto Parasociale Post-Closing;
	(ii) ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. b) del TUF, Railbid, in quanto società che esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente; e
	(iii) nonché tutti gli altri soggetti previsti dall'articolo 101-bis, comma 4 e 4-bis del TUF.
<b>Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione</b>	Indica congiuntamente (i) il Piano di Stock Grant 2022-2025, (ii) il Piano di Stock Grant 2023-2026, e (iii) il Piano di Performance Shares 2022-2023, che hanno formato oggetto di accelerazione in considerazione dell'avvio dell'Offerta in ragione della delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024, e che permetteranno ai relativi beneficiari di ricevere complessive n. 25.765 azioni ordinarie di Salcef.
<b>Railbid</b>	Railbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro imprese di Roma e codice fiscale n. 17681831008, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 50.000,00.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate.
<b>Resoconto Intermedio di Gestione</b>	La relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2024, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 8 agosto 2024.

<b>Scissione Finhold</b>	La scissione parziale di Finhold ed il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da quest'ultima in favore di Railbid, occorsa in data 24 giugno 2024.
<b>Titania</b>	Titania S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma ai n. 05695611003 e partita IVA n. 05695611003, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.400.
<b>TUF</b>	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato.

## 1. PREMESSA

### 1.1 L'Offerta

In data 29 agosto 2024, Salbid S.p.A. ("Salbid" o l'"Offerente") ha reso noto alla Consob e al pubblico, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), e dell'articolo 37, comma 1, del regolamento approvato con delibera CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emissenti"), il verificarsi dei presupposti dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica totalitaria obbligatoria (l'"Offerta"), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a) e 109 del TUF, sulle azioni ordinarie (le "Azioni") emesse da Salcef Group S.p.A. ("Salcef" o la "Società" o l'"Emissente").

L'Offerta ha ad oggetto complessivamente massime n. 20.537.978 Azioni di Salcef, quotate sul segmento STAR di Euronext Milan ("Euronext Milan") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), prive dell'indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente del 32,91% circa del capitale sociale di Salcef (le "Azioni oggetto dell'Offerta"), pari alla totalità delle azioni ordinarie di Salcef, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emissente, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto (la "Partecipazione Azionaria"), detenute dall'Offerente alla Data del Comunicato dell'Emissente, e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto (come definite nel prosieguo), e (ii) le n. 1.447.484 azioni proprie dell'Emissente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emissente, alla Data del Comunicato dell'Emissente (le "Azioni Proprie").

Come precisato dall'Offerente all'interno del Documento di Offerta, l'Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emissente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emissente del 30 settembre 2024.

Si segnala inoltre che le Azioni oggetto dell'Offerta comprendono altresì n. 31.321 azioni ordinarie di Salcef, pari a circa lo 0,05% del capitale sociale di Salcef, che alla Data del Comunicato dell'Emissente sono detenute da società da ultimo controllate da Morgan Stanley e acquistate nell'ambito dell'attività di trading (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti), svolta in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all'investitore. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione D, Paragrafo D.2 del Documento di Offerta.

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, in data 29 agosto 2024 (la "Data di Esecuzione"), delle seguenti operazioni:

- (i) l'acquisto da parte di Sierra Investment S.r.l. (l'"Investitore" o "Sierra") - società controllata da fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners ("MSIP"), di n. 6.324 azioni di Railbid S.p.A. ("Railbid"), rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, vendute dai seguenti soci della stessa: Fidia S.r.l. ("Fidia"), Ermes Gestioni S.r.l. ("Ermes Gestioni") e Titania S.r.l. ("Titania", e insieme a Fidia ed Ermes Gestioni, collettivamente, i "Venditori" ovvero gli "Azioneisti di Finhold") in proporzione al numero di azioni dagli stessi detenute (l'"Acquisizione"); e

- [ii] la sottoscrizione tra i Venditori, l'Investitore e Railbid, di un patto parasociale (il "Patto Parasociale Post-Closing") relativo alla corporate governance e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e di Salcef.

In data 24 aprile 2024, MSIP e gli Azionisti di Finhold, infatti, hanno reso noto di aver sottoscritto in pari data un accordo di investimento e di compravendita (l'"Accordo di Investimento e Compravendita") volto a disciplinare l'ingresso dell'Investitore in Salcef mediante l'acquisto di una partecipazione indiretta nell'Emittente, il quale prevede:

- (i) il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da Finhold, holding company del Gruppo Salcef controllata dai Venditori, in favore di una società di nuova costituzione (i.e., Railbid) risultante dalla scissione parziale di Finhold eseguita dagli Azionisti di Finhold (la "Scissione Finhold");
- (ii) la costituzione di una società di nuova costituzione (i.e., Salbid) nella forma di società per azioni italiana interamente posseduta, direttamente o indirettamente, da Railbid per:
  - i. agire da veicolo ai fini della promozione dell'Offerta e
  - ii. conferire in Salbid in natura tutte le azioni di Salcef detenute da Railbid.
- (iii) il trasferimento di una partecipazione di minoranza pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid (la "Partecipazione Railbid") dagli Azionisti di Finhold in favore dell'Investitore, perfezionatosi alla Data di Esecuzione;
- (iv) nel contesto dell'esecuzione delle operazioni di cui ai punti che precedono, la sottoscrizione di un patto parasociale tra gli Azionisti di Finhold, l'Investitore e Railbid relativo alla corporate governance e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e Salcef, come allegato, nelle relative informazioni essenziali, al Documento di Offerta sub Appendice K.3 (il "Patto Parasociale Post-Closing", e congiuntamente al perfezionamento dell'Acquisizione, il "Closing");
- (v) l'impegno dell'Investitore a sottoscrivere un aumento di capitale di Railbid scindibile, progressivo e in più tranches (l'"Aumento di Capitale"), con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (la rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari);
- (vi) a seguito dell'Acquisizione, la promozione dell'Offerta, da parte dell'Offerente, avente a oggetto le Azioni oggetto dell'Offerta; e
- (vii) successivamente all'Offerta e alle ulteriori operazioni contemplate nell'Accordo di Investimento e Compravendita, come descritte *infra*, un incremento della partecipazione dell'Investitore in Railbid pari complessivamente al 42% circa del relativo capitale sociale.

Essendo l'Offerta un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 105, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia. L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle azioni dell'emittente.

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 26,00 per ogni Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima (il "Corrispettivo per Azione"), che corrisponde, in conformità a quanto previsto dall'art. 106, comma 2, del TUF, al prezzo più alto pagato nel periodo di dodici

mesi antecedenti la data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF (il "Comunicato ex articolo 102 TUF").

L'obiettivo dell'Offerta, come meglio specificato nel Documento di Offerta, è acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, conseguentemente, conseguire la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext STAR Milan (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.

In data 4 settembre 2024, l'Offerente ha depositato presso la Consob il Documento di Offerta ai sensi degli articoli 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

In data 3 ottobre 2024, la Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF.

#### **1.2 Finalità del presente Comunicato dell'Emittente**

Il presente Comunicato dell'Emittente, approvato in data 4 ottobre 2024 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è redatto sulla base del Documento di Offerta e, ai sensi e per le finalità di cui all'articolo 103, comma 3 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile agli azionisti di Salcef per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima.

Si segnala che, per una completa e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta reso pubblico dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

Pertanto, il presente Comunicato dell'Emittente - nei limiti delle, e in coerenza alle, finalità previste dalla normativa sopra richiamata - non sostituisce, in tutto o in parte, il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una sollecitazione o una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta, né sostituisce il giudizio che ciascun azionista dell'Emittente deve effettuare personalmente in relazione all'adesione all'Offerta medesima.

D'intesa con l'Offerente, il Comunicato dell'Emittente è stato pubblicato nella medesima data in cui è avvenuta la pubblicazione del Documento di Offerta ed è stato diffuso al pubblico come allegato allo stesso.

#### **1.3 Il Parere degli Amministratori Indipendenti**

L'Offerta ricade nella fattispecie dell'articolo 39-bis, comma 1, lettera a), numero 1), del Regolamento Emittenti, in quanto promossa dall'Offerente, azionista di controllo diretto dell'Emittente (e quindi titolare di una partecipazione superiore alla soglia di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF), e pertanto, richiede che gli amministratori indipendenti dell'Emittente (gli "Amministratori Indipendenti") che non siano parti correlate dell'Offerente redigano, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo per Azione, anche con l'ausilio di un esperto indipendente a spese dell'Emittente (il "Parere degli Amministratori Indipendenti").

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato reso in data 4 ottobre 2024, come *infra* descritto al successivo Paragrafo 4.2.2 ed è stato incluso al presente Comunicato dell'Emittente sub Allegato A.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 39-bis, comma 2 del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno provveduto alla nomina di EQUITA SIM S.p.A. ("Equita" o l'"Esperto Indipendente"), quale esperto indipendente chiamato a esprimersi in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del contenuto dell'Offerta e del Corrispettivo per Azione.

## **2. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

### **2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione**

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 4 ottobre 2024, nella quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato, di persona o in audio video conferenza, i seguenti consiglieri:

Gilberto Salciccia	Presidente
Valeriano Salciccia	Amministratore Delegato
Alberto Donzelli	Amministratore <sup>(*)</sup>
Valeria Conti	Amministratore indipendente <sup>(**)</sup>
Emilia Piselli	Amministratore indipendente <sup>(**)</sup>
Bruno Pavesi	Amministratore indipendente <sup>(**)</sup>
Veronica Vecchi	Amministratore indipendente <sup>(**)</sup>

<sup>(\*)</sup> Amministratore nominato per cooptazione ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile in data 2 settembre 2024.

<sup>(\*\*)</sup> Amministratore Indipendente ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 4, del TUF e dell'articolo 2 del Codice di Corporate Governance.

Per il Collegio Sindacale erano presenti, in audio-video conferenza, Pier Luigi Pace (Presidente), Giovanni Bacicalupi e Maria Assunta Colaccia.

### **2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta**

Con riferimento al punto all'ordine del giorno relativo all'esame dell'Offerta e all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, si segnala che, prima della trattazione e dell'esame di tale argomento, i consiglieri Gilberto Salciccia, Valeriano Salciccia e Alberto Donzelli hanno informato il Consiglio di Amministrazione di essere portatori di un interesse proprio o di terzi in relazione all'Offerta ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata.

In particolare, si precisa che:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Sig. Gilberto Salciccia, ha dichiarato (i) di essere amministratore unico e socio unico di Fida, che ha sottoscritto, quale Venditore, l'Accordo di Investimento e Compravendita ai sensi del quale si è perfezionata l'Acquisizione, e (ii) di essere titolare di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni, che, ugualmente, ha sottoscritto, quale Venditore, l'Accordo di Investimento e Compravendita;
- l'Amministratore Delegato, dott. Valeriano Salciccia, ha dichiarato (i) di essere amministratore unico e socio unico di Titania, che ha sottoscritto, quale Venditore, l'Accordo di Investimento e

Compravendita ai sensi del quale si è perfezionata l'Acquisizione, e (ii) di essere amministratore unico, nonché titolare di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale di Ermes Gestioni, che, ugualmente, ha sottoscritto, qual Venditore, l'Accordo di Investimento e Compravendita;

- Fidia, Titania ed Ermes Gestioni detengono una partecipazione di maggioranza in Railbid, società che detiene il 100% del capitale di Salbid, designata a promuovere l'Offerta;
- Fidia, Titania ed Ermes Gestioni in data 24 aprile 2024 hanno sottoscritto con l'Investitore l'Accordo di Investimento e Compravendita, finalizzato ad una complessiva operazione di investimento nella Società. Nel contesto di tale operazione, in data 29 agosto 2024, Sierra ha acquistato una partecipazione pari al 12,25% in Railbid e ha stipulato il Patto Parasociale Post-Closing e, in pari data, è stata promossa l'Offerta per il tramite dell'Offerente;
- Alberto Donzelli, amministratore nominato per cooptazione in data 2 settembre 2024, ha dichiarato di ricoprire la carica di Managing Director e co-head Europe di MSIP.

Per completezza si segnala altresì che ai sensi della disciplina in materia di operazioni con parti correlate adottata dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificata (il "Regolamento Parti Correlate"), alla Data del Comunicato dell'Emittente:

- (i) l'Offerente è parte correlata dell'Emittente, in quanto titolare di una partecipazione pari a n. 40.414.444 Azioni, rappresentative del 54,77% del capitale sociale dell'Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto;
- (ii) gli Azionisti di Finhold (i.e. Fidia, Ermes Gestioni e Titania) sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Parti Correlate, in quanto detentori, per il tramite dell'Offerente, di una partecipazione di controllo nell'Emittente, nonché, unitamente all'Investitore e a Railbid, parti del Patto Parasociale Post-Closing (come *infra* definito) le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid, e indirettamente di Salcef.

### 2.3 Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai fini della valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, quindi, ai fini dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione (la "Documentazione Esaminata"):

- le informazioni essenziali delle disposizioni di natura parasociale dell'Accordo di Investimento e Compravendita pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente dalle parti del suddetto accordo in data 27 aprile 2024;
- il Comunicato ex articolo 102 TUF diffuso in data 29 agosto 2024, con il quale l'Offerente ha reso noto il verificarsi dei presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- le informazioni essenziali inerenti al patto parasociale relativo al Gruppo Salcef, sottoscritto alla Data di Esecuzione tra Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid (il "Patto Parasociale Post-Closing"), pubblicate in data 3 settembre 2024 sul sito *internet* dell'Emittente;
- i comunicati stampa pubblicati sul sito *Internet* dell'emittente su richiesta dell'Offerente in riferimento all'Offerta;
- Il Documento di Offerta, ricevuto in data 4 settembre 2024 e nelle versioni di volta in volta trasmesse dall'Offerente alla Società nel corso dell'istruttoria Consob, nonché nella sua versione definitiva approvata da Consob in data 3 ottobre 2024;

- il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, con allegata la *fairness opinion* rilasciata in data 4 ottobre 2024 da Equita (la "Fairness Opinion"), advisor finanziario indipendente degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti;

AI fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non si è avvalso di ulteriori esperti indipendenti, né ha esaminato documenti di valutazione diversi e/o ulteriori rispetto a quelli sopra elencati.

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

Durante la predetta riunione consiliare del 4 ottobre 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto conto della Documentazione Esaminata, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente all'unanimità.

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, conferito mandato al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntivamente tra loro e con facoltà di subdelega, per provvedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente e a tutti gli adempimenti previsti dalla normativa vigente e per apportare allo stesso, ove richiesto, modifiche o integrazioni, anche a seguito di modifiche e/o integrazioni non sostanziali ritenute opportune e/o richieste dalla Consob o da ogni altra autorità competente, ovvero per effettuare gli aggiornamenti che dovessero rendersi necessari in ragione della variazione delle informazioni riportate nello stesso Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 39, comma 4, del Regolamento Emittenti.

Il Collegio Sindacale ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione, vigilando sul processo deliberativo seguito, senza formulare alcun rilievo.

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

Il presente Comunicato dell'Emittente 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 si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e all'ulteriore documentazione resa disponibile al pubblico, tra l'altro, nell'apposita sezione del sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo <https://www.salcef.com/iu> ("OPA"), nonché sul sito *internet* del Global Information Agent all'indirizzo [www.georgesoh.com](http://www.georgesoh.com).

In particolare, si segnalano di seguito le seguenti Sezioni e Paragrafi del Documento di Offerta:

- Sezione A - Avvertenze;
- Sezione B, Paragrafo B.1 - Informazioni relative all'Offerente;
- Sezione B, Paragrafo B.2.6 - Andamento recente e prospettive;
- Sezione C, Paragrafo C.1 - Categorie e quantitativi di strumenti finanziari oggetto dell'Offerta;
- Sezione D, Paragrafo D.1 – Numero e categorie di strumenti finanziari emessi da Salcef e posseduti dall'Offerente, con la specificazione del titolo di possesso e del diritto di voto;
- Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- Sezione F - Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione delle azioni;

- Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento o programmi futuri dell'Offerente.

Inoltre, si invita a prendere piena visione di quanto riportato nel Parere degli Amministratori indipendenti, contenente in appendice la Fairness Opinion, allegato al presente Comunicato dell'Emitente sub Allegato A.

Nel seguito vengono descritti, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente paragrafo 3 sono tratte dal Documento di Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

### 3.1 L'Offerente

La denominazione sociale dell'Offerente è "Saibid S.p.A.", società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006.

Come precisato nel Documento di Offerta, l'Offerente è un mero veicolo societario, costituito in data 23 luglio 2024 al solo scopo di pronuovere l'Offerta in qualità di soggetto a ciò designato da parte delle persone che agiscono di concerto con l'Offerente (le "Persone che Agiscono di Concerto").

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente, pari ad Euro 50.000, è interamente detenuto da Railbid, il cui capitale sociale è a sua volta detenuto dagli Azionisti di Finhold (i.e., Fidia, Ermes Gestioni e Titania) e dall'Investitore, nelle percentuali partecipative di seguito precise:

- (i) l'intero capitale sociale di Fidia (pari a complessivi Euro 15.000) è detenuto in proprietà dal sig. Gilberto Salciccia, nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U;
- (ii) il capitale sociale di Ermes Gestioni (pari complessivi Euro 11.000) è detenuto come segue:
  - a. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia, a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati, nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I, a titolo di usufrutto;
  - b. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia, nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V, a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati a titolo di usufrutto;
  - c. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia, a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia, nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L, a titolo di usufrutto; e
  - d. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia, a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia, a titolo di usufrutto;
- (iii) l'intero capitale sociale di Titania (pari a complessivi Euro 10.400) è detenuto in proprietà dal sig. Valeriano Salciccia, e
- (iv) l'intero capitale sociale dell'Investitore (pari a complessivi Euro 10.000) è detenuto in proprietà da North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo ("NHIP IV Fund"). NHIP IV Fund è gestita da Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.r.l. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP LP (i "General Partners") e si avvale della consulenza di MSIP. I General Partners e MSIP sono società indirettamente controllate da

Morgan Stanley, una società costituita secondo le leggi dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede legale presso The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, quotata al New York Stock Exchange e non controllata da alcun azionista.

Nel Documento di Offerta è precisato che:

- a. con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita gli Azionisti di Finhold e l'Investitore (i "Pattisti Pre-Closing") hanno stipulato una serie di pattuglioni rilevanti di natura parasociale (le "Pattuglioni Rilevanti") (allegate, nelle proprie informazioni essenziali, al Documento di Offerta sub Appendice K.2, riconducibili alle tipologie di patti parasociali di cui all'articolo 222 commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-bis) del TUF, e che si innestano in particolare (i) nel periodo intercorrente tra la Smissione Finhold e il Closing (il "Periodo Interinale"), costituendone altresì, in taluni casi, condizioni sospensive, e (ii) nella fase successiva alla Data di Esecuzione, sia precedentemente che successivamente alla promozione dell'OPA. Per ulteriori informazioni in relazione all'Accordo di investimento e Compravendita e le relative Pattuglioni Rilevanti di natura parasociale si rinvia alla Sezione H, Paragrafo H.2, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali allo stesso indicate sub Appendice K.2.;
- b. alla Data di Esecuzione, Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'investitore e Railbid (i "Pattisti Post-Closing") hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post Closing, le cui pattuglioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore. Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.6.2, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali allo stesso indicate sub Appendice K.3.

L'Offerente, inoltre, nel Documento di Offerta, ha precisato di non essere a conoscenza di ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto le Azioni dell'Emittente oltre alle Pattuglioni Rilevanti e al Patto Parasociale Post-Closing.

Si riportano di seguito le percentuali di partecipazione nel capitale sociale di Railbid e dei relativi diritti di voto di titolarità degli azionisti di Railbid alla Data del Documento di Offerta:

Azionista Railbid	Categoria di azioni	Numero di azioni	% capitale sociale	% diritti di voto
Fidia S.r.l.	Classe A	17.989	35,998%	35,998%
Ermes Gestioni S.r.l.	Classe A	7.898	15,804%	15,804%
Titania S.r.l.	Classe A	17.989	35,998%	35,998%
Sierra Investment S.r.l.	Classe B	6.124	12,2%	12,2%

Per effetto della catena partecipativa sopra sinteticamente indicata nonché della stipula del Patto Parasociale Post-Closing, alla Data del Comunicato dell'Emittente, l'Offerente è indirettamente controllato, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF, da Railbid.

In virtù dei rapporti sopra descritti, si qualificano come Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente i seguenti soggetti:

- ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. a), del TUF, Fidia, Ermes Gestioni, Titania e l'Investitore, in quanto aderenti alle Partecipazioni Irlavanti e Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, in quanto aderenti al Patto Parasociale Post-Closing;
- ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. b), del TUF, Railbid, in quanto società che esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente; e
- tutti gli altri soggetti previsti dall'articolo 101-bis, comma 4 e 4-bis del TUF.

### 3.2 Breve descrizione dell'Offerta

Come illustrato nella Premessa del Documento di Offerta, l'obbligo di promuovere l'Offerta consogna al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, delle seguenti attività che hanno comportato un mutamento dell'assetto di controllo sull'Emitente di Finhold, società che, fino alla Data di Esecuzione, controllava direttamente l'Emitente ex articolo 93 del TUF o 2359 del Codice Civile:

- a. il trasferimento, prima della Data di Esecuzione, dell'intera partecipazione detenuta da Finhold in Salcef attraverso la Scissione Finhold in favore di Railbid, perfezionatasi in data 24 giugno 2024;
- b. la costituzione di Salbid, perfezionatasi in data 23 luglio 2024, per agire da veicolo ai fini della promozione dell'OPA;
- c. il conferimento in natura delle Azioni detenute da Railbid in Salbid perfezionatosi in data 23 luglio 2024;
- d. il perfezionamento dell'acquisto, alla Data di Esecuzione, di una partecipazione pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid da parte dell'investitore;
- e. la sottoscrizione, alla Data di Esecuzione, del Patto Parasociale Post-Closing da parte dell'Investitore, degli Azionisti di Finhold e di Railbid.

Per effetto dell'Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, si è determinato l'obbligo in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold di promuovere l'Offerta sulle Azioni oggetto dell'Offerta ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), 109 del TUF e dell'articolo 45 del Regolamento Emissori, in quanto le suddette attività (i.e., l'Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing), ed in particolare, l'introduzione a livello del Patto Parasociale Post-Closing di talune previsioni (come meglio descritte *infra*) hanno comportato un mutamento dell'assetto di controllo di Salcef.

In particolare, tali previsioni del Patto Parasociale Post-Closing incidono: (i) sul potere di orientare la volontà dell'assemblea ordinaria (in particolar modo, con riguardo alla nomina della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e all'approvazione del bilancio di esercizio) di Salcef; e, (ii) sulla qualificazione del soggetto in grado di incidere sull'operato dell'organo amministrativo di Salcef (in particolar modo, verificando che il potere formalmente attribuito al socio di maggioranza non sia, nei fatti, vanificato dalla possibilità per gli amministratori espressione del socio di minoranza di impedire l'adozione di decisioni relative alla gestione ordinaria della società in assenza del loro consenso).

Nel caso di specie, sebbene gli Azionisti di Finhold mantengano il diritto di nominare la maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Railbid e di Salcef, il Patto Parasociale Post-Closing attribuisce agli

amministratori espressione dell'Investitore il potere di impedire l'adozione di talune deliberazioni attinenti alla strategia e alla gestione ordinaria e straordinaria dell'Emittente e, comunque, rilevanti poteri decisionali e di intervento in relazione alle suddette materie, garantendogli, nella sostanza, inclusi poteri "di voto".

In conclusione, secondo quanto illustrato nel Documento di Offerta, tenuto conto degli orientamenti interpretativi della Consob e del contenuto delle previsioni contenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l'operazione come sopra descritta determina il cambio di controllo diretto di Railbid e indiretto di Salcef, ed in particolare attraverso il passaggio da un controllo individuale indiretto su Salcef ad un controllo "congiunto tramite patto". Pertanto, l'OPA promossa da Salbid ai fini del Delisting di Salcef, viene qualificata alla stregua di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold, ai sensi degli articoli 106, comma 1 e 109 TUF.

Si rappresenta inoltre che, come riportato nel Documento di Offerta, ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita, gli Azionisti di Finhold e l'Investitore si sono impegnati a fare tutto quanto in loro potere – secondo una tempestica che sarà concordata e, verosimilmente, successivamente alla data del Delisting, salvo per talune operazioni che hanno già trovato esecuzione alla Data del Comunicato dell'Emittente – affinché vengano implementate talune operazioni societarie aventi a oggetto il capitale sociale di SRT S.r.l., società di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027 ("SRT"), interamente controllata dall'Emittente.

In linea generale, come riportato nel Documento di Offerta, dette operazioni sono orientate ad una maggiore razionalizzazione dell'operazione complessiva e, in particolare, sono articolate come segue:

- (i) la costituzione da parte di SRT di Forail S.r.l., società di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 17621501000 ("Forail") ed il trasferimento del ramo d'azienda di SRT inerente all'attività di manutenzione in favore di Forail tramite la scissione parziale di SRT, approvata dalle rispettive assemblee dei soci in data 28 giugno 2024 ("Scissione SRT"), che si prevede sia portata a termine nel corso del mese di ottobre 2024;
- (ii) a seguito della Scissione SRT di cui al punto (i), una fusione per incorporazione di Colmar Technik S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Rovigo, Viale Regina Margherita n. 39 iscritta presso il Registro delle imprese di Venezia - Rovigo al n. 01392890297 ("Colmar"), interamente controllata da Salcef, in SRT, quale società incorporante (la "Fusione SRT"), che si prevede sia portata a termine per la fine del mese di ottobre 2024;
- (iii) a seguito della Fusione SRT, ai termini e condizioni che saranno definiti nei documenti da negoziarsi tra le parti: (a) l'acquisto da parte di Finhold di una partecipazione in SRT che rappresenta il 49% del capitale sociale di SRT, con conseguente ripartizione del capitale sociale di SRT come segue: (i) 51% di titolarità di Salcef (la "Partecipazione di Maggioranza SRT") e (ii) 49% di titolarità di Finhold (la "Partecipazione di Minoranza SRT" e, insieme alla Partecipazione di Maggioranza SRT, le "Partecipazioni SRT"); (b) la concessione da parte dell'Emittente in favore di Finhold, ai sensi dell'art. 1331 del Codice Civile, dei seguenti diritti di ri-acquisto e vendita a condizioni di mercato ed in base alla valutazione economica da definirsi: (i) un diritto di opzione di vendita della Partecipazione di Minoranza SRT e (ii) un diritto di opzione di acquisto della Partecipazione di Maggioranza SRT ovvero, a discrezione di Finhold, di una porzione della stessa rappresentante non meno del 21% del capitale sociale di SRT (complessivamente, l'"Operazione SRT").

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione rileva che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società del Gruppo Salcef in merito

all'Operazione SRT di cui al precedente punto (iii). Ove tale operazione venisse implementata in assenza, o comunque prima del Delisting di Salcef, il Consiglio di Amministrazione rileva che l'Operazione SRT avrebbe rilievo ai sensi della disciplina delle operazioni con parti correlate, di cui al Regolamento Parti Correlate e della procedura per la gestione delle operazioni con le parti correlate adottata dalla Società (la "Procedura OPC"), dovendo valutare, pertanto, l'applicazione della relativa disciplina nell'assumere le proprie determinazioni in merito.

Come anticipato nella Premessa al presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerta ha ad oggetto complessivamente massime n. 20.537.978 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente del 32,91% circa del capitale sociale di Salcef, pari alla totalità delle Azioni, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie de l'Emittente, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto spettante all'Offerente, del 77,93% dei relativi diritti di voto, detenute dall'Offerente e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto alla Data del Comunicato dell'Emittente, e (ii) le n. 1.447.484 Azioni Proprie dell'Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Comunicato dell'Emittente.

Si precisa che l'Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.

Si segnala inoltre che le Azioni oggetto dell'Offerta comprendono altresì n. 31.321 azioni ordinarie di Salcef, pari a circa lo 0,05% del capitale sociale di Salcef, che alla Data del Documento di Offerta sono detenute da società da ultimo controllate da Morgan Stanley e acquistate nell'ambito dell'attività di *trading* (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti), svolta in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all'Investitore. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione alla Sezione D, paragrafo D.2 del Documento di Offerta.

Come precisato nel Documento di Offerta, inoltre, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente non hanno effettuato acquisti a titolo oneroso di azioni ordinarie dell'Emittente negli ultimi dodici mesi anteriori alla comunicazione ai sensi dell'articolo 102 del TUF, a eccezione:

- (i) dell'acquisto, alla Data di Esecuzione, della Partecipazione Railbid (e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria), tramite l'Acquisizione a valle della Scissione Finhold;
- (ii) dei trasferimenti infragruppo quali la Scissione SRT nell'ambito dell'Operazione SRT;
- (iii) delle operazioni di acquisto da parte di società che fanno capo al gruppo Morgan Stanley.

Per ulteriori informazioni in relazione agli acquisti a titolo oneroso di azioni ordinarie dell'Emittente portati a termine negli ultimi dodici mesi anteriori al Comunicato ex articolo 102 TUF, si rinvia alla Sezione alla Sezione E, paragrafo E.6 del Documento di Offerta.

Il Corrispettivo per Azione che l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta sarà pari ad Euro 26,00 per ogni Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.2, del Documento di Offerta.

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data del 23 aprile 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta prima della diffusione comunicato relativo alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e

Compravendita), e un premio del 17% e del 15%, rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo dell'Azione, rispettivamente, degli ultimi tre mesi e degli ultimi dodici mesi rispetto alla suddetta data del 23 aprile 2024.

Come precisato nel Documento di Offerta, inoltre, il Corrispettivo per Azione è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio 2024 (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell'art. 83-terdecies del TUF e dell'art. 2,6, comma 2, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o c.d. *record date* al 14 maggio 2024).

In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l'Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo staccato in data 13 maggio 2024 e distribuito in data 15 maggio 2024.

Ad ulteriore integrazione, si precisa altresì che in data 24 aprile 2024 Morgan Stanley & Co International Plc, Morgan Stanley & Co LLC e Morgan Stanley Europe SE (società controllate da Morgan Stanley, le "Entità Morgan Stanley"), nell'ambito della propria attività di *trading* indipendente, hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell'Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall'Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni di (acquisti e vendite) inerenti all'attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisita di azioni Selcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*.

In caso di totale adesione all'Offerta il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024) è pari a Euro 533.987.428,00 (l'"Esborso Massimo").

L'Offerta è rivolta a tutti i titolari di Azioni oggetto dell'Offerta indistintamente ed a parità di condizioni ai sensi dell'articolo 102 del TUF.

L'Offerta è promossa in Italia. L'Offerta non è stata e non sarà promossa, né diffusa, negli Stati Uniti (ovvero rivolta a "U.S. Persons", come definite ai sensi del U.S. Securities Act del 1933 e successive modificazioni), in Canada, Giappone e Australia nonché in qualsiasi altro Paese diverso dall'Italia in cui tale Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o altri adempimenti da parte dell'Offerente (collettivamente, gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio nazionale o internazionale degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono e Internet), né attraverso qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo. Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia alla Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento di Offerta.

L'obiettivo dell'Offerta, come meglio specificato alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, è acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e conseguire il Delisting.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto si riservano il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta nel limiti di cui, ed in conformità, alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

Infine, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2, del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento (i.e. alla data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione) (la "Data di Pagamento"), il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta di cui all'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il "Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta"), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti (la "Riapertura dei Termini").

La Riapertura dei Termini dell'Offerta, tuttavia, non avverrà allorché, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, almeno cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, salvo proroga del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta; o
- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile), l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) 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, ovvero (b) del Diritto di Acquisto e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) da implementarsi attraverso la Procedura Congiunta; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

### 3.3 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta

#### Modalità di finanziamento dell'Acquisizione

Come illustrato nel Documento di Offerta, l'obbligo di procedere all'Offerta consegue al perfezionamento dell'operazione di Acquisizione, da parte dell'Investitore, di n. 6.124 azioni ordinarie rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid (e del 12,25% dei relativi diritti di voto) e dalla contestuale sottoscrizione tra i Patti Post Closing del Patto Parasociale Post-Closing, che hanno comportato la realizzazione di un cambio di controllo Indiretto di Salcef rilevante ai fini degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti.

L'adempimento degli impegni assunti con l'Accordo di Investimento e Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l'Acquisizione, da parte dell'Investitore, di n. 6.124 azioni ordinarie rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, pari a Euro 128.698.989,00.

In particolare, secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, l'Investitore ha fatto fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, facendo ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamento in conto capitale.

Nello specifico, in data 28 agosto 2024, North Haven Infrastructure Partner 4 Investment Company SCA SICAV RAIL ha messo a disposizione dell'Investitore un importo pari ad Euro 133.075.289,00 a titolo di versamento in conto capitale, di cui Euro 128.698.989,00 per far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid, e Euro 4.376.300,00 per far fronte alla proprie obbligazioni di pagamento relative ai costi dell'Acquisizione.

#### Modalità di finanziamento dell'Offerta

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa – inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024 – e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso interamente a proprie risorse finanziarie di equity, derivanti da versamenti in conto capitale da parte di Railbid, la quale, a sua volta, si avvarrà di proprie risorse finanziarie di debito e di risorse finanziarie di equity ricevute tramite versamenti in conto capitale da parte delle sue società controllanti.

Le risorse necessarie per far fronte all'Esborso Massimo derivano, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento, dalle seguenti risorse finanziarie di equity e di debito del gruppo facente capo a Railbid:

- (i) fino a massimi Euro 288.462.592, derivanti dall'Aumento di Capitale di Railbid (come infra definito); e
- (ii) fino a massimi Euro 250 milioni, derivanti dal Finanziamento a favore di Railbid, che verranno trasferiti all'Offerente mediante versamento in conto capitale.

Come dichiarato nel Documento di Offerta, il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta, derivano, in particolare, da:

- (i) l'Accordo di Investimento e di Compravendita, che prevede l'impegno dell'Investitore a sottoscrivere l'Aumento di Capitale, con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari). In esito all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, assumendo che tutte le azioni di Salcef siano apportate all'Offerta, l'Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid; e
- (ii) il Finanziamento, composto dalle linee di credito "Facility A" e "Cash Confirmation Facility" di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni ed Euro 534 milioni, possa essere utilizzato:
  - a. quanto alla Facility A per:
    - i. finanziare l'Offerente tramite apporti di capitale al fine di, *inter alia*: (i) reperire parte della provvista da corrispondersi da parte dell'Offerente per l'acquisizione delle Azioni dell'Emittente nel contesto dell'Offerta (ivi inclusi i procedimenti di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*); (ii) laddove applicabile, finanziare il pagamento degli importi dovuti agli

azionisti di minoranza dell'Emittente, a valle dell'esercizio dei loro diritti di recesso derivanti dall'eventuale Fusione a valle del Delisting; (iii) laddove applicabile, rifinanziare il corrispettivo pagato dall'Offerente nel contesto degli acquisti fuori dall'Offerta delle Azioni dell'Emittente;

- ii. finanziare e/o rifinanziare commissioni dovute e dei costi sostenuti nel contesto delle predette operazioni e finanziare gli interessi maturati ai sensi del Contratto di Finanziamento; e
  - III. rimborsare qualsiasi traggio ai fini dell'emissione di qualsiasi *cash confirmation letter* emessa nel contesto dell'Offerta ai sensi del Contratto di Finanziamento;
- b. quanto alla Cash Confirmation Facility, al fine dell'emissione di una o più *cash confirmation letter* nel contesto dell'Offerta in favore dell'Offerente e/o alla Consob.

Il Finanziamento ha una scadenza finale prevista per il 30 giugno 2029, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato.

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso di, *inter alia*, (i) sopravvenuta illecitità del Finanziamento per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagnia sociale di Raibid [c.d. *change of control*] o alienazione di tutti o sostanzialmente tutti gli asset del gruppo a terzi, salvi trasferimenti consentiti; (iii) mancato verificarsi delle circostanze ivi descritte, le fusioni di cui alla Sezione A, Paragrafo 7, del Documento di Offerta e (iv) importi rivenienti dalla dismissione di asset o da richieste di risarcimento assicurativo (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento).

Fatto salvo quanto poc'anzi riassunto, all'interno del Documento di Offerta si precisa che l'Operazione non richiede alcun assenso da parte delle Banche Finanziarie (come definite nel Documento di Offerta) e non dà luogo ad ipotesi di rimborso anticipato ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento sarà pari all'EURIBOR maggiorato di un margine pari a 180 bps, fermo restando che, qualora il c.d. *consolidated net leverage ratio* sia superiore a 2.0x, il margine applicabile sarà pari a 200 bps per annum, da corrispondersi secondo le tempistiche e modalità previste nel Contratto di Finanziamento.

Per ulteriori informazioni in merito alle condizioni dei finanziamenti sopra menzionati si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento hanno rilasciato la Garanzia di Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione l'Esborso Massimo e, in ogni caso, su base pro quota e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell'importo prestabilito secondo la rispettiva esposizione ai sensi dei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nell'interesse degli aderenti all'Offerta e su richiesta scritta degli intermediari incaricati del coordinamento della raccolta delle adesioni.

### **3.4 Possibili scenari in esito all'Offerta**

Come più volte menzionato nel Documento di Offerta, l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e conseguire il Delisting.

Il Documento di Offerta illustra a beneficio degli azionisti dell'Emittente, in particolare nella Sezione A, Paragrafo A.14, i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini.

#### **(A) Adesione all'Offerta**

Le Azioni oggetto dell'Offerta possono essere portate in adesione all'Offerta durante il periodo di adesione all'Offerta (i.e. dalle ore 8.30 (ora Italiana) del 7 ottobre 2024 fino alle ore 17.30 (ora Italiana) dell'8 novembre 2024, estremi inclusi, salvo proroghe) (il "Periodo di Adesione").

In caso di adesione all'Offerta, gli Azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta medesima.

Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 15 novembre 2024 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) del Regolamento Emittenti.

Anche in tal caso, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima e dunque acquistata, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 29 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avverrà allorché:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, entro cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta; o
- (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero (b) del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) da implementarsi mediante la Procedura Congiunta; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

#### **(B) Mancata adesione all'Offerta**

In caso di mancata adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emitente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

*1. Scarsità del flottante a seguito dell'Offerta*

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, il flottante residuo delle azioni ordinarie di Salcef fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emitente, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nel capitale dell'Emitente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi della normativa applicabile, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento dell'Emitente nel Segmento STAR dell'Euronext Milan, con conseguente possibile trasferimento dell'Emitente da tale segmento ad altro segmento di Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.3, comma 3, delle istruzioni al Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana (il "Regolamento di Borsa" e le "Istruzioni di Borsa"). In caso di perdita della qualifica di STAR, le azioni ordinarie di Salcef potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta e l'Emitente potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria requisiti di trasparenza e corporate governance obbligatori per le società quotate sul Segmento STAR, ma non per gli emittenti con azioni quotate sugli altri segmenti dell'Euronext Milan.

Inoltre, nel caso in cui al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Salcef, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie di Salcef dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il Delisting) ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

Per l'ipotesi che tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempestica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie dell'Emitente, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile. In caso di revoca delle azioni ordinarie dell'Emitente dalla quotazione (ossia di Delisting), i titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Inoltre, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell'Emitente, l'Offerente intende perseguire il Delisting mediante la fusione dell'Emitente nell'Offerente, società non quotata (la "Fusione"). In tal caso, agli azionisti dell'Emitente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-quinquies del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

*2. Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emitente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente

effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, 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'Emitente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente, non intendendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emitente, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, dunque, gli azionisti dell'Emitente titolari di Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta medesima avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 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 Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato in relazione alla Procedura Congiunta di cui al successivo punto A.14.B.3. In tal caso, i titolari di Azioni oggetto dell'Offerta non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avallarsi del diritto di far acquistare dall'Offerente tali proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (salvo quanto indicato al successivo punto 3), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

### 3. *Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emitente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emitente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF (da esercitarsi per mezzo della Procedura Congiunta), Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.2, del Documento di Offerta.

### 4. *Fusione*

A seconda dell'esito dell'Offerta (ivi incluso, qualora si verificassero i relativi presupposti giuridici, a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento) l'Offerente, a seconda dei casi, si riserva di procedere alla Fusione. Per ulteriori informazioni in relazione alla

Fusione si rinvia al successivo paragrafo Paragrafo 4.1.3 del Comunicato dell'Emittente e al Paragrafo A.7 del Documento di Offerta.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente rileva che, ove l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell'Emittente, la Fusione potrebbe costituire un'operazione con parti correlate ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC, dovendo valutare, pertanto, l'applicazione della relativa disciplina.

#### **4. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

##### **4.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri elaborati dall'Offerente**

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'Offerta, quali descritte nella Premessa, nella Sezione A, Paragrafo A.6 e nella Sezione G., Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, e della circostanza che l'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito della modifica degli assetti di controllo indiretto di Salcef derivanti dalla Scissione Finhold e dall'Acquisizione, e dalla contestuale firma del Patto Parasociale Post-Closing.

Come già anticipato nei precedenti paragrafi, l'obiettivo dell'Offerta è il Delisting. Il Delisting sarà ottenuto per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, qualora le adesioni all'Offerta e/o gli acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l'adempimento di una delle precedenti procedure e, dunque, il Delisting non venisse conseguito, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, intendono conseguire il Delisting a esito della Fusione, come meglio illustrato nei paragrafi che seguono, nonché nella Sezione A, Paragrafi A.7, A.9 e A.14.1 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4. del Documento di Offerta, a cui si rimanda per maggiori informazioni.

Il Consiglio di Amministrazione prende atto inoltre che (i) alla Data del Comunicato dell'Emittente, l'Offerente già detiene individualmente una partecipazione pari a n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente e assumere le delibere necessarie per effettuare la Fusione, al ricorrere degli altri presupposti di legge; e (ii) qualora si verifichino le condizioni di mercato, l'Offerente e le sue affiliate intendono procedere con acquisti di azioni Salcef effettuati al di fuori dell'Offerta, sul mercato aperto al prezzo prevalente o mediante operazioni tra privati al prezzo negoziato tra le parti, a un prezzo non superiore al Corrispettivo per Azione con l'obiettivo di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

Come indicato dall'Offerente nel Paragrafo A.7 del Documento di Offerta, in seguito al perfezionamento del Delisting, l'Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzare il business nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di leadership nell'industria dell'armamento ferroviario. In particolare, l'Offerta si colloca nel quadro di un progetto imprenditoriale finalizzato alla gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore, al fine di perseguire strategie comuni di sviluppo di Salcef e di valorizzazione del proprio investimento. L'investimento di Sierra nel capitale sociale di Railbid e, indirettamente, dell'Emittente è in

linea con tutte le caratteristiche che MSIP ricerca nei propri investimenti: *leadership* di settore, forte *management team* e molteplici leve per la creazione di valore.

A tal riguardo, l'Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi di crescita condivisi dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore possa essere conseguito al meglio in un contesto privato, nel quale le azioni dell'Emittente non siano ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan. Tuttavia, anche in considerazioni delle paltuzioni convenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l'Offerente non esclude la possibilità di procedere ad un nuovo *Iter* di ammissione quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su Euronext Milan qualora ricorrono condizioni economiche e di mercato favorevoli.

Con riferimento ai programmi futuri che l'Offerente intende perseguire in merito all'attività dell'Emittente, come illustrati nella Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, l'Offerente ha indicato quanto segue.

#### *4.1.1 Programmi relativi alla gestione delle attività*

Come riportato nel Documento di Offerta, con l'operazione articolata nell'Acquisizione, nella sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing e nella promozione dell'Offerta, l'Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di *leadership* nell'industria delle costruzioni e manutenzioni di opere pubbliche.

In tale contesto, l'Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi descritti nel presente paragrafo possa essere conseguito al meglio in una situazione in cui l'Emittente sia una società chiusa piuttosto che una società quotata.

#### *4.1.2 Investimenti e future fonti di finanziamento*

Alla Data del Comunicato dell'Emittente, l'Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera.

#### *4.1.3 Eventuali ipotesi di fusione*

Come anticipato *supra*, il Consiglio di Amministrazione prende atto che l'Offerente intende procedere al Delisting. Pertanto, qualora le adesioni all'Offerta e/o gli acquisti effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto e, dunque, il Delisting non fosse conseguito, l'Offerente potrebbe dar corso, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, al Delisting mediante la Fusione.

A tale riguardo, si rappresenta che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, l'Offerente già detiene individualmente una partecipazione pari al 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e al 77,93% dei relativi diritti di voto, e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente. Alla Data del presente Comunicato dell'Emittente, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte nella fusione.

#### *Fusione in assenza di Delisting per mancato raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che, 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 intende, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, perseguire il Delisting mediante la Fusione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione in assenza di Delisting, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Pertanto, 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.

#### Fusione dopo il Delisting

Fermo quanto precede, secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, nell'ipotesi alternativa in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione con l'Offerente dopo il Delisting (in particolare, a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

#### Ulteriori possibili operazioni straordinarie

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha precisato che non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare - in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione descritte nei precedenti Paragrafi - eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, sia in caso di Delisting che di non revoca delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione, quali, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o ramni d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente paragrafo.

Gli effetti di tali eventuali ulteriori operazioni straordinarie per gli azionisti dell'Emittente potranno essere valutati, caso per caso, solo a seguito dell'eventuale adozione delle corrispondenti delibere.

#### **4.1.4 Modifiche dello statuto sociale**

L'Offerente ha indicato che, alla Data 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 saranno apportate a seguito dell'eventuale Delisting al fine di adattare lo statuto dell'Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie *infra* descritte.

#### **4.2 Valutazioni in merito all'Offerta**

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, l'OPA promossa da Salbid ai fini del Delisting di Salcof, viene qualificata alla stregua di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold, ai sensi degli articoli 106, comma 1 e 109 TUF.

Al riguardo, la legge richiede che tale tipologia di offerta non contenga condizioni, patti speciali, o altre clausole particolari che possano influire sul suo contenuto.

Sotto questo aspetto, a giudizio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, l'Offerta appare conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale, non contenendo detti elementi accessori o accidentali.

Si segnala, infine che, secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, la promozione dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione.

#### **4.3 Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo**

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

Come indicato nella Sezione E., Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo per Azione che l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta è pari ad Euro 26,00.

Il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data del 23 aprile 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta prima della diffusione comunicato relativo alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita), e un premio del 17% e del 15%, rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo dell'Azione, rispettivamente, degli ultimi tre mesi e degli ultimi dodici mesi rispetto alla suddetta data del 23 aprile 2024.

Come indicato nel precedente paragrafo 3.2 del presente Comunicato dell'Emittente, si rammenta che che il Corrispettivo per Azione è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio 2024 (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente, occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell'art. 83-terdecies del TUF e dell'art. 2,6,6, comma 2, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o c.d. *record date* al 14 maggio 2024).

L'Esborso Massimo, nel caso di piena adesione all'Offerta, sarà pari a Euro 533.987.428,00.

L'Offerente ha precisato, inoltre, che il numero di Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, entro il termine del Periodo di Adesione, nonché, qualora ne ricorrono i presupposti applicabili di cui all'art. 40-bis del Regolamento Emittenti, durante la Riapertura dei Termini, l'Offerente e/o le Persone

che Agiscono di Concerto dovessero acquistare azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta nel rispetto della normativa applicabile. In tale circostanza, pertanto, il controvalore dell'Esborso Massimo potrebbe conseguentemente ridursi.

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

Secondo quanto indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, tenuto conto della natura obbligatoria dell'Offerta considerata la struttura della operazione da cui surge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo per Azione è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di azioni di Salcef, nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, alla luce dell'interpretazione fornita dalla Consob, tra le altre, nella comunicazione CONSOB n. DIS/99053857 del 12 luglio 1999.

Coerentemente ai criteri di cui sopra, dal momento che né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente hanno acquistato Azioni dell'Emittente a un prezzo più elevato del Corrispettivo per Azione nei dodici mesi antecedenti la data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 26,00, è pari alla valorizzazione unitaria delle azioni dell'Emittente convenzionalmente riconosciuta dalle parti, nel contesto delle negoziazioni dell'Accordo di Investimento e Compravendita, nel corrispettivo concordato tra l'Offerente e i Venditori ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita per l'acquisto della Partecipazione Railbid.

Al riguardo, l'Offerente ha precisato che, nell'ambito dell'Accordo di Investimento e Compravendita, il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Railbid, ovvero il 12,25% della Partecipazione in Railbid, è stato pari ad Euro 128.698.980,00. Tale importo corrisponde ad una valorizzazione per azione Salcef, tenuto conto della partecipazione indiretta in Salcef del 7,93%, ad Euro 26,00 per Azione.

Come precisato nel Documento di Offerta, ai fini della valutazione del Corrispettivo per Azione, le parti hanno condotto analisi effettuate autonomamente e si sono avvalse di molteplici fonti di informazione, tra cui, a titolo esemplificativo (e non esaustivo): informazioni di mercato pubblicamente disponibili, report dei principali analisti di ricerca (*equity research*) relativamente all'Emittente; bilanci delle parti coinvolte disponibili pubblicamente; dati, informazioni e documenti forniti dall'Emittente oltre ad altre informazioni operative e finanziarie relative alla Società, nonché ai settori di riferimento ritenuti pertinenti.

Il prezzo per Azione *cum dividendo* pari a Euro 26,55, successivamente ridotto, come sopra precisato, a Euro 26,00 a seguito dello stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 intervenuto a favore degli azionisti dell'Emittente in data 13 maggio (c.d. *ex date*) (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittenteoccorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*), è il risultato della negoziazione tra l'Investitore e gli Azionisti di l'Inhold derivante dalla valutazione "fondamentale" dell'Emittente.

A tal fine, si è tenuto conto, in via principale, dei metodi valutativi dei dividendi e flussi di cassa operativi futuri scontati alla data di riferimento della valutazione, o rispettivamente c.d. *dividend discounted model* ("DDM") e *discounted cash flows* ("DCF"), oltre che della valutazione di mercato di società comparabili, dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore ferroviario.

Il Corrispettivo per Azione è stato inoltre determinato tenendo in considerazione la performance dei valori di scambio delle azioni nel corso dei 12 mesi precedenti alla data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita (i.e., 24 aprile 2024), il prezzo medio delle Azioni ponderato sui volumi (*volume weighted average price*) su 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi prima di tale data, nonché i premi medi storici corrisposti nel contesto di offerte pubbliche obbligatorie di acquisto promosse sui mercati regolamentati italiani ed i prezzi target delle azioni ordinarie dell'Emittente proposti dagli analisti finanziari (*brokers' target price*).

Il Consiglio di Amministrazione, in particolare, ha preso atto che nella determinazione della suddetta valorizzazione, le parti non si sono avvalse di pareri di esperti o di appositi documenti di valutazione della stessa.

L'Offerente, inoltre, ad integrazione di quanto precede, ha precisato che in data 24 aprile 2024 le Entità Morgan Stanley, nell'ambito della propria attività di *trading* indipendente, hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell'Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall'Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni di (acquisti e vendite) inerenti all'attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisto di azioni Salcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*.

Segnalmente, come riportato nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, gli acquisti di Azioni da parte delle Entità Morgan Stanley sono intervenuti in una data (i) successiva alla approvazione della distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 (intervenuto in data 22 aprile 2024), (ii) contestuale alla data in cui è stata comunicata al mercato l'Operazione ed il futuro lancio dell'Offerta e (iii) antecedente alla data di stacco del dividendo (intervenuto in data 13 maggio 2024). Per tale ragione, seppure formalmente il prezzo per Azione di Euro 26,25 pagato dalle Entità MSIP in data 24 aprile 2024 sia superiore al Corrispettivo per Azione, tale prezzo deve confrontarsi con il prezzo *cum dividendo* di Euro 26,55, ovvero il prezzo per Azione di riferimento relativo al periodo tra il 22 aprile e il 13 maggio 2024. Come riportato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo per Azione risulta pertanto pari al prezzo più alto pagato nel periodo dei dodici mesi antecedenti il Comunicato ex articolo 102 TUF.

Si segnala, infine, che l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione.

Nella seguente tabella, come riportata nella Sezione E, Paragrafo E.4 del Documento di Offerta, inoltre, viene riportato un confronto tra il corrispettivo per azione di Euro 26,55, come rappresentato nel comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024 (e pertanto precedentemente rispetto allo stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 avvenuto in data 15 maggio 2024), e: (i) l'ultimo prezzo ufficiale di chiusura delle Azioni registrato il 23 aprile 2024 (data in cui era già stata deliberata l'approvazione del dividendo pari ad Euro 0,55) e (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali relativa a 1, 3, 6 mesi ed 1 anno precedenti la chiusura del mercato del 24 aprile 2024 (data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita).

Periodo di riferimento	Prezzo medio ponderato nel periodo	Premio implicito del Corrispettivo <sup>1) cum dividend</sup>	Premio implicito del Corrispettivo <sup>2) ex dividend</sup>
Prezzo medio ponderato sui volumi - data precedente Pannunzio (23 aprile 2024)	Euro 21,94	21,0%	18,5%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 mese precedente il 24 aprile 2024	Euro 22,34	18,9%	16,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 3 mesi precedenti il 24 aprile 2024	Euro 22,74	16,8%	14,3%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 6 mesi precedenti il 24 aprile 2024	Euro 23,34	13,7%	11,4%
Prezzo medio ponderato sui volumi - 1 anno precedente il 24 aprile 2024	Euro 23,06	15,1%	12,7%

Fonte: Bloomberg.

Nota: 1) Corrispettivo per Azione cum dividend pari a Euro 26,59, inclusivo del dividendo di Euro 0,55 per azione pagato in data 15 Maggio 2024. 2) Corrispettivo per Azione ex dividend pari a Euro 26,00.

In aggiunta, è riportato all'interno di un grafico l'andamento del prezzo ufficiale del titolo dell'Emittente ai 12 mesi antecedenti la data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita fino alla data in cui il Documento di Offerta è stato reso pubblico agli investitori.

#### 4.3.2 Parere degli Amministratori Indipendenti

Come anticipato nel paragrafo 1.3 del presente Comunicato dell'Emittente, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, la circostanza che l'Offerente detenga una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale dell'Emittente comporta che gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente, che non siano parti correlate dell'Offerente, debbano rendere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori indipendenti, in data 4 ottobre 2024, hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti, cui si rinvia per una completa ed esaustiva disamina di tutti gli elementi di ulteriore dettaglio e che è accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sab Allegato A*.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti si sono avvalsi dell'ausilio di Equita, quale advisor finanziario indipendente, dagli stessi nominato.

All'esito dello svolgimento delle attività istruttorie condotte dagli Amministratori Indipendenti in relazione all'Offerta, come meglio descritte nel Parere degli Amministratori Indipendenti, gli Amministratori Indipendenti hanno espresso le seguenti valutazioni: *"Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente anche alla luce della documentazione e delle informazioni da esso predisposte e illustrate nel corso degli incontri intervenuti con detto Esperto Indipendente durante il processo che ha portato all'emissione del Parere."*

All'esito delle valutazioni e degli approfondimenti svolti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di condividere le metodologie valutative individuate e la loro applicazione, ferme le limitazioni della Fairness Opinion.

Preso atto delle conclusioni rappresentate nella Fairness Opinion, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto in considerazione anche quanto segue:

- (i) la valutazione sulla congruità a meno del Corrispettivo è stata effettuata, con il supporto dell'Esperto Indipendente, sulla base delle metodologie valutative applicabili in casi simili, individuate sempre con l'ausilio dell'Esperto Indipendente. Gli Amministratori Indipendenti hanno, in particolare, ritenuto l'applicazione di un approccio stand alone coerente con la migliore prassi valutativa di mercato nell'ambito di operazioni simili;
- (ii) l'Esperto Indipendente ha ritenuto le metodologie che meglio si prestano a determinare il valore dell'Emitente siano le metodologie del DCF, dei Multipli di Borsa e dei Premi OPA. La metodologia e Multipli di Transazioni M&A precedenti è stata considerata ai fini di controllo. Gli Amministratori Indipendenti ritengono di condividere tale impostazione;
- (iii) il Corrispettivo per Azione si colloca al di sopra dei valori massimi determinati con la metodologia dei Multipli di Borsa, mentre rientra negli intervalli di valori determinati con le metodologie del DCF e dei Premi OPA;
- (iv) il metodo di controllo conferma la congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo per Azione, in quanto il medesimo si colloca al di sopra dei valori massimi determinati con la metodologia dei Multipli di Transazioni M&A precedenti;
- (v) seppure con le limitazioni indicate in precedenza, il target price indicato dagli analisti di ricerca, successivamente allo Data di Annuncio, è pari a Euro 26,00 per Azione, corrispondente con il Corrispettivo dell'Offerta.”.

Gli Amministratori Indipendenti hanno quindi così concluso il proprio parere: "Ferme le finalità e limitazioni dello scopo del Parere indicate nel precedente paragrafo 2, gli Amministratori Indipendenti:

**esaminato il contenuto**

- del Comunicato ex articolo 102 TUF del 29 agosto 2024 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 Regolamento Emissori, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- del Documento di Offerta, predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1 e comma 3, lett. a), e 109 del TUF;
- della Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 4 ottobre 2024 e allegata al Parere sub Allegato "A";

**preso atto**

- delle considerazioni dell'Esperto Indipendente contenute nella Fairness Opinion (inclusa le assunzioni e limitazioni ivi descritte) e delle relative conclusioni;

**dell'averano all'unanimità**

- di ritenere l'Offerta conforme alle prescrizioni dettate dalla disciplina vigente;

- di ritenere altresì che il Corrispettivo dell'Offerta sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario.

*Resto fermo che la convenienza economica circa l'adesione all'Offerta dovrà essere in ogni caso valutata autonomamente dal singolo azionista di Solcef, tenuto anche conto (i) dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, (ii) delle strategie di investimento di ciascun azionista, e (iii) delle caratteristiche della partecipazione da quest'ultimo detenuta.”*

#### 4.3.3 Fairness Opinion

Gli Amministratori Indipendenti, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo, hanno conferito all'Esperto Indipendente l'incarico di esperto indipendente, con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

La Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 4 ottobre 2024, che contiene un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate, è allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti, a sua volta qui allegato sub Allegato A.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in posizione di terzietà, utilizzando metodologie valutative che rientrano tra quelle accettate dalla prassi professionale e di mercato e che sono state condivise dagli Amministratori Indipendenti.

Le metodologie utilizzate dall'Esperto Indipendente nella Fairness Opinion sono così descritte nel Parere degli Amministratori Indipendenti: “*Nella determinazione della stima del valore del capitale economico di Solcef, sono state utilizzate come metodologie di valutazione principale:*

- la metodologia finanziaria basata sui fondamentali (c.d. “discounted cash flow” o “DCF”), che determina il valore del capitale economico attualizzando i flussi di cassa c.d. “unlevered” prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale (c.d. “WACC”), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. “debt-like items”;
- la metodologia dei multipli di Borsa (“Multipli di Borsa”), basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse;
- la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto (“Premi OPA”), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto precedenti;

Invece, per le motivazioni di seguito illustrate, (i) la metodologia dei multipli di transazioni M&A precedenti (“Multipli di Transazioni M&A precedenti”), basata sull'analisi dei multipli impliciti pagati in transazioni comparabili precedenti seguente metodologia, è stata applicata come metodo di controllo e (ii) la metodologia del target price pubblicato dagli analisti di ricerca (“Target Price”), che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data di Annuncio, è stata ritenuta non applicabile.

*Nell'applicazione dei suddetti metodi sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, come rappresentati nella Fairness Opinion e sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.”*

Come riportato nel Parere degli Amministratori Indipendenti, l'Esperto Indipendente ha quindi espresso le seguenti conclusioni nella Fairness Opinion: "La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per azione che si raffrontano con il Corrispettivo:

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF	Principale	22,36	30,72
Multipli di Borsa	Principale	19,05	22,07
Premi OPA	Principale	24,93	26,57
Multipli di Transazioni M&A precedenti	Controlla	19,87	24,85

Le conclusioni valutative qui sopra riportate non devono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte insindacabile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo deve essere letta alla luce della complementarietà che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario. Gli intervalli di valutazione derivanti da ciascuna analisi non devono essere considerati come rappresentativi del valore attuale delle azioni attribuito da Equita o del prezzo cui le azioni saranno o dovranno essere negoziate in un qualunque momento temporale. Si precisa che Equita nella Fairness Opinion non attribuisce un intervallo specifico di valore delle Azioni, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta.

In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute sulla cui elaborazione si basa la Fairness Opinion, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l'incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo dell'Offerta, pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione della Società che sarà portato in adesione all'Offerta, sia congruo da un punto di vista finanziario.

#### 4.3.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto (i) di quanto indicato nel Documento di Offerta, (ii) delle altre informazioni contenute nella Documentazione Esaminata (cfr. paragrafo 2.3 del presente Comunicato dell'Emittente) e, in particolare, delle considerazioni e valutazioni espresse nel Parere degli Amministratori Indipendenti.

Nel far proprie le conclusioni rappresentate nel Parere degli Amministratori Indipendenti, il Consiglio di Amministrazione, reputa congruio, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

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

Si segnala che Gilberto Saliccia, Valeriano Saliccia e Alberto Donzelli, rispettivamente Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e consigliere di Salcef, hanno partecipato alle trattative per la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita, per il successivo perfezionamento dell'Acquisizione in favore dell'Investitore e, più in generale, per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

Fatto salvo quanto sopra indicato, nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Comunicato dell'Emittente ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta da parte dell'Offerente.

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

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, secondo cui l'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esborso Massimo facendo ricorso intoramente a proprie risorse finanziarie di *equity*, derivanti da versamenti in conto capitale da parte di Railbid, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi.

Come indicato nel precedente paragrafo 3.4 del presente Comunicato dell'Emittente, l'obiettivo dell'Offerta è il Delisting, che sarà ottenuto per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, qualora le adesioni all'Offerta e/o gli acquisti effettuati al di fuori della medesima in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l'adempimento di una delle precedenti procedure e, dunque, il Delisting non venisse conseguito, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, intendono conseguire il Delisting mediante la Fusione, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente.

L'Offerente ha altresì precisato nella Sezione A., Paragrafo A.7 del Documento di Offerta che, alla Data del Comunicato dell'Emittente, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione, sebbene la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

A tale proposito, tenuto conto di quanto precede, non è previsto allo stato un incremento dell'indebitamento finanziario dell'Emittente in conseguenza del perfezionamento dell'eventuale fusione.

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

##### **7.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-anuale periodica pubblicata**

In data 22 aprile 2024, l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha approvato il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023, chiuso con un utile pari ad Euro 39.068.251,00 e ha analizzato il bilancio consolidato di gruppo al 31 dicembre 2023, che ha riportato un valore della produzione pari ad Euro 794,8 milioni. I predetti documenti sono stati messi a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente presso la sede della Società, sul proprio sito *internet* [www.salcef.com](http://www.salcef.com) nonché sul meccanismo di stoccaggio "eMarket STORAGE", consultabile all'indirizzo [www.emarketstorage.it](http://www.emarketstorage.it).

In data 8 agosto 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2024 (il "Resoconto Intermedio di Gestione"). Il Resoconto Intermedio di Gestione, la cui approvazione è stata oggetto di comunicazione al mercato in data 9 agosto 2024, è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente ([www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports](http://www.salcef.com/investor-relations-en/financial-reports)).

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

Salvo quanto di seguito illustrato, non vi sono fatti di rilievo successivi all'approvazione di tale Resoconto Intermedio di Gestione.

Si segnala, in particolare, che, in data 2 settembre 2024, il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni del dott. Angelo Di Paolo, tenuto conto dei nuovi assetti proprietari connessi alla complessiva operazione annunciata in data 24 aprile 2024, ha cooptato, ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, il dott. Alberto Donzelli, quale amministratore non esecutivo e non indipendente, il quale resterà in carica sino alla prossima Assemblea degli azionisti.

In data 30 settembre 2024, a seguito della promozione dell'Offerta e in applicazione di quanto previsto dai regolamenti dei piani di Incentivazione denominati "Piano di Stock Grant 2022-2025", "Piano di Stock Grant 2023-2026" e "Piano di Performance Shares 2022-2023" (congiuntamente, i "Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione"), il Consiglio di Amministrazione, previo parere favorevole del Comitato Remunerazioni e Nomine, e, per quanto occorrer possa, sentito il parere del Comitato Parti Correlate, ha deliberato di accelerare i Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione, anticipando, in particolare, il termine del periodo di maturazione dei diritti da attribuire ai sensi dei suddetti piani, nonché di attribuire, in ragione di tale accelerazione, n. 25.765 Azioni.

Si evidenzia che, come precisato nel Documento di Offerta, in esecuzione dei suddetti piani di partecipazione azionaria non saranno assegnate Azioni dell'Emittente a nessuna delle Persone che Agiscono di Concerto, in quanto non qualificantiscono quali beneficiari di tali piani.

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

Alla Data del Comunicato dell'Emittente, non vi sono informazioni relative all'andamento recente e alle prospettive dell'Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel Documento di Offerta e/o nel precedente paragrafo 7.1 del presente Comunicato dell'Emittente.

#### **8. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Nella riunione del 4 ottobre 2024 il Consiglio di Amministrazione:

- esaminati (i) i contenuti del Documento di Offerta e dell'ulteriore documentazione relativa all'Offerta, nonché (ii) il Parere degli Amministratori Indipendenti, a cui è allegata la Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente;
- ritenuto che l'Offerta non presenta elementi di non conformità alla normativa di legge e regolamentare vigente, tenuto conto che l'Offerta, in quanto obbligatoria ai sensi dell'art. 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia;
- tenuto conto delle, e fatte proprie le, conclusioni del Parere gli Amministratori Indipendenti riportate al precedente paragrafo 4.3.2 del presente Comunicato dell'Emittente, secondo cui il Corrispettivo è congruo, da un punto di vista finanziario;
- valutate positivamente le iniziative prospettate dall'Offerente e le finalità sottese alla promozione dell'Offerta, e

ritiene, all'unanimità, che il Corrispettivo di Euro 26,00 per Azione sia congruo.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che il presente Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altra comunicazione effettuata dall'Offerente in merito all'Offerta e non può essere interpretato come una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta, e che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente

dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto conto in particolare dell'andamento del mercato delle Azioni, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e in ogni altro documento relativo all'Offerta e delle proprie strategie di investimento.

\*\*\*

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

\*\*\*

Roma, 4 ottobre 2024

Per il Consiglio di Amministrazione di Salcef Group S.p.A.

Il Presidente Gilberto Salciccia



**ALLEGATI**

A. Parere degli Amministratori Indipendenti, con allegata la *fairness opinion* di EQUITÀ SIM S.p.A.

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI SALCEF GROUP S.p.A.**

*Predisposto ai sensi dell'art.39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del  
14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, avente a oggetto l'offerta  
pubblica di acquisto sulle azioni ordinarie di Salcef Group S.p.A. da parte di Salbid S.p.A.*

*4 ottobre 2024*

<b>DEFINIZIONI .....</b>	<b>3</b>
<b>PREMESSE .....</b>	<b>11</b>
<b>1. FINALITÀ E LIMITAZIONI .....</b>	<b>16</b>
<b>2. ATTIVITÀ DEGLI AMMINISTRATORI INDEPENDENTI E PROCESSO VALUTATIVO.....</b>	<b>16</b>
2.1. INDIVIDUAZIONE E NOMINA DELL'ESPERTO INDEPENDENTE E DEL CONSULENTE LEGALE .....	17
2.2. ATTIVITÀ ISTRUTTORIA SVOLTA DAGLI AMMINISTRATORI INDEPENDENTI AI FINI DELLA REDAZIONE DEL PARERE.....	17
2.3. DOCUMENTAZIONE ESAMINATA ANCHE PER IL TRAMITE DELL'ESPERTO INDEPENDENTE .....	18
<b>3. VALUTAZIONE DELL'OFFERTA E ASPETTI DI RILIEVO.....</b>	<b>19</b>
3.1 INFORMAZIONI ESSENZIALI SULL'OFFERTA E SULLA SUA NATURA COME INDICATO NEL DOCUMENTO DI OFFERTA.....	19
3.2 L'OFFERENTE .....	20
3.3 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'ACQUISIZIONE E DELL'OFFERTA .....	22
3.4 MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI ELABORATI DALL'OFFERENTE RELATIVAMENTE ALL'EMITTENTE .....	24
3.5 ULTERIORI ELEMENTI SIGNIFICATIVI DELL'OFFERTA: FATTISPECIE DI FUSIONE IPOTIZZATE DALL'OFFERENTE .....	26
3.6 POSSIBILI SCENARI PER GLI AZIONISTI DI SALCEF .....	27
3.7 CONSIDERAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDEPENDENTI IN RELAZIONE ALL'OFFERTA .....	30
<b>4. VALUTAZIONE SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA .....</b>	<b>30</b>
4.1 CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA.....	30
4.2 FAIRNESS OPINION DELL'ESPERTO INDEPENDENTE.....	32
4.3 VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA .....	36
<b>5. CONCLUSIONI .....</b>	<b>37</b>

#### Definizioni

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del presente Parere. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa.

<b>Accordo di Investimento e Compravendita</b>	Il contratto sottoscritto in data 24 aprile 2024 tra gli Azionisti di Finhold, da un lato, e l'Investitore, dall'altro lato, avente a oggetto, inter alia, (i) la Scissione Finhold, (ii) l'Acquisizione, (iii) l'Aumento di Capitale, (iv) la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, nonché (v) l'incremento della partecipazione dell'Investitore in Railbid, in misura pari, complessivamente, al 42% circa del relativo capitale sociale.
<b>Acquisizione</b>	L'operazione di acquisizione perfezionatasi in data 29 agosto 2024, mediante la quale l'Investitore, ha acquistato una partecipazione di minoranza pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid dagli Azionisti di Finhold, la quale, insieme alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (avvenuta in pari data) ha comportato l'instaurazione di una situazione di co-controllo indiretto tra gli Azionisti di Finhold e l'Investitore su Salcef.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale scindibile, progressivo e in più <i>tranches</i> per massimi Euro 288.462.592 avente a oggetto il capitale sociale di Railbid, riservato a e sottoscritto dall'Investitore ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita e deliberato alla Data di Esecuzione, onde conseguire l'incremento della partecipazione detenuta dall'investitore in Railbid e dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le Azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari). Si precisa che in esito all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, assumendo che tutte le Azioni di Salcef siano apportate all'Offerta, l'Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid.
<b>Azione ovvero Azioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le massime, o parte delle) n. 62.399.906 azioni ordinarie dell'Emittente, prive dell'indicazione del valore nominale, sottoposte a regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), che costituiscono il capitale sociale sottoscritto e versato di Salcef alla Data del Documento di Offerta. Si precisa che l'Offerta ricompresa le sole n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.

<b>Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le massime, ovvero parte delle) n. 20.537.978 azioni ordinarie dell'Emittente oggetto dell'Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, segmento STAR (organizzato e gestito da Borsa Italiana), pari a circa il 32,91% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Offerta. Si precisa che l'Offerta ricomprende le sole n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.
<b>Azioni Proprie</b>	Le n. 1.447.484 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta. Tale ammontare tiene conto delle n. 25.765 azioni proprie di Salcef che saranno assegnate ai beneficiari a seguito dell'accelerazione dei Piani di Incentivazione soggetti ad Accelerazione.
<b>Azionisti di Finhold ovvero Venditori</b>	Collettivamente, Fidia, Ermes Gestioni e Titania.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Cambio di Controllo</b>	Indica la modifica dell'assetto di controllo indiretto di Salcef rilevante ai fini degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti
<b>Closing</b>	Indica il perfezionamento dell'Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing occorsi alla Data di Esecuzione.
<b>Codice Civile ovvero cod. civ.</b>	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, allegato al Documento di Offerta quale Appendice K.1.
<b>Comunicato ex articolo 102 TUF</b>	Il comunicato del 29 agosto 2024 diffuso ai sensi dell'articolo 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti pubblicato sul sito internet dell'Emittente (per conto dell'Offerente).
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento.
<b>Comunicato sui Risultati Definitivi della Riapertura dei Termini</b>	Il comunicato relativo ai risultati definitivi della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti a cura dell'Offerente prima della Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini.
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.

<b>Contratto di Finanziamento</b>	Il contratto di finanziamento, funzionale all'Offerta, denominato Senior Facilities Agreement sottoscritto in data 9 agosto 2024 tra, Railbid in qualità di prenditore, l'Offerente, in qualità di garante, Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. in qualità di Global Coordinators, Banco BPM S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Milan Branch, Crédit Agricole Italia S.p.A., Intesa Sanpaolo, UniCredit S.p.A. e BPER Banca S.p.A., in qualità di, inter alia, mandated lead arrangers e finanziatori originali, le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento, BPER Banca S.p.A. in qualità di banca agente e agente delle garanzie, avente a oggetto la messa a disposizione in favore di Railbid del Finanziamento ai sensi del quale sarà messo a disposizione il Finanziamento per gli scopi descritti nel Documento di Offerta.
<b>Corrispettivo</b>	L'importo pari ad Euro 26,00 per Azione, offerto per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta e portata in adesione alla medesima (come descritto al Paragrafo E.1 della Sezione E del Documento di Offerta).
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di approvazione del Documento di Offerta.
<b>Data di Esecuzione</b>	Il 29 agosto 2024, data in cui, in esecuzione dell'Accordo di Investimento e Compravendita, è stata, inter alia, perfezionata l'Acquisizione e sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing.
<b>Data di Pagamento</b>	Il 15 novembre 2024, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta in favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.
<b>Data di Pagamento a esito della Riapertura dei Termini</b>	Il 29 novembre 2024, data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo per Azione relativamente alle Azioni oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta durante il periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni portate in adesione all'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione, in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5 del Documento di Offerta.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione sull'Euronext Milan.

<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere a seguito dell'Offerta, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Termini e/o in adempimento dell'Articolo 108 comma 2, del TUF e/o degli acquisti al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta approvato dalla CONSOB con delibera n. 23266 del 3 ottobre 2024.
<b>Emittente <i>ovvero</i> Salcef <i>ovvero</i> Società</b>	Salcef Group S.p.A., società per azioni di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Salaria 1027, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08061650589 e partita IVA n. 01951301009, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 141.544.532,20, suddiviso in 62.399.906 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, ammesse alla negoziazione su Euronext Milan, aventi codici ISIN IT0005388266, IT0005441057 e XXITV0001501 e Alfanumerico SCF.
<b>Ermes Gestioni</b>	Ermes Gestioni S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 01891830356 e partita IVA n. 06776661008, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 11.000.
<b>Esborso Massimo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta, (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024), che, in caso di adesione totalitaria all'Offerta, è pari a Euro 533.987.428,00.
<b>Euronext Milan</b>	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Fidia</b>	Fidia S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 08020231000 e partita IVA n. 08020231000, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 15.000.
<b>Finanziamento</b>	Le linee di credito "Facility A" e "Cash Confirmation Facility" di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni e Euro 534 milioni messe a disposizione di Railbid ai sensi del Contratto di Finanziamento.

<b>Finhold</b>	Finhold S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 15298151000 e partita IVA n. 15298151000, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 300.000.
<b>Fusione</b>	La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente.
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione con cui le Banche Garanti dell'Esatto Adempimento si sono obbligate, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione l'Esborso Massimo e, in ogni caso, su base pro quota e in via non solidale tra loro, ciascuna nei limiti dell'importo prestabilito secondo la rispettiva esposizione ai sensi dei rispettivi impegni di finanziamento, e a pagare, con fondi di immediata liquidità, agli azionisti titolari di Azioni oggetto dell'Offerta portate in adesione alla medesima, il Corrispettivo per Azione di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta (anche a seguito della eventuale Riapertura dei Termini ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti), nonché della totalità Azioni residue in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF ovvero della Procedura Congiunta.
<b>General Partners</b>	Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.p.A. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP LP.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Investitore ovvero Sierra</b>	Sierra Investment S.r.l., una società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Milano, Corso Vercelli 40, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi al n. 13180740964 e partita IVA n. 13180740964, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.000, detenuto in proprietà da NHIPIV Fund, società gestita dai General Partners, che si avvale della consulenza di MSIP. I General Partners e MSIP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley.
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>Morgan Stanley</b>	Morgan Stanley, una società costituita secondo le leggi dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede legale presso The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, quotata al New York Stock Exchange e non controllata da alcun azionista.
<b>MSIP</b>	Morgan Stanley Infrastructure Inc., una società di diritto dello Stato del Delaware, con sede legale presso the Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti.

<b>NHIP IV Fund</b>	North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni in circolazione da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e/o in adempimento all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente stesso.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare da chi ne faccia richiesta le Azioni non apportate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerate ai sensi dell'articolo 109 del TUF) vengano a detenere, per effetto delle adesioni durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, e/o durante la Riapertura dei Termini e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale sottoscritto e versato dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
<b>Offerente ovvero Salbid</b>	Salbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006, avente, alla Data del Documento di Offerta, un capitale sociale sottoscritto e versato pari a Euro 50.000, il quale promuove l'Offerta in nome e per conto di tutte le Persone che Agiscono di Concerto.
<b>Offerta ovvero OPA</b>	L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni oggetto dell'Offerta promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Parere</b>	Il presente parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo per Azione redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti
<b>Partecipazione Azionaria</b>	Le complessive n. 40.414.444 Azioni, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto spettanti all'Offerente, del 77,93% dei relativi diritti di voto detenute alla Data del Documento di Offerta sia dall'Offerente che dalle Persone che Agiscono di Concerto.

<b>Partecipazione Railbid</b>	Le n. 6.124 azioni di categoria B oggetto dell'Acquisizione, rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, detenute dall'Investitore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Patto Parasociale Post-Closing</b>	Il patto parasociale relativo al Gruppo Salcef, sottoscritto alla Data di Esecuzione tra Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, le cui informazioni essenziali sono state pubblicate in data 3 settembre 2024 sul sito internet dell'Emissente ( <a href="http://www.salcef.com">www.salcef.com</a> ) ai sensi degli articoli 122 del TUF e 130 del Regolamento Emittenti e allegate al Documento di Offerta sub Appendice K.3.
<b>Pattuizioni Rilevanti</b>	Indica le pattuizioni rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF e dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti di natura parasociale contenute nell'Accordo di Investimento e Compravendita sottoscritto in data 24 aprile 2024 tra gli Azionisti di Finhold e l'Investitore, comunicate al mercato nelle proprie informazioni essenziali in data 29 aprile 2024, ai sensi di quanto previsto dalle suddette disposizioni e allegate al Documento di Offerta <i>sub</i> Appendice K.2.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 25 (venticinque) Giorni di Borsa Aperta, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 7 ottobre 2024 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) dell'8 novembre 2024, estremi inclusi, salvo proroghe, come meglio descritto nella Sezione F, Paragrafo F.1, del Documento di Offerta.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Collettivamente le persone che agiscono di concerto con l'Offerente e, pertanto: (i) ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. a) del TUF, Fidia, Ermes Gestioni, Titania e l'Investitore, in quanto aderenti alle Pattuizioni Rilevanti e Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, in quanto aderenti al Patto Parasociale Post-Closing; (ii) ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. b) del TUF, Railbid, in quanto società che esercita, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente; nonché (iii) tutti gli altri soggetti previsti dall'articolo 101-bis, comma 4 e 4-bis del TUF.
<b>Piani di Incentivazione</b>	Indica congiuntamente (i) il "Piano di Stock Grant 2021–2024", deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2021 (il "Piano di Stock Grant 2021–2024"); (ii) il "Piano di Stock Grant 2022–2025", deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022 (il "Piano di Stock Grant 2022–2025"); (iii) il "Piano di Stock Grant 2023–2026", deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 27 aprile 2023 (il "Piano di Stock Grant 2023–2026"); (iv) il "Piano di Stock Grant 2024" deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024 (il "Piano di Stock Grant 2024"); (v) il "Piano di Performance Shares 2022–2023" deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2022 (il "Piano di Performance Shares 2022–2023"), e (vi) il "Piano di Performance Shares 2024–2026" deliberato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2024 (il "Piano di Performance Shares 2024–2026").

<b>Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione</b>	Indica congiuntamente (i) il Piano di Stock Grant 2022–2025, (ii) il Piano di Stock Grant 2023–2026, e (iii) il Piano di Performance Shares 2022–2023, che saranno oggetto di accelerazione a seguito dell'avvio dell'Offerta in ragione della delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024, e che permetteranno ai relativi beneficiari di ricevere complessive n. 25.765 azioni ordinarie di Salcef. Si precisa, di contro, che i rimanenti Piani di Incentivazione, e segnatamente, (i) il Piano di Stock Grant 2021–2024, (ii) il Piano di Stock Grant 2024, e (iii) il Piano di Performance Shares 2024–2026, non saranno soggetti ad accelerazione a seguito dell'avvio dell'Offerta.
<b>Procedura Congiunta</b>	L'unica procedura, concordata con CONSOB e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50– <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti, con cui l'Offerente, al ricorrere dei relativi presupposti, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà anche all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF nei confronti degli azionisti dell'Emittente.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Riapertura dei Termini</b>	La riapertura del Periodo di Adesione per cinque Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione dei risultati dell'Offerta, comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), n. 2), del Regolamento Emittenti (fatta salva l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).
<b>Scissione Finhold</b>	La scissione parziale di Finhold ed il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold, da quest'ultima in favore di Railbid occorsa in data 24 giugno 2024.
<b>TUF</b>	Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Titania</b>	Titania S.r.l., società a responsabilità limitata di diritto italiano con sede legale in Roma, Via Flaminia 56, iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma al n. 05695611003 e partita IVA n. 05695611003, avente alla Data del Documento di Offerta un capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 10.400.

## Premesse

In data 29 agosto 2024 (la **"Data di Esecuzione"**), Salbid S.p.A. (l'**"Offerente"** ovvero **"Salbid"**) ha reso noto, con comunicazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato (il **"TUF"**, e dell'articolo 37, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, come pure successivamente modificato (il **"Regolamento Emittenti"**) (il **"Comunicato ex articolo 102 TUF"**), il verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione da parte dell'Offerente di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'**"Offerta"** o l'**"OPA"**), ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie (le **"Azioni"**) corrispondenti a massime n. 20.537.978 dell'Emittente, rappresentative del 32,91% circa del capitale sociale dell'Emittente (le **"Azioni Oggetto dell'Offerta"**) di Salcef Group S.p.A. (l'**"Emittente"**, la **"Società"** o **"Salcef"**), società con azioni quotate sull'Euronext STAR Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Borsa Italiana"**), dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto (la **"Partecipazione Azionaria"**), detenute alla Data del Documento di Offerta dall'Offerente, e indirettamente dalle Persone che Agiscono di Concerto, e (ii) le n. 1.447.484 azioni proprie dell'Emittente, pari al 2,32% del capitale sociale dell'Emittente, alla Data del Documento di Offerta (le **"Azioni Proprie"**).

Si precisa che l'Offerta ricomprende le n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti dell'Emittente con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.

In aggiunta, come indicato nel Documento di Offerta, le Azioni oggetto dell'Offerta comprendono altresì n. 31.321 azioni ordinarie di Salcef, pari a circa lo 0,05% circa del capitale sociale di Salcef, che alla data del Documento di Offerta sono detenute da società da ultimo controllate da Morgan Stanley e acquistate nell'ambito dell'attività di *trading* (e, in particolare, nel contesto di attività poste in essere su richiesta dei propri clienti) svolta in modo indipendente e tramite divisioni interne che conducono le loro attività in modo autonomo rispetto all'Investitore. Per ulteriori informazioni in relazione alle azioni ordinarie di Salcef detenute da società controllate da Morgan Stanley, si rinvia alla Sezione D, Paragrafo D.2, del Documento di Offerta.

L'Offerta è stata annunciata con i comunicati diffusi ai sensi dell'articolo 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (**"MAR"**) in data 24 aprile 2024 e 29 agosto 2024. In particolare, con tali comunicati sono stati resi noti, tra l'altro, come indicato nel documento di offerta (il **"Documento di Offerta"**) (cfr. Premesse, Paragrafi 1 e 2) e nel Comunicato ex articolo 102 TUF:

- (i) la sottoscrizione in data 24 aprile 2024 (la **"Data di Annuncio"**) da parte, tra gli altri, di Fidia S.r.l. (**"Fidia"**), Ermes Gestioni S.r.l. (**"Ermes"**) e Titania S.r.l. (**"Titania"**, e insieme a Fidia e Ermes, collettivamente, i **"Venditori"** ovvero gli **"Azionisti di Finhold"**), da un lato, e Sierra Investment S.r.l. (l'**"Investitore"** o **"Sierra"**), dall'altro lato, di un accordo di investimento e di compravendita (l'**"Accordo di Investimento e di Compravendita"**) volto a disciplinare l'ingresso dell'Investitore in Salcef mediante l'acquisto di una partecipazione indiretta nell'Emittente, il quale prevede:
  - a. il trasferimento di tutte le azioni Salcef, detenute, alla data della Scissione Finhold (come di seguito definita), da Finhold S.r.l. (**"Finhold"**, *holding company* del Gruppo Salcef controllata dai Venditori, in favore di Raibid, una società di nuova costituzione risultante dalla scissione parziale di Finhold eseguita dagli Azionisti di Finhold (la **"Scissione Finhold"**);

- b. la costituzione di una società di nuova costituzione, (*i.e.*, Salbid) nella forma di società per azioni italiana interamente posseduta direttamente da Railbid per:
    - i. agire da veicolo ai fini della promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro sulle Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102, 106, commi 1 e 3, lett. a), e 109 del TUF e
    - ii. conferire in Salbid in natura tutte le azioni di Salcef detenute da Railbid;
  - c. il trasferimento di una partecipazione di minoranza pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid (la **"Partecipazione Railbid"**) dagli Azionisti di Finhold in favore dell'Investitore (l'**"Acquisizione"**), perfezionatosi alla Data di Esecuzione;
  - d. nel contesto dell'esecuzione delle operazioni di cui ai punti che precedono, la sottoscrizione di un patto parasociale tra gli Azionisti di Finhold, l'Investitore e Railbid relativo alla *corporate governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e Salcef, come allegato, nelle relative informazioni essenziali, al Documento di Offerta *sub* Appendice K.3 (il **"Patto Parasociale Post-Closing"**, e congiuntamente al perfezionamento dell'Acquisizione, il **"Closing"**);
  - e. l'impegno dell'Investitore a sottoscrivere un aumento di capitale di Railbid scindibile, progressivo e in più *tranches* (l'**"Aumento di Capitale"**), con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (la rimanente parte verrà apportata all'Offerta da finanziamenti bancari);
  - f. a seguito dell'Acquisizione, la promozione dell'OPA, da parte dell'Offerente e avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta;
  - g. successivamente all'OPA, e alle ulteriori operazioni contemplate nell'Accordo di Investimento e Compravendita, come descritte *infra*, un incremento della partecipazione dell'Investitore in Railbid pari complessivamente al 42% circa del relativo capitale sociale;
- L'Accordo di Investimento e Compravendita prevede altresì una serie di pattuizioni rilevanti di natura parasociale (le **"Pattuizioni Rilevanti"**) (allegate, nelle proprie informazioni essenziali, al Documento di Offerta *sub* Appendice K.2) riconducibili alle tipologie di patti parasociali di cui all'articolo 122 commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-bis) del TUF, e che si innestano in particolare (i) nel periodo intercorrente tra la Scissione Finhold e il Closing (il **"Periodo Interinale"**), costituendone altresì, in taluni casi, condizioni sospensive, e (ii) nella fase successiva al Closing, sia precedentemente che successivamente al lancio dell'OPA, aventi come obbiettivo il Delisting, e in particolare:
- i. l'assunzione di talune delibere assembleari da parte di Railbid aventi a oggetto (i) la trasformazione del tipo sociale (perfezionatasi in data 5 agosto 2024), (ii) l'adozione di un nuovo statuto anche al fine di riflettere le previsioni del Patto Parasociale Post-Closing (perfezionatasi alla Data di Esecuzione) e (iii) l'Aumento di Capitale riservato in sottoscrizione all'Investitore deliberato alla Data di Esecuzione, e, secondo l' Accordo di Investimento e Compravendita, da eseguirsi in una o più *tranches*, per l'emissione di nuove azioni di Railbid di categoria (come *infra* precisato);

- ii. obblighi di gestione interinale in coerenza con il canone dell'*ordinary course of business* applicabili a Railbid onde non siano compiuti, salvo che con il consenso dell'Investitore ovvero in conformità con quanto previsto dall'Accordo di Investimento e Compravendita, attività quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, (i) la modifica dello statuto sociale e l'adozione di delibere non coerenti con lo statuto sociale, (ii) cambiamento della natura primaria dell'attività o l'espansione delle linee di *business*, (iii) la creazione, l'assegnazione o l'emissione di azioni, opzioni, warrant o altri titoli azionari, (iv) la riduzione del capitale sociale, l'acquisto o il riscatto delle proprie azioni o operazioni equivalenti, (v) distribuzioni, (vi) approvazioni o autorizzazioni di scioglimenti, liquidazioni, cessazioni o operazioni straordinarie *et similia*, (vii) acquisizioni o cessioni di beni e partecipazioni, ivi incluse le Azioni, (viii) creazioni di vincoli sulle azioni, (ix) l'assunzione di indebitamento, la concessione di finanziamenti o la prestazione di indennizzi o garanzie in favore di terzi, (x) la stipula di contratti di lavoro, (xi) la modifica di metodi, pratiche o politiche contabili, (xi) la stipula di contratti di finanziamento, prestiti o accordi con amministratori, funzionari, azionisti di qualsiasi società del Gruppo Salcef, ecc.;
- iii. la costituzione di un comitato direttivo composto da quattro membri, due dei quali designati dagli Azionisti di Finhold e due dei quali designati dall'Investitore, con il compito di coordinare e facilitare l'esecuzione dell'Accordo di Investimento e Compravendita e monitorare i relativi adempimenti;
- iv. ulteriori impegni quali (i) la rinuncia a diritti di prelazione esistenti ai sensi dello statuto sociale di Railbid ovvero di qualsiasi accordo parasociale esistente ovvero di qualsiasi legge applicabile in relazione a (x) le azioni di Railbid da trasferire all'Investitore nel contesto dell'Acquisizione e (y) le azioni di Finhold nel contesto della Scissione Finhold (perfezionatosi nel contesto dell'Accordo di Investimento e Compravendita in data 24 aprile 2024), (ii) la costituzione di Salbid (perfezionatasi in data 23 luglio 2024), (iii) il raggiungimento di un accordo in relazione ai soggetti da nominarsi quali amministratori del Consiglio di Amministrazione di Railbid alla Data di Esecuzione (perfezionatosi in data 9 agosto 2024), (iv) una serie di adempimenti al Closing, quali l'entrata in vigore del nuovo Statuto di Railbid, il perfezionamento della conversione delle azioni di Railbid in azioni di categoria (rispettivamente "categoria A" assegnate agli Azionisti di Finhold e "categoria B" assegnate all'Investitore, perfezionatosi con delibera assembleare assunta alla Data di Esecuzione), (v) il lancio dell'OPA e impegni collegati sia all'obiettivo di raggiungere, all'esito dell'Offerta, una struttura partecipativa di Railbid che garantisca una partecipazione all'Investitore nel capitale sociale di Railbid pari e non superiore al 42% del relativo capitale sociale ed una partecipazione degli Azionisti di Finhold nel capitale sociale di Railbid pari e non inferiore al 58%, sia agli scenari alternativi di *Delisting* tramite fusione per incorporazione di Salcef in Salbid ("Fusione") o tramite *sell-out* e/o *squeeze out*, come descritti *infra*, oltre che taluni impegni in materia di governo societario dell'Emittente dopo l'OPA e prima del Delisting;
- (ii) le motivazioni giuridiche che hanno comportato l'obbligo di promuovere l'Offerta, successivamente al perfezionamento dell'Acquisizione disciplinata dall'Accordo di Investimento e Compravendita e alla sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing, a un corrispettivo pari a Euro 26,00 (per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta dell'Emittente portata in adesione all'Offerta).

Come indicato nel Comunicato ex articolo 102 TUF:

- (i) in data 6 giugno 2024, la Commissione Europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione con decisione del caso "M.11567 – MSI / FINHOLD / SALCEF", ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, lettera b), del Regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio e dell'articolo 57 dell'accordo sullo Spazio Economico Europeo;
- (ii) in data 17 giugno 2024, il Governo italiano ha notificato alle parti dell'Accordo di Investimento e di Compravendita che la normativa in materia di c.d. *Golden Power* non trova applicazione all'Acquisizione;
- (iii) in data 16 luglio 2024, il Governo Rumeno ha notificato alle parti dell'Accordo di Investimento e di Compravendita l'autorizzazione all'Acquisizione ai sensi del Government Emergency Ordinance No 46/2022, con decisione n. 136/16.07.2024;
- (iv) in data 16 agosto 2024, è intervenuto il rilascio dell'autorizzazione ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno.

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, alla Data di Esecuzione, delle seguenti attività che hanno comportato un mutamento dell'assetto di controllo sull'Emittente di Finhold, società che, fino alla Data di Esecuzione, controllava direttamente l'Emittente *ex articolo* 93 del TUF e 2359 del Codice Civile:

- (i) il trasferimento, prima della Data di Esecuzione, dell'intera partecipazione detenuta da Finhold in Salcef attraverso la Scissione Finhold in favore di Railbid, perfezionatasi in data 24 giugno 2024;
- (ii) la costituzione di Salbid, perfezionatasi in data 23 luglio 2024, per agire da veicolo ai fini della promozione dell'OPA;
- (iii) il conferimento in natura delle Azioni detenute da Railbid in Salbid perfezionatosi in data 23 luglio 2024;
- (iv) il perfezionamento dell'acquisto, alla Data di Esecuzione, di una partecipazione pari al 12,25% del capitale sociale di Railbid da parte dell'Investitore;
- (v) la sottoscrizione, alla Data di Esecuzione, del Patto Parasociale Post-Closing da parte dell'Investitore, degli Azionisti di Finhold e di Railbid.

Per effetto dell'Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing si è determinato l'obbligo in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold di promuovere l'OPA sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), 109 del TUF e dell'articolo 45 del Regolamento Emittenti, in quanto le suddette attività (*i.e.*, l'Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing), ed in particolare l'introduzione a livello del Patto Parasociale Post-Closing di talune previsioni hanno comportato un mutamento dell'assetto di controllo di Salcef.

In particolare, tali previsioni del Patto Parasociale Post-Closing incidono: (i) sul potere di orientare la volontà dell'assemblea ordinaria (in particolar modo, con riguardo alla nomina della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e all'approvazione del bilancio di esercizio) di Salcef; e, (ii) sulla qualificazione del soggetto in grado di incidere sull'operato dell'organo amministrativo di Salcef (in particolar modo, verificando che il potere formalmente attribuito al socio di maggioranza non sia, nei fatti, vanificato dalla possibilità per gli amministratori espressione del socio di minoranza di impedire l'adozione di decisioni relative alla gestione ordinaria della società in assenza del loro consenso).

Nel caso di specie, come indicato nelle Premesse del Documento di Offerta, sebbene gli Azionisti di Finhold mantengano il diritto di nominare la maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Railbid e di Salcef, il Patto Parasociale Post- Closing attribuisce agli amministratori espressione dell'Investitore il potere di impedire l'adozione di talune deliberazioni attinenti alla strategia e alla gestione ordinaria e straordinaria dell'Emittente e, comunque, rilevanti poteri decisionali e di intervento in relazione alle suddette materie, garantendogli, nella sostanza, incisivi poteri "di voto".

Pertanto, come indicato nel Documento di Offerta, l'Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing sono idonee *ex se* a determinare un acquisto indiretto rilevante ai fini OPA ai sensi e per gli effetti degli articoli 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emittenti, comportando un mutamento del "soggetto" (sino ad oggi gli Azionisti di Finhold) in grado di esercitare una stabile preminenza sul veicolo che controlla Salcef e, dunque, indirettamente su Salcef stessa.

In conclusione, tenuto conto degli orientamenti interpretativi della Consob e del contenuto delle previsioni contenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l'operazione come sopra descritta determina il Cambio di Controllo diretto di Railbid e indiretto di Salcef, ed in particolare attraverso il passaggio da un controllo "individuale" indiretto su Salcef ad un controllo "congiunto tramite patto". Pertanto, l'OPA promossa da Salbid ai fini del Delisting di Salcef, viene qualificata alla stregua di una offerta pubblica di acquisto obbligatoria in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold, ai sensi degli articoli 106, comma 1 e 109 TUF.

Alla luce di quanto precede, in data 29 agosto 2024 l'Offerente, in qualità di soggetto designato a promuovere l'Offerta da parte delle Persone che Agiscono di Concerto, ha diffuso anche per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi dell'articolo 102, comma 1, TUF e dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti, la comunicazione relativa al verificarsi dei presupposti giuridici per la promozione dell'Offerta da parte di quest'ultimo e contenente i termini essenziali dell'Offerta.

L'Offerta prevede, per ogni Azione portata in adesione all'Offerta, il riconoscimento di un corrispettivo pari a Euro 26,00 (*ex dividendo*, ossia tenuto conto del dividendo distribuito dall'Emittente in data 15 maggio 2024) (il "**Corrispettivo**".

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo di Euro 26,00 (ventisei/00) è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 15 maggio 2024 è intervenuta la distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente. In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l'Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo distribuito in data 15 maggio 2024.

In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024), è pari a Euro 533.987.428,00 (l"**Esborso Massimo**").

L'obiettivo dell'Offerta, come specificato alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, è acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e conseguire la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan (il "**Delisting**").

La Consob ha approvato il Documento di Offerta, ai sensi dell'art. 102, comma 4 del TUF, in data 3 ottobre 2024.

\*\*\*

Secondo quanto previsto dall'art. 103, comma 3 TUF e dall'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente 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, tenuto conto che l'Offerente detiene una partecipazione complessiva superiore alla soglia di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF, l'Offerta ricade nell'ambito di applicazione di cui all'art. 39-*bis*, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti.

Conseguentemente, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti (come *infra* definiti) di Salcef che non siano parti correlate dell'Offerente e/o delle Persone che Agiscono di Concerto sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (il "**Parere**"), potendosi avvalere, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato.

#### **1. Finalità e limitazioni**

Il Parere viene redatto esclusivamente ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti con riguardo all'Offerta ed è quindi messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest'ultimo, del successivo Comunicato dell'Emittente.

Scopo del Parere, dunque, è specificamente quello di illustrare le valutazioni che – nei limiti e per gli effetti di cui all'art. 39-*bis* Regolamento Emittenti – gli Amministratori Indipendenti (come *infra* definiti) hanno compiuto ad esito delle analisi svolte con l'ausilio dell'Esperto Indipendente (come *infra* definito) in relazione all'Offerta e alla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario.

Di conseguenza il Parere – nei limiti delle, e in coerenza con, le finalità previste dalla normativa italiana sopra richiamata – non sostituisce, in tutto o in parte, 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 una sollecitazione, una raccomandazione o un orientamento 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 azionista o terzo investitore 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, in particolare sulla base del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente.

Le considerazioni degli Amministratori Indipendenti, con particolare riferimento alla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione o valutazione che un azionista, destinatario di un'offerta pubblica di acquisto, o un terzo investitore, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno all'offerta, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento del titolo durante il periodo di adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.

#### **2. Attività degli Amministratori Indipendenti e processo valutativo**

Alla predisposizione e approvazione del Parere hanno concorso i seguenti Amministratori di Salcef, tutti indipendenti ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 4 del TUF e dell'art. 2, Raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance (gli "**Amministratori Indipendenti**"), e non correlati con l'Offerente e/o con le Persone

che Agiscono di Concerto: Bruno Pavesi (*Lead Independent Director*), Veronica Vecchi, Valeria Conti ed Emilia Piselli, che hanno dichiarato di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente ai fini dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti.

#### *2.1. Individuazione e nomina dell'Esperto Indipendente e del Consulente Legale*

Nell'esercizio della facoltà loro attribuita dall'art. 39-*bis*, comma 2, Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi della consulenza di un proprio *advisor* finanziario, in possesso di comprovati requisiti di professionalità, competenza e indipendenza, individuato in Equita SIM S.p.A. (l'**"Esperto Indipendente"** o **"Equita"**), a cui è stato conferito l'incarico di rilasciare, a beneficio degli Amministratori Indipendenti, una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo proposto dall'Offerente (la **"Fairness Opinion"**).

Gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre richiesto allo Studio Legale Chiomenti un supporto per i profili legali concernenti la predisposizione del presente Parere (il **"Consulente Legale"**).

La nomina dell'Esperto Indipendente da parte degli Amministratori Indipendenti è avvenuta all'esito di una articolata procedura di selezione, avviata in data 5 giugno 2024 e conclusa in data 21 giugno 2024, alla quale sono stati invitati a partecipare primari *advisor* finanziari nazionali e internazionali. Nello svolgimento della procedura di selezione, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto in considerazione criteri quali le competenze professionali, il *track record*, il posizionamento nel mercato del *public M&A*, il profilo internazionale, e i termini economici delle offerte presentate dai partecipanti alla procedura.

In aggiunta, è stata altresì verificata, tenuto conto di quanto dichiarato dall'Esperto Indipendente, l'assenza di situazioni tali da minare l'indipendenza dello stesso, o che potessero comunque dar luogo a conflitti di interesse in relazione alle attività di sua competenza.

Si è avuto riguardo, tra l'altro, alla insussistenza di significative relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie idonee a compromettere l'indipendenza e l'autonomia di giudizio dell'Esperto Indipendente tra quest'ultimo e i seguenti soggetti: (a) Salcef, le società controllate da Salcef, i soggetti che la controllano, direttamente o indirettamente, in via solitaria o congiunta, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società; (b) Finhold, le società controllate da Finhold, i soggetti che la controllano, direttamente o indirettamente, in via solitaria o congiunta, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società; (c) Morgan Stanley, le società controllate da Morgan Stanley, i soggetti che la controllano, le società sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle predette società.

Requisiti sostanzialmente analoghi sono stati tenuti in considerazione nel processo di selezione che ha portato alla scelta del Consulente Legale, nominato in data 31 maggio 2024.

In data 4 ottobre 2024, l'Esperto Indipendente ha rilasciato la Fairness Opinion che è allegata al Parere *sub Allegato "A"*.

#### *2.2. Attività istruttoria svolta dagli Amministratori Indipendenti ai fini della redazione del Parere*

Gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti in più occasioni tra maggio 2024 e ottobre 2024 al fine dello svolgimento delle attività istruttorie e valutative, propedeutiche alla redazione del Parere.

Più in particolare:

- in data 27 maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno avviato le attività prodromiche alla predisposizione e al rilascio del Parere.

- Nella riunione del 31 maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno selezionato, quale *advisor* legale, lo Studio Chiomenti e condiviso l'opportunità della nomina di un *advisor* finanziario indipendente chiamato a rilasciare una *fairness opinion* con riferimento alla congruità del Corrispettivo da un punto di vista finanziario.
- Nella riunione del 12 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti, dopo un'approfondita analisi, hanno ristretto la rosa di potenziali candidati a una *short list* da intervistare ai fini del conferimento dell'incarico di *advisor* finanziario indipendente degli Amministratori Indipendenti.
- Nella riunione del 17 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno incontrato e intervistato i candidati inclusi nella predetta *short list*.
- Nella riunione del 21 giugno 2024, all'esito dell'istruttoria, gli Amministratori Indipendenti hanno deliberato di selezionare Equita quale *advisor* finanziario indipendente incaricato di assistere gli Amministratori Indipendenti per le attività di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti.
- Nella riunione del 4 luglio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno avuto un primo confronto con l'Esperto Indipendente ai fini di dare avvio alle attività propedeutiche alla predisposizione del Parere e della Fairness Opinion.
- Nel corso delle riunioni tenutesi in data 16 luglio 2024, 31 luglio 2024 e 6 settembre 2024, l'Esperto Indipendente ha illustrato agli Amministratori Indipendenti (i) le informazioni utilizzate per la redazione della Fairness Opinion messe a disposizione dell'Esperto Indipendente dal *management* di Salcef, (ii) le metodologie ritenute più adeguate ai fini della redazione della Fairness Opinion, nonché (iii) le analisi svolte sulla base delle predette metodologie.
- In data 4 ottobre 2024, l'Esperto Indipendente ha reso a beneficio degli Amministratori Indipendenti la Fairness Opinion, una copia della quale è allegata al presente Parere *sub "Allegato A"*.
- Nella riunione del 4 ottobre 2024 gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato il Documento di Offerta e la Fairness Opinion e ha approvato il Parere all'unanimità, trasmesso in pari data al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

### *2.3. Documentazione esaminata anche per il tramite dell'Esperto Indipendente*

Ai fini della redazione del Parere, gli Amministratori Indipendenti, anche per il tramite e con il supporto dell'Esperto Indipendente, hanno esaminato la seguente documentazione:

- (i) le informazioni essenziali delle disposizioni di natura parasociale dell'Accordo di Investimento e Compravendita pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente dalle parti del suddetto accordo in data 27 aprile 2024;
- (ii) la comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF, diffusa in data 29 agosto 2024, con la quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- (iii) le informazioni essenziali inerenti al patto parasociale relativo al Gruppo Salcef, sottoscritto alla Data di Esecuzione tra Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid, pubblicate in data 3 settembre 2024 sul sito *internet* dell'Emittente;
- (iv) il Documento di Offerta, che gli Amministratori Indipendenti hanno ricevuto in una prima versione in data 5 settembre 2024, nonché nelle versioni modificate nel corso dell'istruttoria Consob e nella versione definitivamente approvata da quest'ultima in data 3 ottobre 2024;
- (v) la documentazione messa a disposizione da parte della Società all'Esperto Indipendente;

- (vi) altra documentazione utile per il tramite dell'Esperto Indipendente;
- (vii) la Fairness Opinion;
- (viii) i comunicati stampa pubblicati dall'Emittente con riferimento all'Offerta.

### **3. Valutazione dell'Offerta e aspetti di rilievo**

#### **3.1 Informazioni essenziali sull'Offerta e sulla sua natura come indicato nel Documento di Offerta**

In considerazione delle finalità del presente Parere, si riportano di seguito alcuni aspetti dell'informativa complessiva resa nell'ambito del Documento di Offerta in relazione alle caratteristiche dell'Offerta, allo scopo di favorirne la valutazione da parte dei destinatari.

Dall'esame del Documento di Offerta (al quale si rinvia per una completa descrizione dei contenuti dell'Offerta), gli Amministratori Indipendenti, per la redazione del Parere, hanno tratto le seguenti informazioni:

- l'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo di Euro 26,00 per ogni Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima e sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.2 del Documento di Offerta. Come indicato nel Documento di Offerta, si precisa che il Corrispettivo di Euro 26,00 è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio 2024 (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell'art. 83-terdecies del TUF e dell'art. 2.6.6, comma 2, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o c.d. record date al 14 maggio 2024). In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l'Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo staccato in data 13 maggio 2024 e distribuito in data 15 maggio 2024.
- Essendo l'Offerta un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 102, 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.
- Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana) del 7 ottobre 2024 e terminerà alle ore 17.30 (ora italiana) dell'8 novembre 2024 (estremi inclusi), salvo proroghe (il "Periodo di Adesione"). L'Offerente pagherà a ciascun aderente che porti in adesione le proprie Azioni Oggetto dell'Offerta durante il Periodo di Adesione un Corrispettivo in denaro pari a Euro 26,00 (ventisei) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Tale Corrispettivo sarà pagato alla Data di Pagamento, ossia il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e dunque il 15 novembre 2024 (la "Data di Pagamento"), salvo proroghe.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione si riaprirà per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024 (la "Riapertura dei Termini"), salvo proroghe del Periodo di Adesione, qualora l'Offerente, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda il Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

L'Offerente, anche in tal caso, pagherà a ciascun aderente che porti in adesione le proprie Azioni oggetto dell'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo in denaro pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Tale Corrispettivo sarà pagato il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 29 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Si segnala che la Riapertura dei Termini non avverrà allorché:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, entro cinque Giorni di Borsa Aperta prima della fine del periodo di adesione, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta; o
- (ii) al termine del periodo di adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero (b) del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, e dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'emittente) (da esercitarsi mediante la Procedura Congiunta); o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

### 3.2 *l'Offerente*

Come indicato nelle Premesse del Documento di Offerta, l'Offerente è Salbid S.p.A., una società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Roma, Via Salaria 1027, numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma e codice fiscale n. 17717751006.

Il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 50.000 rappresentato da n. 50.000 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale.

Il capitale sociale dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta è interamente detenuto da Railbid, il cui capitale sociale è a sua volta detenuto dagli Azionisti di Finhold (*i.e.*, Fidia, Ermes Gestioni e Titania) e dall'Investitore, secondo le percentuali partecipative riportate al Paragrafo B.1.6 del Documento di Offerta.

Inoltre, alla Data del Documento di Offerta:

- (i) l'intero capitale sociale di Fidia (pari a complessivi Euro 15.000) è detenuto in proprietà dal sig. Gilberto Salciccia, nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U;
- (ii) il capitale sociale di Ermes Gestioni (pari complessivi Euro 11.000) è detenuto come segue:
  - a. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - b. una quota del valore nominale pari ad Euro 1.925 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dalla sig.ra Olga Diodati (nata a Tagliacozzo (AQ) il 30 settembre 1941, codice fiscale DDTLGO41P70L025I) a titolo di usufrutto;
  - c. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Gilberto Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 16 ottobre 1967, codice fiscale SLCGBR67R16A515U) a titolo

- di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto, e
- d. una quota del valore nominale pari ad Euro 3.575 è detenuta dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V) a titolo di nuda proprietà, e dal sig. Rodolfo Salciccia (nato a Tagliacozzo (AQ) il 18 luglio 1941, codice fiscale SLCRLF41L18L025L) a titolo di usufrutto;
- (iii) l'intero capitale sociale di Titania (pari a complessivi Euro 10.400) è detenuto in proprietà dal sig. Valeriano Salciccia (nato ad Avezzano (AQ) il 19 dicembre 1971, codice fiscale SLCVRN71T19A515V);
- (iv) l'intero capitale sociale dell'Investitore (pari a complessivi Euro 10.000) è detenuto in proprietà da North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAFI, una società di diritto lussemburghese, con sede legale al 12E, rue Guillaume Kroll, L-1882 Lussemburgo, Gran Ducato del Lussemburgo ("NHIP IV Fund"). NHIP IV Fund è gestita da Morgan Stanley Infrastructure IV Investors GP S.à r.l. e da Morgan Stanley Infrastructure IV GP LP (i "General Partners") e si avvale della consulenza di Morgan Stanley Infrastructure Inc. ("MSIP"). I General Partners e MSIP sono società indirettamente controllate da Morgan Stanley, una società costituita secondo le leggi dello Stato del Delaware, Stati Uniti, con sede legale presso The Corporation Trust Company, Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, Wilmington, Delaware 19801, Stati Uniti, quotata al New York Stock Exchange e non controllata da alcun azionista ("Morgan Stanley").

Per una descrizione della catena partecipativa dell'Offerente e per ulteriori informazioni in merito alle percentuali di partecipazione nel capitale sociale di Railbid degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore e ai relativi diritti di voto, nonché alle caratteristiche delle azioni, di Railbid previste dallo statuto della stessa e ai dati degli azionisti di Railbid, si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1.6 e B.1.9, del Documento di Offerta.

Si rammenta che con la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita gli Azionisti di Finhold e l'Investitore (i "Pattisti Pre-Closing") hanno stipulato le Pattuizioni Rilevanti che producono effetti tanto nel Periodo Interinale, quanto nella fase successiva alla Data di Esecuzione, sia precedentemente che successivamente alla promozione dell'OPA. Per ulteriori informazioni in relazione all'Accordo di Investimento e Compravendita e le relative Pattuizioni Rilevanti di natura parasociale si rinvia alla Sezione **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, Paragrafo **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.2.

Si rammenta altresì che, alla Data di Esecuzione, Fidia, Ermes Gestioni, Titania, l'Investitore e Railbid (i "Pattisti Post-Closing") hanno sottoscritto il Patto Parasociale Post-Closing, le cui pattuizioni concernono, tra le altre, la gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore. Per maggiori informazioni sul contenuto del Patto Parasociale Post-Closing, si rinvia alla Sezione **Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.**, Paragrafo B.1.6.2. del Documento di Offerta e alle informazioni essenziali indicate al presente Documento di Offerta *sub* Appendice K.3.

Come indicato nelle Premesse del Documento di Offerta, l'Offerente non è a conoscenza di ulteriori patti parasociali aventi ad oggetto le Azioni dell'Emittente oltre alle Pattuizioni Rilevanti e al Patto Parasociale Post-Closing.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nel 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 dei conflitti militari descritti nel Paragrafo A.18 del Documento di Offerta.

Per effetto della catena partecipativa sopra sinteticamente indicata nonché della stipula del Patto Parasociale Post-Closing, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è indirettamente controllato, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF, da Railbid.

### *3.3 Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta*

Come indicato nella Sezione A., Paragrafo A.3, e nella Sezione G., Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, l'adempimento degli impegni assunti con l'Accordo di Investimento e di Compravendita ha comportato un esborso complessivo per l'Acquisizione, da parte dell'Investitore, di n. 6.124 azioni ordinarie rappresentative del 12,25% del capitale sociale di Railbid, pari a Euro 128.698.989,00.

#### *Modalità di finanziamento dell'Acquisizione*

Il pagamento delle somme dovute ai Venditori per l'Acquisizione ai sensi dell'Accordo di Investimento e di Compravendita, pari a Euro 128.698.989,00 è stato effettuato dall'Investitore mediante utilizzo di mezzi propri.

L'Investitore ha fatto fronte alla proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid e, indirettamente, della Partecipazione Azionaria, facendo ricorso alle risorse finanziarie messe a disposizione dai propri soci, diretti e indiretti, a titolo di versamento in conto capitale.

In particolare, in data 28 agosto 2024, North Haven Infrastructure Partner 4 Investment Company SCA SICAV RAIF ha messo a disposizione dell'Investitore un importo pari ad Euro 133.075.289,00 a titolo di versamento in conto capitale, di cui Euro 128.698.989,00 per far fronte alle proprie obbligazioni di pagamento del prezzo di acquisto della Partecipazione Railbid, e Euro 4.376.300,00 per far fronte alla proprie obbligazioni di pagamento relative ai costi dell'Acquisizione.

#### *Modalità di finanziamento dell'Offerta*

Il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta (calcolate assumendo un'adesione totale all'Offerta, prendendo in considerazione il numero massimo di Azioni oggetto della stessa – inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024 – e, pertanto, nei limiti dell'Esborso Massimo) sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso interamente a proprie risorse finanziarie di equity, derivanti da versamenti in conto capitale da parte di Railbid, la quale, a sua volta, si avvarrà di risorse finanziarie di *equity* e di risorse finanziarie di debito ricevute a valere del Finanziamento.

In particolare, le risorse necessarie per far fronte all'Esborso Massimo derivano, nella misura e secondo le proporzioni che saranno stabilite dall'Offerente in prossimità della Data di Pagamento, dalle seguenti risorse finanziarie di *equity* e di debito del gruppo facente capo a Railbid:

- (i) fino a massimi Euro 288.462.592, derivanti dall'Aumento di Capitale di Railbid (come di seguito definito); e
- (ii) fino a massimi Euro 250 milioni, derivanti dal Finanziamento a favore di Railbid, che verranno trasferiti all'Offerente mediante versamento in conto capitale (dove l'eventuale ammontare residuo rispetto all'Esborso Massimo verrà messo a servizio dei costi dell'Operazione).

In particolare, è previsto che:

- (i) l'Accordo di Investimento e di Compravendita prevede l'impegno dell'Investitore a sottoscrivere l'Aumento di Capitale, con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emitente apportate all'Offerta (laddove rimanente parte verrà apportata all'Offerte da finanziamenti bancari). In esito all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, assumendo che tutte le azioni di Salcef siano apportate all'Offerta, l'Investitore verrebbe a detenere fino ad un massimo di circa il 42% del capitale sociale di Railbid, e
- (ii) il Finanziamento (composto da due linee di credito ("Facility A" e "Cash Confirmation Facility") di importo in linea capitale rispettivamente pari a massimi Euro 250 milioni ed Euro 534 milioni) possa essere utilizzato:
  - (a) quanto alla Facility A per:
    - (i) finanziare l'Offerente tramite apporti di capitale al fine di, *inter alia*.
      - (A) reperire parte della provvista da corrispondersi da parte dell'Offerente per l'acquisizione delle Azioni dell'Emitente nel contesto dell'OPA (ivi inclusi i procedimenti di c.d. *sell-out* e *squeeze-out*);
      - (B) laddove applicabile, finanziare il pagamento degli importi dovuti agli azionisti di minoranza dell'Emitente, a valle dell'esercizio dei loro diritti di recesso derivanti dall'eventuale Fusione a valle del Delisting;
      - (C) laddove applicabile, rifinanziare il corrispettivo pagato dall'Offerente nel contesto degli acquisti fuori OPA delle Azioni dell'Emitente;
    - (ii) finanziare e/o rifinanziare commissioni dovute e dei costi sostenuti nel contesto delle predette operazioni e finanziare gli interessi maturati ai sensi del Contratto di Finanziamento; e
    - (iii) rimborsare qualsiasi tiraggio ai fini dell'emissione di qualsiasi *cash confirmation letter* emessa nel contesto dell'OPA ai sensi del Contratto di Finanziamento.
  - (b) quanto alla Cash Confirmation Facility, al fine dell'emissione di una o più *cash confirmation letter* nel contesto dell'OPA in favore dell'Offerente e/o Consob.

Il Finanziamento ha una scadenza finale prevista per il 30 giugno 2029, salve in ogni caso le ipotesi di rimborso anticipato.

In linea con la prassi di mercato per operazioni similari, il Finanziamento dovrà essere obbligatoriamente rimborsato in anticipo rispetto alla scadenza in caso di, *inter alia*, (i) sopravvenuta illecità del Finanziamento per alcuna delle banche finanziarie; (ii) modifiche rilevanti della compagine sociale di Railbid (c.d. change of control) o alienazione di tutti o sostanzialmente tutti gli asset del gruppo a terzi, salvi trasferimenti consentiti; (iii) mancato verificarsi delle circostanze ivi descritte, le fusioni di cui alla Sezione A Paragrafo 7, del Documento di Offerta e (iv) importi rivenienti dalla dismissione di asset o da richieste di risarcimento assicurativo (entro i limiti e alle condizioni previsti nel Contratto di Finanziamento).

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Operazione non richiede alcun assenso da parte delle Banche Finanziarie e non dà luogo ad ipotesi di rimborso anticipato ai sensi del Contratto di Finanziamento.

Il tasso di interesse applicabile al Finanziamento sarà pari all'EURIBOR maggiorato di un margine pari a 180 bps, fermo restando che, qualora il c.d. *consolidated net leverage ratio* sia superiore a 2.0x, il margine applicabile sarà pari a 200 bps per annum, da corrispondersi secondo le tempistiche e modalità previste nel Contratto di Finanziamento.

Per ulteriori informazioni in merito alle condizioni dei finanziamenti sopra menzionati si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1, del Documento di Offerta.

### *3.4 Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente*

Come indicato nella Sezione A, Paragrafi A.6, e Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento di Offerta, l'obbligo di promuovere l'Offerta è sorto a seguito della modifica degli assetti di controllo indiretto di Salcef derivanti dall'acquisto da parte dell'Investitore, di una partecipazione in Railbid e dalla contestuale firma del Patto Parasociale Post-Closing.

L'Acquisizione integra, infatti, un'operazione di acquisto indiretto ai sensi e per gli effetti dell'articolo 45, commi 1, 2 e 3, lett. a) e b), del Regolamento Emittenti. Gli assetti di controllo di Salcef sono stati modificati in conseguenza dell'acquisizione della Partecipazione Railbid da parte dell'Investitore, e dell'introduzione a livello statutario di Railbid di previsioni volte a mutarne il controllo in conseguenza della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing. In particolare, per effetto del perfezionamento dell'Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing (incidente sui diritti di governance riconosciuti all'Investitore) e che prevede che Railbid venga gestita congiuntamente dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore, quest'ultimo è in grado di esercitare il co-controllo su Salcef, essendosi conseguentemente realizzato un acquisto indiretto rilevante ai fini dell'insorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta. In questo senso, si osserva come l'Investitore, in caso di adesione totalitaria all'Offerta ed in esecuzione dell'Aumento di Capitale, verrà a detenere una partecipazione complessiva in Railbid pari al 42% del capitale sociale della stessa. Si precisa inoltre che è previsto che, a seguito del completamento delle operazioni successive all'Offerta previste dall'Accordo di Investimento e Compravendita, gli Azionisti di Finhold conferiranno in natura a favore di Finhold le azioni di Railbid dagli stessi detenute, ferme restando le disposizioni del Patto Parasociale Post-Closing; anche in ragione di tale programmato conferimento, il controllo su Railbid e, indirettamente, su Salcef, sarà esercitato congiuntamente da Finhold e dall'Investitore.

A precisazione di quanto sopra, nel Documento di Offerta si rappresenta che, ai sensi dell'art. 45, commi 1, 2 e 3, lett. a) e b), del Regolamento Emittenti, l'Acquisizione integra una acquisizione di una partecipazione indiretta in quanto il patrimonio di Railbid è costituito integralmente dalla partecipazione in Salbid, il cui patrimonio, a sua volta, è costituito integralmente dalla Partecipazione Azionaria e pertanto risultano chiaramente integrati tutti i presupposti e criteri (contabile e valutativo) di cui all'articolo 45, comma 3, lett. a) e b) del Regolamento Emittenti.

L'obiettivo dell'Offerta è il Delisting. Il Delisting sarà ottenuto per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, qualora ne sussistano i relativi presupposti. Tuttavia, qualora le adesioni all'Offerta e/o gli acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta in conformità alla normativa applicabile non permettano il superamento delle soglie per l'adempimento di una delle precedenti procedure e, dunque, il Delisting non venisse conseguito, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto, intendono conseguire il Delisting a esito di una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata) (la "**Fusione**"), come illustrato nella Sezione A, Paragrafi A.7, A.9 e A.14.4 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.4. del Documento di Offerta.

Si rappresenta inoltre che (i) alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente già detiene individualmente una partecipazione pari a n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 77,93% dei relativi diritti di voto e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e

straordinaria dell'Emittente e assumere le delibere necessarie per effettuare la Fusione, al ricorrere degli altri presupposti di legge; e (ii) qualora si verifichino le condizioni di mercato, l'Offerente e le sue affiliate intendono procedere con acquisti di azioni Salcef effettuati al di fuori dell'Offerta, sul mercato aperto al prezzo prevalente o mediante operazioni tra privati al prezzo negoziato tra le parti, a un prezzo non superiore al Corrispettivo per Azione con l'obiettivo di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente.

In seguito al perfezionamento del Delisting, l'Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzare il *business* nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di leadership nell'industria dell'armamento ferroviano. In particolare, l'Offerta si colloca nel quadro di un progetto imprenditoriale finalizzato alla gestione congiunta di Railbid e, indirettamente, di Salcef da parte degli Azionisti di Finhold e dell'Investitore, al fine di perseguire strategie comuni di sviluppo di Salcef e di valorizzazione del proprio investimento. L'investimento di Sierra nel capitale sociale di Railbid e, indirettamente, dell'Emittente è in linea con tutte le caratteristiche che MSIP ricerca nei propri investimenti: *leadership* di settore, forte *management team* e molteplici leve per la creazione di valore.

L'Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi di crescita condivisi dagli Azionisti di Finhold e dall'Investitore possa essere conseguito al meglio in un contesto privato, nel quale le azioni dell'Emittente non siano ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan. Tuttavia, anche in considerazioni delle pattuizioni convenute nel Patto Parasociale Post-Closing, l'Offerente non esclude la possibilità di procedere ad un nuovo *iter* di ammissione a quotazione delle azioni ordinarie dell'Emittente su Euronext Milan qualora ricorrono condizioni economiche e di mercato favorevoli.

#### *Programmi relativi alla gestione delle attività*

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta, con l'operazione articolata nell'Acquisizione, nella firma del Patto Parasociale Post-Closing e nella promozione dell'Offerta, l'Offerente si propone di cogliere eventuali future opportunità di sviluppo e crescita, nonché di valorizzazione del business nel medio-lungo periodo, consolidando la propria posizione di leadership nell'industria delle costruzioni e manutenzioni di opere pubbliche.

In tale contesto, l'Offerente ritiene che il raggiungimento degli obiettivi descritti nel presente paragrafo possa essere conseguito al meglio in una situazione in cui l'Emittente sia una società chiusa piuttosto che una società quotata.

#### *Investimenti e future fonti di finanziamento*

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la gestione operativa delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera.

#### *Modifiche dello statuto sociale*

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta, alla Data 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 saranno apportate a seguito dell'eventuale Delisting al fine di adattare lo statuto dell'Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie infra descritte.

### *3.5 Ulteriori elementi significativi dell'Offerta: fattispecie di fusione ipotizzate dall'Offerente*

Come indicato nella Sezione A., Paragrafo A.7 del Documento di Offerta, l'Offerente intende procedere al Delisting, ossia alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione su Euronext Milan, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta.

Pertanto, qualora il Delisting non fosse raggiunto per l'effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e/o attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente potrebbe dar corso, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, al Delisting mediante la Fusione.

A tale riguardo, si rappresenta che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente già detiene individualmente la Partecipazione Azionaria (i.e., una partecipazione pari a n. 40.414.444 azioni ordinarie dell'Emittente, rappresentative del 64,77% del capitale sociale dell'Emittente e al 77,93% dei relativi diritti di voto), e, pertanto, esso dispone dei diritti di voto necessari per esercitare il controllo sull'assemblea ordinaria e straordinaria dell'Emittente e, di conseguenza, per approvare la Fusione.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione.

#### *Fusione in assenza di Delisting*

Come indicato nel Documento di Offerta, 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, attraverso i necessari procedimenti autorizzativi da parte dell'Emittente e dell'Offerente, l'Offerente intende perseguire il Delisting mediante la Fusione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta alcuna delibera o altra decisione formale in merito alla Fusione.

Nell'ipotesi in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione in assenza di Delisting, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-quinquies del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. Pertanto, 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.

#### *Fusione dopo il Delisting*

Fermo quanto precede, nell'ipotesi alternativa in cui l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione con l'Offerente dopo il Delisting (in particolare, a seguito dell'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF), agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto

della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

*Ulteriori possibili operazioni straordinarie*

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle operazioni di Fusione che precedono – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, sia in caso di Delisting che di non revoca delle Azioni dell'Emittente dalla quotazione, 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, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle operazioni di cui al presente paragrafo.

Gli effetti di tali eventuali ulteriori operazioni straordinarie per gli azionisti dell'Emittente potranno essere valutati, caso per caso, solo a seguito dell'eventuale adozione delle corrispondenti delibere.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta.

*3.6 Possibili scenari per gli azionisti di Salcef*

Sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta, si possono configurare alcuni scenari alternativi per gli azionisti della Società.

*(A) Adesione all'Offerta*

In caso di adesione all'Offerta, gli Azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta medesima.

Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 15 novembre 2024 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'articolo 40-bis del Regolamento Emittenti, entro il giorno di borsa aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) giorni di borsa aperta (e precisamente per le sedute del 18 novembre 2024, 19 novembre 2024, 20 novembre 2024, 21 novembre 2024 e 22 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 2) del Regolamento Emittenti.

Anche in tal caso, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima e dunque acquistata, che sarà pagato il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 29 novembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Tuttavia, la Riapertura dei Termini non avverrà allorché:

- (i) l'Offerente renda noto al mercato, entro cinque giorni di borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione, di aver già acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta; o

- (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere: (a) dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ossia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), ovvero (b) del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF (ossia pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente) da implementarsi mediante la Procedura Congiunta; o
- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti.

*(B) Mancata adesione all'Offerta*

In caso di mancata adesione all'Offerta gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

*1. Scarsità del flottante a seguito dell'Offerta*

Nel caso in cui, all'esito dell'Offerta, il flottante residuo delle azioni ordinarie di Salcef fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale dell'Emittente, anche in considerazione dell'eventuale permanenza nel capitale dell'Emittente di azionisti con partecipazioni rilevanti ai sensi della normativa applicabile, 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 dell'Euronext Milan, con conseguente possibile trasferimento dell'Emittente da tale segmento ad altro segmento di Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.3, comma 3, delle Istruzioni di Borsa. In caso di perdita della qualifica di STAR, le azioni ordinarie di Salcef potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta e l'Emittente potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria requisiti di trasparenza e corporate governance obbligatori per le società quotate sul Segmento STAR, ma non per gli emittenti con azioni quotate sugli altri segmenti dell'Euronext Milan.

Inoltre, nel caso in cui al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, si verificasse una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Salcef, Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione e/o la revoca delle azioni ordinarie di Salcef dalla quotazione su Euronext Milan (ossia il Delisting) ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa.

Per l'ipotesi che tale scarsità di flottante venisse a manifestarsi, l'Offerente non intende porre in essere misure finalizzate, per tempistica e modalità, a ripristinare le condizioni minime di flottante per un regolare andamento delle contrattazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, non sussistendo al riguardo alcun obbligo derivante dalla normativa applicabile. In caso di revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione (ossia di Delisting), i titolari delle Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Inoltre, nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente venga a detenere una partecipazione inferiore al 90% del capitale ordinario dell'Emittente, l'Offerente intende perseguire il Delisting mediante la Fusione dell'Emittente nell'Offerente, società non quotata. In tal caso, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-quinquies del Codice Civile, in quanto, in tale ipotesi, essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei

sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso.

*2. Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, 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 sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente, non intendendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, dunque, gli azionisti dell'Emittente titolari di Azioni oggetto dell'Offerta che non abbiano aderito all'Offerta medesima avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà il Delisting a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del Testo Unico della Finanza, salvo quanto indicato in relazione alla Procedura Congiunta di cui al Paragrafo A.14.B.3 del Documento di Offerta. In tal caso, i titolari di Azioni oggetto dell'Offerta non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente tali proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (salvo quanto indicato al successivo punto 3), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

*3. Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora, al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, in conformità alla normativa applicabile, l'Offerente venisse a detenere una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF (da esercitarsi per mezzo della Procedura Congiunta), Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

*4. Fusione*

A seconda dell'esito dell'Offerta (ivi incluso, qualora si verificassero i relativi presupposti giuridici, a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo

108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto, ovvero anche nei dodici mesi successivi alla Data di Pagamento) l'Offerente, a seconda dei casi, si riserva di procedere alla Fusione.

### ***3.7 Considerazioni degli Amministratori Indipendenti in relazione all'Offerta***

Secondo quanto dichiarato dall'Offerente, per effetto dell'Acquisizione e della sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing si è determinato l'obbligo in capo all'Investitore e agli Azionisti di Finhold di promuovere l'OPA sulle Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e comma 3, lett. a), 109 del TUF e dell'articolo 45 del Regolamento Emittenti, in quanto le suddette attività (i.e., l'Acquisizione e la sottoscrizione del Patto Parasociale Post-Closing), ed in particolare l'introduzione a livello del Patto Parasociale Post-Closing di talune previsioni hanno comportato un mutamento dell'assetto di controllo di Salcef.

Al riguardo, la legge richiede che tale tipologia di offerta non contenga condizioni, patti speciali, o altre clausole particolari che possano influire sul suo contenuto.

Sotto questo aspetto, a giudizio degli Amministratori Indipendenti, l'Offerta appare conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale, non contenendo detti elementi accessori o accidentali.

Si segnala altresì che, secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l'efficacia dell'Offerta non è soggetta all'ottenimento di alcuna autorizzazione. Per completezza, si evidenzia che il Documento di Offerta riporta che: "*l'Acquisizione e le operazioni societarie ad essa collegate sono soggette alle seguenti autorizzazioni, ottenute entro la Data di Esecuzione:*

- (i) *Autorizzazione ai sensi del Regolamento (UE) 2022/2560 relativo alle sovvenzioni estere distorsive del mercato interno;*
- (ii) *Autorizzazione ai sensi del Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con modificazioni dalla Legge n. 56 dell'11 maggio 2012;*
- (iii) *Autorizzazione golden power da parte dell'autorità golden power della Romania;*
- (iv) *Autorizzazione antitrust da parte delle autorità antitrust competenti*" (Sezione C, Paragrafo C.2).

## **4. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta**

### ***4.1 Corrispettivo dell'Offerta***

Come indicato nelle Premesse e nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 26, per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta medesima.

Il Corrispettivo per Azione incorpora un premio del 21% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla data del 23 aprile 2024 (ultimo giorno di Borsa aperta prima della diffusione comunicato relativo alla sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita), e un premio del 17% e del 15%, rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo dell'Azione, rispettivamente, degli ultimi tre mesi e degli ultimi dodici mesi rispetto alla suddetta data del 23 aprile 2024.

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo di Euro 26,00 (ventisei/00) è inferiore rispetto al corrispettivo di Euro 26,55 come rappresentato dall'Emittente nel

contesto del comunicato stampa pubblicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo pari ad Euro 0,55 a favore degli azionisti dell'Emittente (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittenteoccorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*) (con data di legittimazione al pagamento del dividendo ai sensi dell'art. 83-terdecies del TUF e dell'art. 2.6.6, comma 2, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. o c.d. *record date* al 14 maggio 2024). In conformità a quanto dichiarato nel summenzionato comunicato, l'Offerente ha quindi provveduto ad allineare il Corrispettivo per un ammontare pari al dividendo staccato in data 13 maggio 2024 e distribuito in data 15 maggio 2024.

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

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto della struttura della operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo per Azione è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto per acquisti di azioni di Salcef, nei dodici mesi anteriori alla data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, alla luce dell'interpretazione fornita dalla Consob, tra le altre, nella comunicazione CONSOB n. DIS/99053857 del 12 luglio 1999.

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, coerentemente ai criteri di cui sopra, dal momento che né l'Offerente né le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente hanno acquistato Azioni dell'Emittente a un prezzo più elevato del Corrispettivo per Azione nei dodici mesi antecedenti la data della comunicazione di cui all'articolo 102, comma 1, del TUF, il Corrispettivo per Azione, pari a Euro 26,00, è pari alla valorizzazione unitaria delle azioni dell'Emittente convenzionalmente riconosciuta dalle parti, nel contesto delle negoziazioni dell'Accordo di Investimento e Compravendita, nel corrispettivo concordato tra l'Investitore e i Venditori ai sensi dell'Accordo di Investimento e Compravendita per l'acquisto della Partecipazione Railbid.

Al riguardo, nell'ambito dell'Accordo di Investimento e Compravendita, il corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione Railbid, pari a Euro 128.698.989,00 Azioni, ovvero il 12,25% della Partecipazione in Railbid corrispondente ad una partecipazione indiretta in Salcef pari al 7,93%, valorizzate ad Euro 26,00 per Azione.

Peraltro, nel Documento di Offerta si specifica che, ai fini dell'attività di valorizzazione del Corrispettivo per Azione, le parti hanno condotto analisi effettuate autonomamente e si sono avvalse di molteplici fonti di informazione, tra cui, a titolo esemplificativo (e non esaustivo): informazioni di mercato pubblicamente disponibili, *report* dei principali analisti di ricerca (*equity research*) relativamente all'Emittente; bilanci delle parti coinvolte disponibili pubblicamente; dati, informazioni e documenti forniti dall'Emittente oltre ad altre informazioni operative e finanziarie relative alla Società, nonché ai settori di riferimento ritenuti pertinenti.

Il prezzo per Azione *cum dividendo* pari a Euro 26,55, successivamente ridotto a Euro 26,00 a seguito dello stacco del dividendo pari ad Euro 0,55 intervenuto a favore degli azionisti dell'Emittente in data 13 maggio (c.d. *ex date*) (come da delibera dell'Assemblea dei Soci dell'Emittente occorsa in data 22 aprile 2024), successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (c.d. *payment date*), è il risultato della negoziazione tra l'Investitore e gli Azionisti di Finhold derivante dalla valutazione "fondamentale" dell'Emittente.

A tal fine, si è tenuto conto, in via principale, dei metodi valutativi dei dividendi e flussi di cassa operativi futuri scontati alla data di riferimento della valutazione, o rispettivamente c.d. *dividend discounted model*

("**DDM**") e *discounted cash flows* ("**DCF**"), oltre che della valutazione di mercato di società comparabili, dei multipli di operazioni comparabili effettuate nel settore ferroviario.

Il Corrispettivo per Azione è stato inoltre determinato tenendo in considerazione la *performance* dei valori di scambio delle azioni nel corso dei 12 mesi precedenti alla data in cui è stata comunicata al mercato la sottoscrizione dell'Accordo di Investimento e Compravendita (*i.e.*, 24 aprile 2024), il prezzo medio delle Azioni ponderate sui volumi (*volume weighted average price*) su 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi prima di tale data, nonché i premi medi storici corrisposti nel contesto di offerte pubbliche obbligatorie di acquisto promosse sui mercati regolamentati italiani ed i prezzi *target* delle azioni ordinarie dell'Emittente proposti dagli analisti finanziari (*brokers' target price*).

Nella determinazione della suddetta valorizzazione le parti non si sono avvalse di pareri di esperti o di appositi documenti di valutazione della stessa.

Ad integrazione di quanto sopra, nel Documento di Offerta si precisa che in data 24 aprile 2024, le Entità Morgan Stanley, nell'ambito della propria attività di *trading* indipendente, hanno acquistato complessive n. 862.746 Azioni dell'Emittente in contestualità con il comunicato stampa pubblicato dall'Emittente alla medesima data, nel contesto di una serie di transazioni (acquisiti e vendite) inerenti all'attività di *equity* dei propri clienti, tra cui operazioni di acquisto di azioni Salcef, ad un prezzo oscillante tra un minimo di Euro 25,9 per azione *cum dividendo* e un massimo di Euro 26,25 per azione *cum dividendo*. Tali acquisti, tuttavia, non hanno determinato una rideterminazione (al rialzo) del Corrispettivo per Azione in quanto intervenuti ad un prezzo massimo pari ad Euro 25,70 *ex dividendo*.

Segnatamente, gli acquisti di Azioni da parte delle Entità Morgan Stanley sono intervenuti in una data (i) successiva alla approvazione della distribuzione di un dividendo pari ad Euro 0,55 (intervenuta in data 22 aprile 2024), (ii) contestuale alla data in cui è stata comunicata al mercato l'Operazione ed il futuro lancio dell'Offerta e (iii) antecedente alla data di stacco del dividendo (intervenuto in data 13 maggio 2024). Per tale ragione, seppure formalmente il prezzo per Azione di Euro 26,25 pagato dalle Entità Morgan Stanley in data 24 aprile 2024 sia superiore al Corrispettivo per Azione, tale prezzo deve confrontarsi con il prezzo *cum dividendo* di Euro 26,55, ovvero il prezzo per Azione di riferimento relativo al periodo tra il 22 aprile e il 13 maggio 2024. Il Corrispettivo per Azione risulta pertanto pari al prezzo più alto pagato nel periodo dei dodici mesi antecedenti il Comunicato ex articolo 102 TUF.

Nell'ambito dell'Acquisizione, secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori anche in natura, che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo per Azione.

In caso di totale adesione all'Offerta, il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo per Azione pari a Euro 26,00 e del numero massimo complessivo di Azioni oggetto dell'Offerta (inclusive delle n. 25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei Piani di Incentivazione oggetto di Accelerazione con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024), è pari a Euro 533.987.428,00 (l'"**Esborsò Massimo**").

#### 4.2 Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente

L'Esperto Indipendente ha rilasciato la Fairness Opinion in data 4 ottobre 2024.

Per la redazione della Fairness Opinion, l'Esperto Indipendente ha svolto le proprie considerazioni sulla base sia di informazioni pubbliche che di informazioni messe a disposizione dall'Emittente.

Le informazioni alla base della Fairness Opinion includono, *inter alia*, la seguente documentazione.

Informazioni condivise dal management di Salcef:

- il *business plan* 2024F-2027F di Salcef (“**Business Plan**”) approvato dal Consiglio di Amministrazione di Salcef in data 15 maggio 2024;
- il conto economico consolidato e lo stato patrimoniale consolidato riclassificato di Salcef al 30 giugno 2024;
- lo stato patrimoniale consolidato riclassificato di Salcef al 31 dicembre 2023;
- il flusso di cassa netto del primo semestre 2024 (al 30 giugno 2024) e implicito per il secondo semestre 2024 (30 giugno 2024 – 31 dicembre 2024);
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito al perimetro di consolidamento della Società al 30 giugno 2024;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito alle partecipazioni della Società non consolidate al 31 dicembre 2023;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito alla posizione finanziaria netta consolidata al 31 marzo 2024 e al 30 giugno 2024;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito ai finanziamenti bancari del Gruppo Salcef e dettaglio del costo del debito finanziario al 30 giugno 2024;
- l’azionariato della Società con evidenza del dettaglio delle operazioni sul capitale e degli investitori istituzionali identificati al 04 luglio 2024;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito agli accordi di pagamento basati su azioni al 30 giugno 2024;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito alla suddivisione geografica dei ricavi 2024F-2027F;
- l’indicazione delle aliquote IRES e IRAP applicabili per la Società;
- le recenti perizie sul capitale economico ovvero sugli *asset* della Società;
- le informazioni di dettaglio fornite dal *management* dell’Emittente in merito alle recenti transazioni di M&A concluse dalla Società negli ultimi 5 anni;
- il Documento di Offerta, nonché le successive modifiche al medesimo apportate nell’ambito delle interlocuzioni con Consob e la versione definitivamente approvata da quest’ultima in data 3 ottobre 2024;

Informazioni pubblicamente disponibili:

- il bilancio d’esercizio individuale e consolidato al 31 dicembre 2023 di Salcef;
- il resoconto intermedio della gestione al 31 marzo 2024 di Salcef;
- la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 di Salcef;
- l’*investor presentation* di Salcef presenti sul sito internet della Società;
- i comunicati stampa della Società;
- i *report* dei brokers che coprono il titolo Salcef e i *report* dei brokers che coprono le selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità della Fairness Opinion;

- la comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF in merito all'annuncio dell'Offerta pubblicata e diffusa al pubblico in data 29 agosto 2024;
- colloqui intercorsi con il *management* di Salcef, sotto forma di scambio di *e-mail* e/o *conference call*, relativamente alle stime economico-finanziarie prospettiche e all'andamento tendenziale della Società;
- i dati e le informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, i dati e le informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Salcef e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti, tenuto conto della finalità della Fairness Opinion. La data in cui sono stati rilevati i parametri di mercato utilizzati ai fini della valutazione è il 2 ottobre 2024.

Nel rinviare alla Fairness Opinion per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate, e per un più dettagliato esame del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essa è pervenuta, si riportano di seguito una descrizione sintetica delle metodologie individuate ed analizzate nonché le principali evidenze a cui l'Esperto Indipendente è giunto all'esito delle predette analisi.

#### Metodologie applicate

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

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

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

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

Nella determinazione della stima del valore del capitale economico di Salcef, sono state utilizzate come metodologie di valutazione principale:

- la metodologia finanziaria basata sui fondamentali (c.d. "**discounted cash flow**" o "DCF"), che determina il valore del capitale economico attualizzando i flussi di cassa c.d. "*unlevered*" prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale (c.d. "**WACC**"), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. "*debt-like items*";

- la metodologia dei multipli di Borsa (“**Multipli di Borsa**”), basata sull’analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse;
- la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto (“**Premi OPA**”), basata sull’applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto precedenti;

Invece, per le motivazioni di seguito illustrate, (i) la metodologia dei multipli di transazioni M&A precedenti (“**Multipli di Transazioni M&A precedenti**”), basata sull’analisi dei multipli impliciti pagati in transazioni comparabili precedenti seguente metodologia, è stata applicata come metodo di controllo e (ii) la metodologia dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca (“**Target Price**”), che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data di Annuncio, è stata ritenuta non applicabile.

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

#### Limitazioni

L’Esperto Indipendente ha rappresentato che le considerazioni valutative svolte ai fini della Fairness Opinion sono state caratterizzate, in particolare, dalle seguenti principali limitazioni e difficoltà:

- (i) il Business Plan della Società include un periodo esplicito che copre un orizzonte temporale limitato di soli 4 anni (2024F–2027F). Da questo deriva un valore terminale (c.d. “*Terminal Value*”), con un impatto significativo (>86%) sul c.d. *enterprise value* e le cui ipotesi di calcolo presentano elementi di soggettività e possono avere un impatto significativo sulle valutazioni;
- (ii) nell’ambito dell’applicazione della metodologia di valutazione basata sul DCF, come infra definita, le ipotesi relative al tasso di sconto (“*WACC*”) e al tasso di crescita di lungo periodo (“*g-rate*”), utilizzate nell’ambito dell’applicazione della metodologia di valutazione tramite attualizzazione dei flussi di cassa prospettici, presentano elementi di soggettività, che possono avere un impatto significativo sulle valutazioni, in particolare nel contesto dell’attuale scenario macroeconomico caratterizzato da elevata incertezza e repentino mutamento;
- (iii) la metodologia basata su Multipli di Borsa, si basa su un panel di società quotate selezionate che sono limitatamente comparabili alla Società, in considerazione principalmente del differente business mix, della dimensione e del differente profilo economico-finanziario;
- (iv) la metodologia di valutazione basata sui Premi OPA, risulta essere influenzata dalla limitata liquidità del titolo (flottante scambiato 0,4 volte nei 12 mesi precedenti la Data di Annuncio), sebbene la capitalizzazione di Borsa della Società sia elevata per il mercato Italiano (circa Euro 1,3 miliardi alla data precedente la Data di Annuncio);
- (v) la metodologia di valutazione basata su Multipli di Transazioni M&A precedenti, è stata utilizzata come metodologia di controllo in quanto è stata ritenuta limitatamente significativa in considerazione dei seguenti fattori: i) tale metodologia valutativa trova limitata applicazione nel contesto di offerte pubbliche di acquisto; ii) le transazioni che sono state esaminate prendono in considerazione società che hanno differenti business mix e mercato di riferimento, limitatamente comparabili a quello di Salcef, fatta eccezione per le transazioni effettuate direttamente da Salcef stessa;
- (vi) la metodologia di valutazione basata sui Target Price, è stata ritenuta non applicabile in quanto influenzata dai seguenti fattori: i) limitata visibilità da parte del mercato/brokers sulle proiezioni

economico-finanziarie della Società contenute nel Business Plan, ii) diversa view in termini di orizzonte temporale esplicito dei brokers rispetto alle proiezioni economico-finanziarie sviluppate dal management della Società.

*Conclusioni di Equita*

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

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF	Principale	22,36	30,72
Multipli di Borsa	Principale	19,05	22,07
Premi OPA	Principale	24,93	26,57
Multipli di Transazioni M&A precedenti	Controllo	19,87	24,85

Le conclusioni valutative qui sopra riportate non devono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo deve essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario. Gli intervalli di valutazione derivanti da ciascuna analisi non devono essere considerati come rappresentativi del valore attuale delle azioni attribuito da Equita o del prezzo cui le azioni saranno o dovranno essere negoziate in un qualunque momento temporale. Si precisa che Equita nella Fairness Opinion non attribuisce un intervallo specifico di valore delle Azioni, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta.

In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute sulla cui elaborazione si basa la Fairness Opinion, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo dell'Offerta, pari a Euro 26,00 per ciascuna Azione della Società che sarà portato in adesione all'Offerta, sia congruo da un punto di vista finanziario.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Fairness Opinion allegata al presente Parere *sub "Allegato A"* per una analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate e per una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essa è pervenuta.

*4.3 Valutazioni sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta*

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato la Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente anche alla luce della documentazione e delle informazioni da esso predisposte e illustrate nel corso degli incontri intervenuti con detto Esperto Indipendente durante il processo che ha portato all'emissione del Parere.

All'esito delle valutazioni e degli approfondimenti svolti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di condividere le metodologie valutative individuate e la loro applicazione, ferme le limitazioni della Fairness Opinion.

Preso atto delle conclusioni rappresentate nella Fairness Opinion, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto in considerazione anche quanto segue:

- (i) la valutazione sulla congruità o meno del Corrispettivo è stata effettuata, con il supporto dell'Esperto Indipendente, sulla base delle metodologie valutative applicabili in casi similari, individuate sempre con l'ausilio dell'Esperto Indipendente. Gli Amministratori Indipendenti hanno, in particolare, ritenuto l'applicazione di un approccio *stand alone* coerente con la migliore prassi valutativa di mercato nell'ambito di operazioni similari;
- (ii) l'Esperto Indipendente ha ritenuto le metodologie che meglio si prestano a determinare il valore dell'Emittente siano le metodologie del DCF, dei Multipli di Borsa e dei Premi OPA. La metodologia e Multipli di Transazioni M&A precedenti è stata considerata ai fini di controllo. Gli Amministratori Indipendenti ritengono di condividere tale impostazione;
- (iii) il Corrispettivo per Azione si colloca al di sopra dei valori massimi determinati con la metodologia dei Multipli di Borsa, mentre rientra negli intervalli di valori determinati con le metodologie del DCF e dei Premi OPA;
- (iv) il metodo di controllo conferma la congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo per Azione, in quanto il medesimo si colloca al di sopra dei valori massimi determinati con la metodologia dei Multipli di Transazioni M&A precedenti;
- (v) seppure con le limitazioni indicate in precedenza, il *target price* indicato dagli analisti di ricerca, successivamente alla Data di Annuncio, è pari a Euro 26,00 per Azione, corrispondente con il Corrispettivo dell'Offerta.

## 5. Conclusioni

Ferme le finalità e limitazioni dello scopo del Parere indicate nel precedente paragrafo 2, gli Amministratori Indipendenti:

### esaminato il contenuto

- del Comunicato ex articolo 102 TUF del 29 agosto 2024 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- del Documento di Offerta, predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102, 106, comma 1 e comma 3, lett. a), e 109 del TUF;
- della Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 4 ottobre 2024 e allegata al Parere *sub Allegato "A"*;

### preso atto

- delle considerazioni dell'Esperto Indipendente contenute nella Fairness Opinion (incluse le assunzioni e limitazioni ivi descritte) e delle relative conclusioni;

### deliberano all'unanimità

- di ritenere l'Offerta conforme alle prescrizioni dettate dalla disciplina vigente;
- di ritenere altresì che il Corrispettivo dell'Offerta sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario.

Resta fermo che la convenienza economica circa l'adesione all'Offerta dovrà essere in ogni caso valutata autonomamente dal singolo azionista di Salcef, tenuto anche conto (i) dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, (ii) delle strategie di investimento di ciascun azionista, e (iii) delle caratteristiche della partecipazione da quest'ultimi detenuta.

\* \* \*

Roma, 4 ottobre 2024

Bruno Pavesi



-----  
Veronica Vecchi



-----  
Valeria Conti



-----  
Emilia Piselli



*Allegato "A": Fairness opinion di Equita SIM S.p.A.*

**STRETTAMENTE RISERVATO**

Spett.le  
**Salcef Group S.p.A.**  
Via Salaria, 1027  
00138, Roma (RM)

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti

Milano, 4 ottobre 2024

**Oggetto: Parere relativo alla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo riconosciuto in relazione all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Salbid S.p.A. sulle azioni ordinarie di Salcef Group S.p.A.**

Egregi Signori,

Salcef Group S.p.A. ("Salcef", la "Società" o l'"Emittente") è una società italiana operante nell'industria ferroviaria ed in particolare nella progettazione, costruzione e manutenzione di infrastrutture ferroviarie e di mobilità urbana, le cui azioni ordinarie sono ammesse alle negoziazioni presso il segmento Euronext STAR Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana").

In data 24 aprile 2024 (la "Data di Annuncio"), gli azionisti di Finhold S.r.l. (rispettivamente, gli "Azioneisti Fondatori" e "Finhold"), azionista di maggioranza di Salcef e controllata dagli Azionisti Fondatori, e Sierra Investment S.r.l. (l' "Investitore") rendono noto di aver sottoscritto un accordo vincolante di investimento e compravendita (tutto di seguito l' "Accordo") finalizzato a:

- trasferire tutte le azioni Salcef detenute, alla data della Scissione Finhold (come di seguito definita), da Finhold in favore di una società di nuova costituzione ("Railbid") risultante dalla scissione parziale di Finhold eseguita dagli Azionisti Fondatori in data 24 giugno 2024 (la "Scissione Finhold");
- costituire una nuova società nella forma di società per azioni italiana posseduta direttamente o indirettamente da Railbid (l' "Offerente" o "Salbid") in cui conferire in natura tutte le azioni di Salcef detenute da Railbid;
- acquisire il 12,25% del capitale sociale di Railbid da parte dell'Investitore equivalenti a 6.124 azioni di Railbid (acquisizione perfezionata alla Data di Esecuzione, come di seguito definita), con il successivo impegno da parte dell'Investitore stesso a sottoscrivere un aumento di capitale di Railbid scindibile, progressivo e in più *tranches* (l' "Aumento di Capitale"), con conseguente incremento della partecipazione detenuta dall'Investitore in Railbid, al fine di dotare l'Offerente di parte delle

risorse necessarie per pagare agli azionisti di minoranza il corrispettivo per le azioni dell'Emittente apportate all'Offerta (come di seguito definita);

- incrementare la partecipazione dell'Investitore in Railbid in misura pari, complessivamente, al 42% circa del relativo capitale sociale con obiettivo la revoca delle azioni di Salcef dalla quotazione su Borsa Italiana.

In data 29 agosto 2024 (la **"Data di Esecuzione"**) gli Azionisti Fondatori, l'Investitore e Railbid hanno sottoscritto un patto parasociale aventi ad oggetto la corporate governance e la stabilizzazione degli assetti proprietari di Railbid e di Salcef. Pertanto, si sono verificati i presupposti di legge per la promozione, da parte di Salbid, di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 e 3, del TUF (l'**"Offerta"**), sulla totalità delle azioni ordinarie di Salcef, finalizzata ad ottenere la revoca della quotazione delle azioni ordinarie (le **"Azioni"**) della Società (di seguito, tutto insieme, l'**"Operazione"**).

In particolare, l'Offerta ha ad oggetto massime #20.537.978 Azioni della Società, rappresentative del 32,91% capitale sociale, ossia la totalità delle Azioni, dedotte: (i) le #40.414.444 Azioni (pari al 64,77% del capitale sociale di Salcef) già di titolarità dell'Offerente alla data di diffusione del comunicato ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF, e (ii) le #1.447.484 azioni proprie detenute dalla Società (pari al 2,32% del capitale sociale di Salcef, le **"Azioni Proprie"**). Si precisa che l'Offerta ricomprende le #25.765 Azioni Proprie assegnate a servizio dei piani di incentivazione oggetto di accelerazione a favore di dirigenti e dipendenti della Società con delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 30 settembre 2024.

Il prezzo dell'Offerta è pari a €26,00 per ogni Azione portata in adesione all'Offerta (il **"Corrispettivo"**). Il Corrispettivo è inferiore rispetto al corrispettivo *cum dividendo* di €26,55, come comunicato in data 24 aprile 2024, poiché in data 13 maggio 2024 (c.d. *ex date*) è intervenuto lo stacco di un dividendo di €0,55 per Azione, deliberato dall'assemblea degli azionisti di Salcef del 22 aprile 2024, successivamente distribuito in data 15 maggio 2024 (il **"Dividendo"**).

In data 3 luglio 2024, ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, gli amministratori indipendenti di Salcef (gli **"Amministratori Indipendenti"**) hanno conferito a EQUITA SIM S.p.A. (**"Equita"**) un incarico (l'**"Incarico"**) finalizzato alla predisposizione di un parere di congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo nell'ambito dell'Offerta (il **"Parere"**).

Nel presente Parere, predisposto a supporto degli Amministratori Indipendenti, sono sintetizzate le ipotesi e le limitazioni dell'Incarico, la descrizione dei criteri metodologici valutativi adottati e viene presentata la relazione sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo per Azione.

#### **Documentazione utilizzata**

Nello svolgimento dell'Incarico e nella predisposizione del presente Parere, Equita si è basata sulle informazioni ricevute dal management di Salcef e su informazioni pubbliche. Nello specifico, tra i documenti più rilevanti, si riportano:

Informazioni condivise dal management di Salcef:

- Business Plan 2024F-2027F di Salcef approvato dal Consiglio di Amministrazione di Salcef in data 15 maggio 2024 (il **“Business Plan”**);
- Conto Economico consolidato e Stato Patrimoniale consolidato riclassificato di Salcef al 30/06/2024;
- Stato Patrimoniale consolidato riclassificato di Salcef al 31/12/2023;
- Flusso di cassa netto del primo semestre 2024 (al 30/06/2024) e implicito per il secondo semestre 2024 (30/06/2024 – 31/12/2024);
- Dettaglio del perimetro di consolidamento della Società al 30/06/2024;
- Dettaglio delle partecipazioni della Società non consolidate al 31/12/2023;
- Dettaglio della Posizione Finanziaria Netta consolidata di Salcef al 31/03/2024 e al 30/06/2024;
- Dettaglio dei finanziamenti bancari del gruppo Salcef e dettaglio del costo del debito finanziario al 30/06/2024;
- Azionariato della Società con evidenza del dettaglio delle operazioni sul capitale e degli investitori istituzionali identificati al 04/07/2024;
- Dettaglio degli accordi di pagamento basati su azioni al 30/06/2024;
- Dettaglio della suddivisione geografica dei ricavi 2024F-2027F;
- Indicazione delle aliquote IRES e IRAP applicabili per la Società;
- Recenti perizie sul capitale economico ovvero sugli asset della Società;
- Dettagli delle recenti transazioni di M&A concluse dalla Società negli ultimi 5 anni;
- Documento di Offerta, predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, TUF, approvato dalla Consob in data 3 ottobre 2024;

Informazioni pubblicamente disponibili:

- Bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2023 di Salcef;
- Resoconto intermedio della gestione al 31 marzo 2024 di Salcef;
- Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 di Salcef;
- Investor presentation di Salcef presenti sul sito internet della Società;
- Comunicati stampa della Società;
- Ricerche dei brokers che coprono il titolo Salcef e ricerche dei brokers che coprono le selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere;
- Comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF pubblicata il 29 agosto 2024.

Inoltre, sono state effettuate sessioni di approfondimento in videoconferenza e tramite e-mail con il management di Salcef relativamente alle stime economico-finanziarie prospettiche e all'andamento tendenziale della Società.

Sono stati infine utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Salcef e a selezionate società quotate che Equita ha ritenuto rilevanti tenuto conto della finalità del Parere.

#### ***Limiti e restrizioni delle analisi valutative alla base del Parere***

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte nel presente Parere devono essere interpretati nell'ambito delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- l'Incarico è da intendersi conferito da Salcef su base volontaria e con esclusivo riferimento alle finalità esposte in premessa; le conclusioni delle analisi di Equita hanno natura consultiva e non vincolante;
- il Parere, elaborato ad uso interno ed esclusivo degli Amministratori Indipendenti, è soggetto ai termini e alle condizioni dell'Incarico e pertanto, nessun altro soggetto, diverso dagli Amministratori Indipendenti della Società, potrà fare affidamento sul presente Parere ed ogni giudizio di terzi – inclusi gli azionisti ed il management di Salcef – relativo alla valutazione dell'Operazione, rimarrà di loro esclusiva competenza e responsabilità;
- il Parere non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, fatto salvo il caso in cui la pubblicazione o divulgazione sia espressamente richiesta dalle competenti Autorità di Vigilanza, incluse Banca d'Italia e Consob, ovvero quando ciò si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari o a provvedimenti amministrativi o giudiziari. Qualsiasi diverso utilizzo dovrà essere preventivamente concordato ed autorizzato per iscritto da Equita. Equita autorizza sin d'ora gli Amministratori Indipendenti della Società ad includere il Parere nel comunicato dell'emittente di cui all'art. 103 del TUF. Equita non assume nessuna responsabilità, diretta e/o indiretta, per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o da un utilizzo da parte di soggetti diversi dagli Amministratori Indipendenti della Società delle informazioni contenute nel presente Parere;
- il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse di Salcef e dei suoi azionisti all'Operazione. In aggiunta, Equita non ha valutato alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione, ivi compresa qualsiasi tematica e/o problematica di natura legale, fiscale, regolamentare o contabile. Conseguentemente, ogni giudizio o considerazione sull'Operazione resta di esclusiva competenza degli Amministratori Indipendenti;
- il presente Parere non costituisce una valutazione rappresentativa dell'impairment test;
- le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in esso contenute; pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntivamente dal Parere nella sua interezza;

- la situazione patrimoniale di riferimento ai fini valutativi nell'ambito dell'Icarico è quella al 30 giugno 2024. La data in cui sono stati rilevati i parametri di mercato utilizzati ai fini della valutazione è il 2 ottobre 2024;
- ai fini delle valutazioni, Equita ha assunto che, nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2024 e la data del presente Parere, non si siano verificati eventi o fatti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario di Salcef;
- i valori economici delle Azioni, risultanti dalle analisi di Equita, sono stati individuati al solo scopo di identificare intervalli di valori utili ai fini dell'Icarico ed in nessun caso le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo o del valore di Salcef, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame;
- nulla di quanto è rappresentato nel presente Parere può o potrà essere ritenuto garanzia o indicazione dei risultati futuri di Salcef;
- Equita non ha avuto accesso ad alcuna data room e non ha eseguito alcuna due diligence di natura fiscale, finanziaria, commerciale, industriale, legale, previdenziale, ambientale o strategica;
- nell'esecuzione dell'Icarico, Equita ha fatto completo affidamento sulla completezza, accuratezza e veridicità della documentazione e dei dati forniti dal management di Salcef, sia storici che prospettici, in riferimento all'Operazione e dei dati pubblicamente disponibili; pertanto, pur avendo svolto l'Icarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, Equita non ha proceduto ad alcuna verifica autonoma ed indipendente sull'attendibilità di tali informazioni, né a verificare la validità delle assunzioni in base alle quali sono state elaborate le informazioni prospettiche acquisite e, di conseguenza, non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in merito alle informazioni contenute e/o riflesse nel presente Parere;
- il Business Plan utilizzato da Equita ai fini della redazione del Parere è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 maggio 2024. Ad Equita è stato confermato che le proiezioni prospettiche contenute nel Business Plan riflettono, ad oggi, le migliori stime e giudizi individuabili dal management. In particolare, Equita è stata rassicurata sul fatto che non sia stato omesso il riferimento di alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni forniti alla stessa Equita;
- i dati previsionali elaborati e forniti dal management di Salcef presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. Equita non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime;
- Equita ha fatto affidamento sul fatto che la documentazione ricevuta rifletta con accuratezza, veridicità e completezza eventuali fattori di rischio, tra cui quelli derivanti da diritti di terzi, contenziosi in corso o potenziali, ispezioni da parte di Autorità e che non vi siano fatti o atti precedenti o successivi alla data di riferimento ultima di detta documentazione contabile, che possano far sorgere diritti di terzi, contenziosi o altre conseguenze che abbiano un effetto negativo rilevante sulla situazione economica e/o finanziaria e/o patrimoniale di Salcef;
- le considerazioni contenute nel presente Parere sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto dell'Operazione e valutabili sino alla

data di redazione dello stesso. Ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi in merito alle suddette condizioni, ancorché possa impattare significativamente sulle stime valutative, non comporterà a carico di Equita alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare il Parere. In particolare, si sottolinea come l'attuale contesto di mercato – caratterizzato da incertezza derivante, tra l'altro, dagli eventi di natura geopolitica in corso – risulti in costante evoluzione e, pertanto, si potrebbero verificare potenziali cambiamenti che potrebbero essere rilevanti e impattare, anche significativamente, sui risultati della Società e, pertanto, sulle analisi valutative contenute nel presente Parere;

- Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera la Società o situazioni specifiche della stessa, che comportino modifiche significative nelle informazioni economiche e patrimoniali poste alla base del presente Parere. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nel presente Parere.

#### ***Principali criticità rilevate in sede di valutazione***

Le analisi valutative e le conclusioni a cui è giunta Equita devono essere interpretate considerando in particolare le seguenti criticità riscontrate nell'ambito del proprio Incarico:

- il Business Plan della Società include un periodo esplicito che copre un orizzonte temporale limitato di soli 4 anni (2024F-2027F). Da questo deriva un valore terminale (c.d. "Terminal Value"), con un impatto significativo (>86%) sul c.d. Enterprise Value e le cui ipotesi di calcolo presentano elementi di soggettività e possono avere un impatto significativo sulle valutazioni;
- nell'ambito dell'applicazione della metodologia di valutazione basata sul DCF, come infra definita, le ipotesi relative al tasso di sconto ("WACC") e al tasso di crescita di lungo periodo ("g-rate"), utilizzate nell'ambito dell'applicazione della metodologia di valutazione tramite attualizzazione dei flussi di cassa prospettici, presentano elementi di soggettività, che possono avere un impatto significativo sulle valutazioni, in particolare nel contesto dell'attuale scenario macroeconomico caratterizzato da elevata incertezza e repentino mutamento;
- la metodologia basata su Multipli di Borsa, come infra definita, si basa su un panel di società quotate selezionate che sono limitatamente comparabili alla Società, in considerazione principalmente del differente business mix, della dimensione e del differente profilo economico-finanziario;
- la metodologia di valutazione basata sui Premi OPA, come infra definita, risulta essere influenzata dalla limitata liquidità del titolo (flottante scambiato 0,4 volte nei 12 mesi precedenti la Data di Annuncio), sebbene la capitalizzazione di Borsa della Società sia elevata per il mercato italiano (circa Euro 1,3 miliardi alla data precedente la Data di Annuncio);
- la metodologia di valutazione basata su Multipli di Transazioni M&A Precedenti, come infra definita, è stata utilizzata come metodologia di controllo in quanto è stata ritenuta limitatamente significativa in considerazione dei seguenti fattori: i) tale metodologia valutativa trova limitata applicazione nel

conto di offerte pubbliche di acquisto; ii) le transazioni che sono state esaminate prendono in considerazione società che hanno differenti business mix e mercato di riferimento, limitatamente comparabili a quello di Salcef, fatta eccezione per le transazioni effettuate direttamente da Salcef stessa;

- la metodologia di valutazione basata sui Target Price, come infra definita, è stata ritenuta non applicabile in quanto influenzata dai seguenti fattori: i) limitata visibilità da parte del mercato/brokers sulle proiezioni economico-finanziarie della Società contenute nel Business Plan, ii) diverso orizzonte temporale esplicito preso in esame dai brokers rispetto alle proiezioni economico-finanziarie sviluppate dal management della Società.

#### ***Metodologie di valutazione***

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

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

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

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

Nella determinazione della stima del valore del capitale economico di Salcef, sono state utilizzate come metodologie di valutazione principale:

- la metodologia finanziaria basata sui fondamentali (c.d. "**discounted cash flow**" o "**DCF**"), che determina il valore del capitale economico attualizzando i flussi di cassa c.d. "unlevered" prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale (c.d. "**WACC**"), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. "debt-like items";
- la metodologia dei multipli di Borsa ("**Multipli di Borsa**"), basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse;

- la metodologia dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("**Premi OPA**"), basata sull'applicazione ai prezzi medi di Borsa registrati dal titolo oggetto di analisi dei premi impliciti nei corrispettivi di selezionate offerte pubbliche di acquisto precedenti;

Invece, per le motivazioni precedentemente illustrate, (i) la metodologia dei multipli di transazioni M&A precedenti ("**Multipli di Transazioni M&A precedenti**"), basata sull'analisi dei multipli impliciti pagati in transazioni comparabili precedenti è stata applicata come metodologia di controllo e (ii) la metodologia dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca ("**Target Price**"), che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data di Annuncio, è stata ritenuta non applicabile.

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

#### **Sintesi delle analisi valutative**

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

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
<b>DCF</b>	Principale	22,36	30,72
<b>Multipli di Borsa</b>	Principale	19,05	22,07
<b>Premi OPA</b>	Principale	24,93	26,57
<b>Multipli di Transazioni M&amp;A precedenti</b>	Controllo	19,87	24,85

Le conclusioni valutative qui sopra riportate non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte insindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo deve essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario. Gli intervalli di valutazione derivanti da ciascuna analisi non devono essere considerati come rappresentativi del valore attuale delle azioni attribuito da Equita o del prezzo cui le azioni saranno o dovranno essere negoziate in un qualunque momento temporale. Si precisa che Equita nel Parere non attribuisce un intervallo specifico di valore delle azioni, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo oggetto dell'Offerta.



### ***Considerazioni conclusive***

In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa il Parere, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l’Incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell’Offerta, pari a Euro 26,00 per azione della Società, sia congruo da un punto di vista finanziario.

Né Equita, né alcuno dei suoi amministratori, dirigenti, funzionari, impiegati o consulenti potrà essere ritenuto responsabile per danni diretti e/o indiretti che possano essere sofferti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nel presente Parere. Ogni responsabilità derivante direttamente o indirettamente dall’uso del presente Parere è espressamente esclusa. Né la ricezione di questo Parere, né alcuna informazione qui contenuta o successivamente comunicata con riferimento all’Incarico può essere intesa come consulenza d’investimento da parte di Equita.

Distinti saluti.

( Carlo Andrea Volpe )

*Co-Head of Investment Banking*

*Head of Advisory*

EQUITA SIM S.p.A.

( Edoardo Schiavina )

*Investment Banking*

*Managing Director*

EQUITA SIM S.p.A.

## K.2. ESTRATTO DELLE PATTUIZIONI PARASOCIALI PREVISTE NELL'ACCORDO DI INVESTIMENTO E DI COMPROVENDITA

Informazioni essenziali ai sensi dell'art. 130 del Regolamento Emittenti relative alle pattuizioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza fra Fidia S.r.l., Ermes Gestioni S.r.l. e Titania S.r.l. (che, congiuntamente, detengono la totalità del capitale sociale Finhold S.r.l., attuale azionista di controllo di Salcef Group S.p.A.) e Sierra Investment S.r.l., società controllata da fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners, nel contesto dell'operazione di acquisizione da parte di questi ultimi di una partecipazione di minoranza indiretta in Salcef Group S.p.A.

29 aprile 2024

Ai sensi degli artt. 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il “**Testo Unico della Finanza**” o il “**TUF**”) e 130 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 (il “**Regolamento Emittenti**”), Fidia S.r.l., Ermes Gestioni S.r.l. e Titania S.r.l. (che, congiuntamente, detengono la totalità del capitale sociale Finhold S.r.l., attuale azionista di controllo di Salcef Group S.p.A.) (rispettivamente, gli “**Azionisti Finhold**”, “**Finhold**” e “**Salcef**”) e Sierra Investment S.r.l. (l’“**Investitore**” e, congiuntamente agli Azionisti Finhold, le “**Parti**”), società controllata da fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners (“**MSIP**”) rendono noto quanto segue.

### Premesse

In data 24 aprile 2024, gli Azionisti Finhold e l’Investitore hanno stipulato un contratto di investimento e compravendita (“**IPA**”) volto a disciplinare l’ingresso di MSIP, piattaforma privata *leader* a livello globale negli investimenti nel settore delle infrastrutture, in Salcef, mediante – tra l’altro – l’acquisto di una partecipazione indiretta in Salcef, in base al quale, subordinatamente all’avveramento di talune condizioni sospensive (come *infra* precisato), si prevede (complessivamente l’“**Operazione**”):

- (i) il trasferimento di tutte le azioni Salcef attualmente detenute da Finhold in favore di una società di nuova costituzione (“**NewCo**”) risultante dalla scissione di Finhold eseguita dagli Azionisti Finhold (la “**Scissione Finhold**”);
- (ii) l’iniziale trasferimento di una partecipazione di minoranza pari al 12,2% del capitale sociale di NewCo da Finhold in favore dell’Investitore (l’“**Acquisizione**”), che si perfezionerà al *closing* (la “**Data del Closing**”);
- (iii) a seguito dell’Acquisizione, la promozione di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro, ai sensi e per gli effetti degli artt. 106 e 109 del TUF, (l’“**OPA**”) da parte di NewCo, o attraverso un veicolo di nuova costituzione (“**BidCo**”), avente ad oggetto tutte le rimanenti azioni in circolazione di Salcef (che attualmente rappresentano circa il 35,23% del relativo capitale sociale e il 33,6% del capitale sociale al netto delle azioni proprie) al prezzo di Euro 26,55 (*cum dividendo*), finalizzata all’acquisto di tutte le azioni di Salcef e al *delisting* (il “**Prezzo di Offerta**”). Se il *delisting* non dovesse essere raggiunto all’esito dell’OPA, gli Azionisti Finhold e MSIP intendono raggiungere il *delisting* attraverso la fusione di Salcef in NewCo (ovvero nel veicolo neo-costituito), il tutto come meglio *infra* illustrato;
- (iv) il possibile acquisto di azioni di Salcef da parte di NewCo (ovvero BidCo) successivamente alla diffusione del comunicato stampa previsto dall’articolo 102 del TUF e al di fuori dell’OPA, a un prezzo non superiore al Prezzo di Offerta;
- (v) nel contesto del *closing* delle operazioni di cui ai punti (i) e (ii) che precedono, la sottoscrizione di un patto parasociale tra gli Azionisti Finhold, l’Investitore e NewCo relativo alla *corporate governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di NewCo e Salcef, secondo un modello allegato all’IPA, (il “**Patto Parasociale**”); e
- (vi) successivamente all’OPA e alle ulteriori operazioni contemplate nell’IPA, l’incremento della partecipazione dell’Investitore in NewCo (azionista diretto di Salcef) pari al 42% circa del relativo capitale sociale.

Si precisa che, ai sensi dell'IPA, ogni riferimento a impegni e a obbligazioni di NewCo, si intende costruito (i) prima della Data del Closing, come impegno degli Azionisti Finhold di far sì (anche ai sensi dell'articolo 1381 cod. civ.) che NewCo adempia ai suddetti impegni e obbligazioni; e (ii) successivamente alla Data del Closing, come impegno degli Azionisti Finhold e dell'Investitore a esercitare i propri diritti di soci di NewCo ai sensi delle disposizioni che saranno contenute nel Patto Parasociale e intraprendere tutte le azioni affinché NewCo adempia ai suddetti impegni e obbligazioni.

Si rappresenta che l'IPA contiene talune pattuizioni parasociali riguardanti Salcef e NewCo rilevanti ai sensi dell'art. 122 e che sono riconducibili alle tipologie di patti parasociali di cui all'art. 122, commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-bis) del TUF (le **"Pattuizioni Rilevanti"**).

L'IPA contiene l'impegno degli Azionisti Finhold e dell'Investitore a sottoscrivere, alla Data del Closing, un patto parasociale relativo alla *governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di NewCo e Salcef, secondo un modello allegato all'IPA, che disciplinerà, tra l'altro:

- (i) la nomina degli organi sociali di NewCo e di Salcef;
- (ii) le maggioranze applicabili alle delibere del consiglio di amministrazione e dell'assemblea di NewCo e di Salcef;
- (iii) il regime applicabile al trasferimento delle partecipazioni detenute dalle Parti in NewCo;
- (iv) i diritti di *exit* delle Parti.

## **1. SOCIETÀ I CUI STRUMENTI FINANZIARI SONO OGGETTO DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI**

Salcef, con sede sociale in Roma (RM), Via Salaria, 1027, capitale sociale di Euro 141.544.532,20, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma: 08061650589, REA: RM – 640930, P.IVA 01951301009, emittente azioni quotate ammesse alle negoziazioni sul mercato Euronext STAR Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

## **2. NUMERO DEI DIRITTI DI VOTO OGGETTO DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI E RELATIVA PERCENTUALE RISPETTO AL NUMERO TOTALE DEI DIRITTI DI VOTO RAPPRESENTATIVI DEL CAPITALE SOCIALE**

Le Pattuizioni Rilevanti che vincolano le Parti hanno ad oggetto n. 40.414.444 azioni ordinarie Salcef, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e del 77,93% dei diritti di voto, indirettamente detenute dagli Azionisti Finhold.

## **3. SOGGETTI VINCOLATI DALLE PATTUIZIONI RILEVANTI E RELATIVO NUMERO E PERCENTUALE SUL CAPITALE SOCIALE DI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ OGGETTO DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI DAGLI STESSI DETENUTI**

L'IPA (e, con esso, le Pattuizioni Rilevanti) è stato concluso fra:

- (i) Fidia S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 15.000,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08020231000 ("Fidia");
- (ii) Ermes Gestioni S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 11.000,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 01891830356 ("Ermes Gestioni");
- (iii) Titania S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 10.400,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle

Imprese di Roma 05695611003 (“**Titania**”), da un lato; e

- (iv) Sierra Investment S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 10.000,00, con sede legale in Milano (MI), Corso Vercelli n. 40, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza e Lodi 13180740964 (“**Investitore**”), dall’altro lato.

Ai sensi dell’art. 130, comma 1, lett. c), del Regolamento Emittenti, si precisa che, alla data delle Informazioni Essenziali:

- a) Fidia, Ermes Gestioni e Titania, detengono la totalità del capitale sociale di Finhold, la quale, a sua volta, detiene n. 40.414.444 azioni ordinarie Salcef, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e del 77,93% dei diritti di voto, oggetto delle Pattuizioni Rilevanti;
- b) l’Investitore non detiene azioni rappresentative del capitale sociale di Salcef;
- c) Finhold è controllante di diritto di Salcef.

Si precisa inoltre che le Pattuizioni Rilevanti non attribuiscono, né direttamente né indirettamente tramite Finhold, un cambio di controllo su Salcef. Si precisa che le Parti si sono impegnate a sottoscrivere, alla Data del Closing e subordinatamente allo stesso, il Patto Parasociale che riconoscerà all’Investitore alcune prerogative di *governance*.<sup>1</sup>

#### **4. TIPO E CONTENUTO DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI**

Le Pattuizioni Rilevanti sono riconducibili a quelle di cui all’art. 122 commi 1 e 5, lett. a), b), c), e d-*bis*) del Testo Unico della Finanza e sono qui di seguito sintetizzate.

##### *Delibere assembleari di NewCo*

L’IPA prevede, quale condizione sospensiva del Closing, che, non appena possibile a esito della Scissione Finhold e prima del Closing, l’assemblea di NewCo si riunisca e assuma le seguenti delibere:

- (i) la trasformazione di NewCo da società a responsabilità limitata in società per azioni, compreso un nuovo statuto sociale di NewCo conforme alla nuova struttura societaria;
- (ii) l’adozione di un nuovo statuto sociale che entrerà in vigore alla Data del Closing, volto a riflettere nella massima misura consentita dalla legge le previsioni di cui al Patto Parasociale, ivi incluso relativamente alla conversione delle azioni NewCo in azioni di categoria;
- (iii) l’aumento del capitale scindibile e progressivo riservato in sottoscrizione all’Investitore da sottoscriversi, in una o più *tranche*, a decorrere dalla Data del Closing, per l’emissione di nuove azioni di NewCo di categoria.

##### *Gestione nel periodo interinale*

Come da prassi per tal genere di operazioni, l’IPA contiene talune clausole applicabili nel corso del periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell’IPA e la Data del Closing e riferibili a NewCo. In particolare, in forza di tali clausole, durante il suddetto periodo c.d. interinale, gli Azionisti Finhold si sono impegnati a fare in modo che NewCo sia gestita, in tutti gli aspetti rilevanti, nell’*ordinary course of business*. In particolare, gli Azionisti Finhold si sono impegnati a fare in modo che, salvo che con il consenso dell’Investitore, NewCo non compia e non si impegni a compiere alcuna delle azioni sotto-elencate (ivi incluso mediante l’esercizio del voto nell’assemblea dei soci di Salcef):

- (i) modificare il proprio statuto o adottare delibere non coerenti con tale statuto, se non quelle contemplate dall’IPA;
- (ii) limitatamente a NewCo, cambiare la natura primaria della sua attività o espandersi in nuove

<sup>1</sup> **Note:** Per maggiori informazioni sulla stipula del Patto Parasociale Post-Closing, si veda la successiva Appendice K.3 del Documento di Offerta.

- linee di *business*;
- (iii) creare, assegnare, emettere o concedere azioni, opzioni, *warrant* o altri titoli azionari o altri titoli convertibili in azioni, salvo quanto previsto espressamente dall'IPA;
  - (iv) ridurre il proprio capitale sociale, acquistare o riscattare le proprie azioni o effettuare operazioni equivalenti;
  - (v) effettuare qualsiasi distribuzione non consentita dall'IPA;
  - (vi) approvare o autorizzare qualsiasi scioglimento, liquidazione, cessazione, fusione o vendita dell'attività nel suo complesso, o qualsiasi altra operazione straordinaria o aggregazione aziendale, in ogni caso da parte di NewCo o che coinvolga NewCo, se non in conformità all'IPA;
  - (vii) limitatamente a NewCo, acquisire o cedere qualsiasi bene, comprese le azioni e le partecipazioni, inclusa qualunque azione di Salcef, se non in conformità all'IPA;
  - (viii) limitatamente a NewCo, creare vincoli sulle azioni di NewCo;
  - (ix) limitatamente a NewCo, contrarre indebitamento o concedere qualsiasi finanziamento o prestare qualsiasi garanzia, indennizzo, garanzia a favore di terzi;
  - (x) limitatamente a NewCo, effettuare o sostenere spese in conto capitale;
  - (xi) limitatamente a NewCo, perfezionare fusioni, scissioni, scorpori, accordi di *joint venture* o alleanze strategiche;
  - (xii) limitatamente a NewCo, stipulare contratti di finanziamento o prestiti, accordi, impegni o intese con amministratori, funzionari o azionisti di qualsiasi società del gruppo facente capo a Salcef o di qualsiasi affiliata, diversi dalla Scissione Finhold;
  - (xiii) limitatamente a NewCo, stipulare contratti di lavoro;
  - (xiv) limitatamente a NewCo, modificare i metodi, le pratiche o le politiche contabili;
  - (xv) limitatamente a NewCo, avviare qualsiasi procedura, rinunciare a qualsiasi diritto o transigere qualsiasi reclamo;
  - (xvi) stipulare qualsiasi accordo o impegno in relazione a quanto sopra.

Inoltre, durante il periodo interinale, gli Azionisti Finhold e NewCo si sono impegnati a fare in modo che, salvo che con il consenso dell'Investitore, Salcef non approvi e non compia operazioni straordinarie e non compia e non si impegni a compiere talune attività, tra le quali, cedere, direttamente o tramite qualsiasi società appartenente al gruppo facente capo a Salcef le azioni proprie ancora da assegnare, se non in conformità a qualsiasi piano di *stock option* o a un analogo piano di incentivazione per dirigenti, funzionari e/o dipendenti già in essere e reso noto al mercato.

#### Comitato Direttivo

L'IPA prevede che le Parti costituiscano un Comitato Direttivo composto da quattro membri, due dei quali designati dagli Azionisti Finhold e due dei quali designati dall'Investitore. Le Parti possono designare altri membri (in sostituzione di quelli originariamente designati) in qualsiasi momento.

Durante il periodo interinale, il Comitato Direttivo dovrà coordinare e facilitare l'esecuzione dell'IPA e monitorare gli adempimenti che le Parti devono porre in essere ai sensi dell'IPA per dare esecuzione all'Operazione.

#### Ulteriori impegni

L'IPA prevede che ciascuno degli Azionisti Finhold rinunci a qualsiasi diritto di prelazione che possa essergli stato conferito ai sensi dello statuto di NewCo, di qualsiasi accordo parasociale esistente, di qualsiasi legge applicabile in relazione a (i) le azioni di NewCo da trasferire all'Investitore nel contesto dell'acquisizione iniziale e (ii) le azioni di Finhold nel contesto della Scissione Finhold.

Ai sensi dell'IPA, l'Investitore potrà finanziare parte del Prezzo di Offerta mediante il ricorso all'indebitamento finanziario presso terzi. In tal caso, gli Azionisti Finhold dovranno adoperarsi (e faranno in modo che le proprie affiliate si adoperino) per prestare all'Investitore la cooperazione necessaria in relazione all'erogazione del suddetto indebitamento finanziario.

#### Costituzione di BidCo

Ai sensi dell'IPA, successivamente alla data di efficacia della Scissione Finhold, NewCo costituirà BidCo, nella forma di società per azioni italiana interamente posseduta, direttamente o indirettamente, da NewCo per agire da veicolo ai fini della promozione dell'OPA e conferirà in natura tutte le azioni di Salcef da essa detenute.

#### Amministratori di NewCo

Ai sensi dell'IPA, le Parti discuteranno in buona fede in relazione al numero di amministratori del Consiglio di Amministrazione di NewCo alla Data del Closing da riflettere all'interno del Patto Parasociale, nonché qualsiasi conseguente modifica all'IPA stesso.

#### Adempimenti al Closing

L'IPA prevede che alla Data del Closing, *inter alia*:

- entri in vigore il nuovo statuto di NewCo che rifletterà le previsioni di cui al Patto Parasociale;
- si perfeziona la conversione delle azioni di NewCo in azioni di categoria (rispettivamente "categoria A" assegnate agli Azionisti Finhold e "categoria B" assegnate all'Investitore);
- gli Azionisti Finhold (i) facciano in modo che si dimettano gli amministratori di NewCo e n. 2 (due) amministratori di Salcef si dimettano e (ii) si adoperino al meglio affinché si dimettano i sindaci di NewCo;
- gli Azionisti Finhold e l'Investitore assumano compiano tutte le azioni necessarie o appropriate affinché un'assemblea di NewCo nomini nuovi amministratori e sindaci di NewCo; e
- gli Azionisti Finhold adottino tutte le azioni necessarie o opportune per assicurare che il consiglio di amministrazione di Salcef sia validamente costituito affinché possa validamente deliberare e approvare la nomina ad amministratori di Salcef ai sensi dell'articolo 2386 comma 1 del Codice Civile dei candidati scelti dalle Parti di comune accordo durante il periodo interinale.

#### OPA

A seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, le Parti promuoveranno, ai sensi degli artt. 106 e 109 del TUF e 45 del Regolamento Emissenti, l'OPA al Prezzo di Offerta finalizzata all'acquisto di tutte le rimanenti azioni di Salcef in circolazione e al *delisting* delle stesse. A tal fine, l'IPA prevede che le Parti si impegnino a intraprendere tutte le azioni, anche attraverso l'esercizio del diritto di voto, necessarie per dare esecuzione all'Operazione e promuovere l'OPA a termini e condizioni di cui all'IPA.

A tal fine, l'IPA prevede che le Parti intendono raggiungere, all'esito della complessiva Operazione, una struttura societaria di NewCo che garantisca una partecipazione dell'Investitore nel capitale sociale di NewCo pari (e non superiore) al 42% del relativo capitale sociale e una partecipazione degli Azionisti Finhold nel capitale sociale di NewCo pari (e non inferiore) al 58%.

Dopo la pubblicazione del comunicato ai sensi dell'articolo 102 TUF, le Parti potrebbero cercare di acquistare azioni Salcef al di fuori dell'OPA, d'intesa con le altre parti e a un prezzo non superiore al Prezzo di Offerta.

L'OPA verrà lanciata da Bidco (oppure NewCo), fermo restando che l'Investitore si impegna a fornire i fondi necessari a pagare il Prezzo di Offerta in relazione alle azioni che verranno acquistate nel contesto dell'OPA.

Le Parti dovranno cooperare e dovranno fare in modo che ciascuna delle rispettive persone che agiscono di concerto di volta in volta (diverse dalle Parti tra di loro) cooperino ragionevolmente in buona fede in tutti gli atti e le formalità necessarie per la redazione dei documenti necessari relativi all'OPA medesima

e per ottenere dalle banche competenti le *cash confirmation letter*, nonché nella gestione di qualsiasi richiesta che la Consob o qualsiasi Autorità possa fare nel contesto dell'OPA.

Ciascuna Parte si impegnerà nei confronti delle altre Parti, in relazione a sé stessa e a ciascuna delle rispettive persone che agiscono di concerto di volta in volta (diverse dalle Parti tra loro), a far sì che, a partire dal comunicato stampa ai sensi dell'articolo 102 del TUF e fino al periodo che cade 6 (sei) mesi dopo il completamento dell'OPA, tale Parte (direttamente o indirettamente, da sola o congiuntamente a terzi) e le rispettive persone che agiscono di concerto non: (i) acquistino, offrano o si impegnino ad acquistare, o causare terzi ad acquistare, offrire o impegnarsi ad acquistare, alcuna azione o altro titolo di Salcef; e (ii) sottoscrivano accordi o contratti (siano essi legalmente vincolanti o non vincolanti) o compiano azioni per le quali altri soggetti possano, o siano obbligati a, acquistare azioni o altri titoli di Salcef, in entrambi i casi a un prezzo maggiore del Prezzo di Offerta.

#### *Delisting tramite la Fusione Prospettata*

Ai sensi dell'IPA, nel caso in cui le azioni acquisite a seguito dell'OPA non consentano di addivenire al *delisting*, le Parti dovranno adoperarsi in modo commercialmente ragionevole per assicurare che le azioni di Salcef siano revocate dalla quotazione attraverso una fusione per incorporazione di Salcef medesima in BidCo (la “**Fusione Prospettata**”).

Nel caso in cui la Fusione Prospettata sia approvata dalle assemblee di BidCo e Salcef, le Parti si adopereranno inoltre in modo commercialmente ragionevole per far sì che BidCo eserciti i propri diritti di opzione e diritti di prelazione ai sensi dell'articolo 2437-bis del Codice Civile al fine di acquistare tutte le azioni di Salcef per le quali i relativi azionisti abbiano esercitato il diritto di recesso.

Le Parti collaboreranno e intraprenderanno tutte le azioni necessarie o opportune per garantire che la Fusione Prospettata sia approvata tempestivamente, che siano approvate tutte le relative delibere e che siano preparati tutti i documenti necessari, in conformità alle disposizioni applicabili. Tutte le decisioni relative alla determinazione del rapporto di cambio applicabile, alla nomina di esperti, consulenti o consiglieri esterni in relazione alla Fusione Prospettata, a qualsiasi altra azione societaria correlata, compresa la preparazione dei documenti richiesti dalla normativa applicabile per il completamento della Fusione Prospettata, saranno prese congiuntamente dagli Azionisti Finhold e dall'Investitore.

#### *Delisting tramite sell-out e/o squeeze out*

Nel caso in cui le azioni di Salcef acquistate a seguito dell'OPA raggiungano o superino le soglie previste dalla normativa applicabile, le azioni di Salcef saranno revocate di diritto dalla quotazione, e:

- a. se le azioni di Salcef acquisite a seguito dell'OPA superino (o siano pari) al 95% del capitale sociale di Salcef, le Parti faranno in modo che BidCo acquisti tutte le rimanenti azioni di Salcef detenute dagli azionisti di minoranza di Salcef attraverso lo *squeeze-out*;
- b. se le azioni di Salcef acquisite a seguito dell'OPA superino la soglia del 90%, ma siano inferiori al 95% del capitale sociale di Salcef, si applicherà il *sell-out* e le Parti intraprenderanno tutte le azioni necessarie per attuarlo;
- c. se, a seguito del *sell-out*, le azioni di Salcef acquisite superino (o siano pari) al 95% del capitale sociale di Salcef, le disposizioni di cui al paragrafo a. si applicheranno *mutatis mutandis*.

#### *Governo societario di Salcef dopo l'OPA e prima del Delisting*

L'IPA prevede che nel caso in cui, a seguito del perfezionamento dell'OPA, Salcef non venga delistata, non appena possibile, le Parti faranno in modo che: (i) gli amministratori di maggioranza di Salcef si dimettano dalle rispettive cariche; (ii) l'Assemblea di Salcef sia convocata in conformità allo statuto e alla legge applicabile in una data che cada quaranta giorni dopo la pubblicazione dell'avviso di convocazione e che, in tale Assemblea di Salcef, NewCo voti a favore della nomina di un nuovo consiglio di amministrazione designato per la nomina sulla base della lista di candidati concordata dalle Parti.

All'Assemblea di Salcef, le Parti si assicureranno che NewCo partecipi e voti con tutte le azioni di Salcef detenute in favore della suddetta lista.

L'Investitore consegnerà, alla data dell'Assemblea di Salcef di cui sopra, agli amministratori dimissionari di Salcef, una lettera di indennizzo e di manleva in relazione alla carica di amministratore dagli stessi rivestita sino a tale data, ai sensi della quale, *inter alia*, l'Investitore si impegnerà a non votare o promuovere azioni in relazione alle attività, omissioni e/o condotte svolte dagli amministratori dimissionari.

## **5. DURATA DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI**

Le Pattuizioni Rilevanti contenute nell'IPA cesseranno di produrre automaticamente ogni effetto in caso di mancato verificarsi delle Condizioni Sospensive entro il nono mese successivo alla data di sottoscrizione dell'IPA (i.e., 24 gennaio 2025) ovvero, nel caso in cui si verifichino le condizioni e si addivenga al closing, finché le Pattuizioni Rilevanti non esauriscano i propri effetti e, in ogni caso, entro il terzo anniversario dalla sua sottoscrizione.

## **6. DEPOSITO DELLE PATTUIZIONI RILEVANTI E PUBBLICAZIONE DELLE INFORMAZIONI ESSENZIALI**

Copia delle Pattuizioni Rilevanti contenute nell'IPA è stata depositata presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma, territorialmente competente con riguardo alla sede sociale di Salcef, in data 29 aprile 2024.

Ai sensi dell'articolo 122, comma 1, lettera b), del TUF, l'estratto delle Pattuizioni Rilevanti contenute nell'IPA è stato pubblicato su Il Sole24Ore in data 27 aprile 2024.

Le Informazioni Essenziali sono pubblicate sul sito internet di Salcef: [www.salcef.com](http://www.salcef.com).

### K.3. ESTRATTO DEL PATTO PARASOCIALE POST-CLOSING

Informazioni essenziali pubblicate ai sensi dell'articolo 130 del regolamento di cui alla delibera Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche e integrazioni (il "Regolamento Emittenti") relative alle pattiuzioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza tra Fidia S.r.l., Titania S.r.l., Ermes Gestioni S.r.l. e Sierra Investment S.r.l., società controllata da fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners, nel contesto dell'operazione di acquisizione da parte di questi ultimi di una partecipazione di minoranza indiretta in Salcef Group S.p.A.

Roma, 3 settembre 2024

Ai sensi dell'articolo 122 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "**Testo Unico della Finanza**" o il "**TUF**") e 130 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 (il "**Regolamento Emittenti**"), Fidia S.r.l., Titania S.r.l., Ermes Gestioni S.r.l. (gli "**Azionisti Finhold**"), Sierra Investment S.r.l. (l"**Investitore**") società controllata da fondi gestiti da Morgan Stanley Infrastructure Partners ("**MSIP**") e Railbid S.p.A. ("**Railbid**" o "**NewCo**" e, congiuntamente agli Azionisti Finhold ed all'Investitore, le "**Parti**"), rendono noto quanto segue.

#### Premesse

In data 24 aprile 2024 (la "**Data di Sottoscrizione Accordo**"), gli Azionisti Finhold, titolari della totalità del capitale sociale Finhold S.r.l., a tale data azionista di controllo di Salcef Group S.p.A. (rispettivamente, "**Finhold**" e "**Salcef**"), in quanto titolare di una partecipazione pari al 64,77% circa del capitale sociale di Salcef, e in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 75,49% dei relativi diritti di voto, e l'Investitore hanno stipulato un accordo di investimento e compravendita (l"**Accordo di Investimento e di Compravendita**) volto a disciplinare l'ingresso di MSIP (per il tramite dell'Investitore) in Salcef mediante l'acquisto di una partecipazione indiretta in Salcef, attraverso la società interamente controllata Salbid S.p.A. ("**Salbid**") (l"**Operazione**").

In particolare, l'Accordo di Investimento e Compravendita prevedeva che l'Operazione fosse realizzata in più fasi e, segnatamente:

- a) il trasferimento di tutte le azioni Salcef detenute alla Data di Sottoscrizione Accordo da Finhold, pari a complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie di Salcef, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale di Salcef e, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, del 75,49% dei relativi diritti di voto (la "**Partecipazione Rilevante**"), in favore di NewCo quale società di nuova costituzione risultante dalla scissione parziale di Finhold eseguita dagli Azionisti Finhold (la "**Scissione Finhold**");
- b) la costituzione di Salbid, quale società di nuova costituzione interamente posseduta da NewCo per agire da veicolo ai fini della promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria in denaro sulle azioni Salcef ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e 106, commi 1 e 3, lett. a) e 109 del TUF ("**OPA**" ovvero l"**Offerta**"), a seguito del conferimento in natura in Salbid della Partecipazione Rilevante detenuta da NewCo;
- c) il trasferimento di una partecipazione di minoranza pari al 12,2% del capitale sociale di NewCo (la "**Partecipazione NewCo**") dagli Azionisti Finhold in favore dell'Investitore (l"**Acquisizione**");
- d) la sottoscrizione di un patto parasociale tra gli Azionisti Finhold, l'Investitore e NewCo relativo alla *corporate governance* e alla stabilizzazione degli assetti proprietari di NewCo e Salcef, secondo un modello allegato all'Accordo di Investimento e Compravendita, (il "**Patto Parasociale**" e, insieme all'Acquisizione, il "**Closing**")
- e) la promozione dell'OPA, da parte di Salbid, avente ad oggetto complessivamente massime n. 20.512.213 azioni ordinarie di Salcef, prive dell'indicazione del valore nominale, rappresentative complessivamente del 32,87% circa del capitale sociale di Salcef, pari alla totalità del capitale sociale di Salcef, dedotte (i) le complessive n. 40.414.444 azioni ordinarie di Salcef, rappresentative del 64,77% circa del capitale sociale e del 75,49% dei relativi diritti

di voto, in virtù della maggiorazione dei diritti di voto, detenute da Salbid e indirettamente dagli Azionisti Finhold e dall'Investitore e (ii) le n. 1.473.249 azioni proprie di Salcef, pari al 2,361% del capitale sociale di Salcef (le “**Azioni oggetto dell'Offerta**”). L'obiettivo dell'OPA è acquisire l'intero capitale sociale di Salcef e conseguire la revoca delle azioni Salcef dalla quotazione su Euronext Milan (il “**Delisting**”);

- f) un incremento della partecipazione dell'Investitore in NewCo pari complessivamente al 42% circa del relativo capitale sociale.

Come anticipato, l'Accordo di Investimento e Compravendita conteneva l'impegno degli Azionisti Finhold e dell'Investitore di sottoscrivere il Patto Parasociale, avente ad oggetto, tra l'altro:

- (i) la nomina degli organi sociali di NewCo e di Salcef;
- (ii) le maggioranze applicabili alle delibere del consiglio di amministrazione e dell'assemblea di NewCo e di Salcef;
- (iii) il regime applicabile al trasferimento delle partecipazioni detenute dagli Azionisti Finhold e dall'Investitore in NewCo;
- (iv) i diritti di *exit* degli Azionisti Finhold e dell'Investitore.

In esecuzione dell'Accordo di Investimento e Compravendita:

- (i) in data 24 giugno 2024, si è perfezionata la Scissione Finhold e pertanto gli Azionisti Finhold hanno costituito NewCo, che alla data delle presenti Informazioni Essenziali (come *infra* definite) è partecipata dagli Azionisti Finhold e dall'Investitore rispettivamente detenendo il 87,8% ed il 12,2% del relativo capitale sociale, tramite il trasferimento, dell'intera Partecipazione Rilevante detenuta da Finhold in Salcef in favore di NewCo;
- (ii) in data 16 luglio 2024, NewCo ha costituito Salbid ed ha conferito in natura in Salbid la Partecipazione Rilevante;
- (iii) in data 29 agosto 2024 (“**Data del Closing**”), a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'Accordo di Investimento e Compravendita, si è perfezionato il Closing e pertanto:
  - a) si è perfezionata l'Acquisizione tramite il trasferimento di una partecipazione pari al 12,2% del capitale sociale di NewCo da parte degli Azionisti Finhold in favore dell'Investitore;
  - b) l'Investitore, gli Azionisti Finhold e NewCo hanno sottoscritto il Patto Parasociale.

A seguito del perfezionamento del Closing si è determinato un mutamento dell'attuale assetto di controllo di NewCo e, indirettamente, di Salcef e segnatamente l'instaurazione di una situazione di co-controllo indiretto tra gli Azionisti Finhold e l'Investitore su Salcef.

In particolare, talune previsioni del Patto Parasociale incidono: (i) sul potere di orientare la volontà dell'assemblea ordinaria (in particolar modo, con riguardo alla nomina della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione e all'approvazione del bilancio di esercizio) di Salcef; e, (ii) sulla qualificazione del soggetto in grado di incidere sull'operato dell'organo amministrativo di Salcef (in particolar modo, con riguardo alla possibilità per gli amministratori espressione del socio di minoranza di impedire l'adozione di decisioni relative alla gestione ordinaria della società da parte degli amministratori espressione del socio di maggioranza).

Il Patto Parasociale contiene pattuizioni riguardanti NewCo e Salcef che assumono rilievo ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza (le “**Pattuizioni Rilevanti**”), in relazione alle quali le Parti danno quindi seguito a tutte le formalità pubblicitarie previste dalla predetta disposizione di legge e dalle relative disposizioni regolamentari, fra cui la redazione delle presenti informazioni essenziali ai sensi dell'art. 130 del Regolamento Emittenti (le “**Informazioni Essenziali**”).

## **1. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle Pattuizioni Rilevanti**

Le disposizioni del Patto Parasociale hanno ad oggetto le azioni di:

- (i) Railbid, con sede sociale in Roma (RM), Via Salaria, 1027, capitale sociale di Euro 50.000,00, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma: 17681831008, REA: RM – 1734554, P.IVA 17681831008;
- (ii) Salcef, con sede sociale in Roma (RM), Via Salaria, 1027, capitale sociale di Euro 141.544.532,20, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma: 08061650589, REA: RM – 640930, P.IVA 01951301009, emittente azioni quotate ammesse alle negoziazioni sul mercato Euronext STAR Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.; e
- (iii) indirettamente, le azioni delle società controllate da Railbid e Salcef.

## **2. Azioni o strumenti finanziari oggetto delle Pattuizioni Rilevanti**

Le Pattuizioni Rilevanti che vincolano le Parti hanno ad oggetto l'intero capitale sociale di Railbid e, indirettamente, n. 40.414.444 azioni ordinarie Salcef, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e del 75,49% dei diritti di voto, indirettamente detenute dagli Azionisti Finhold e dall'Investitore.

## **3. Soggetti aderenti alle Pattuizioni Rilevanti e relativo numero e percentuale sul capitale sociale di strumenti finanziari della Società oggetto delle pattuizioni rilevanti dagli stessi detenuti**

Il Patto Parasociale contenente le Pattuizioni Rilevanti è stato concluso fra:

- (i) Fidia S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 15.000,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08020231000 (“**Fidia**”);
- (ii) Ermes Gestioni S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 11.000,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 01891830356 (“**Ermes Gestioni**”);
- (iii) Titania S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 10.400,00, con sede sociale in Roma (RM), Via Flaminia n. 56, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 05695611003 (“**Titania**”);
- (iv) Railbid S.p.A., società per azioni di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 50.000, con sede legale in Roma, Via Salaria n.1027, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro Imprese di Roma 17681831008 (“**NewCo**”);
- (v) Sierra Investment S.r.l., società di diritto italiano, capitale sociale pari ad Euro 10.000,00, con sede legale in Milano (MI), Corso Vercelli n. 40, Codice fiscale e n. di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Monza Brianza e Lodi 13180740964 (“**Investitore**”).

Ai sensi dell'art. 130, comma 1, lett. c), del Regolamento Emittenti, si precisa che, alla data delle presenti Informazioni Essenziali:

- a) Fidia, Ermes Gestioni e Titania, detengono complessivamente n. 43.867 azioni ordinarie di classe A di NewCo, rappresentative del 87,2% del capitale sociale di NewCo e in particolare:
  - (i) Fidia detiene n. 17.989 azioni di classe A di NewCo, rappresentative del 36% circa del capitale sociale di NewCo;
  - (ii) Ermes detiene n. 7.898 azioni di classe A di NewCo, rappresentative del 15,8% circa del capitale sociale di NewCo; e
  - (iii) Titania detiene n. 17.989 azioni di classe A di NewCo, rappresentative del 36% circa del capitale sociale di NewCo;
- b) l'Investitore detiene n. 6.124 azioni ordinarie di classe B di NewCo, rappresentative del 12,2% del capitale sociale di NewCo;
- c) NewCo detiene la totalità del capitale sociale di Salbid;
- d) Salbid detiene n. 40.414.444 azioni ordinarie Salcef, rappresentative del 64,77% del capitale sociale di Salcef e del 75,49% dei diritti di voto, oggetto delle Pattuizioni Rilevanti.

Si precisa, inoltre, che le previsioni del Patto Parasociale sono volte a determinare una situazione di controllo congiunto su NewCo e, indirettamente, su Salcef da parte degli Azionisti Finhold e dell'Investitore (o, quanto meno, una posizione paritetica e non differenziata tra costoro).

#### **4. Tipo e contenuto delle Pattuizioni Rilevanti**

Le Pattuizioni Rilevanti sono riconducibili a quelle di cui all'art. 122 commi 1 e 5, lett. a), b), c), d) e d-*bis*) del Testo Unico della Finanza e sono qui di seguito sintetizzate.

##### ***4.1 Azioni ordinarie di categoria A e di categoria B di NewCo e diritti di conversione***

Il Patto Parasociale prevede la creazione di azioni di NewCo di differenti categorie e, segnatamente:

- (i) le azioni di categoria A, dotate di diritti di voto (un voto per ciascuna azione di categoria A), che rappresenteranno, in aggregato e all'esito della complessiva Operazione, il 58% dei diritti di voto totali in NewCo, e dotate dei medesimi diritti economici delle azioni di categoria B, attribuite agli Azionisti Finhold (gli “**Azionisti di Categoria A**”); e
- (ii) le azioni di categoria B, dotate di diritti di voto (un voto per ciascuna azione di categoria B), che rappresenteranno, in aggregato e all'esito della complessiva Operazione, il 42% dei diritti di voto totali in NewCo, e dei medesimi diritti economici delle azioni di categoria A, attribuite all'Investitore (l’“**Azionista di Categoria B**”).

Il Patto Parasociale prevede, inoltre, le seguenti disposizioni relative alla conversione delle azioni di NewCo:

- (i) qualora le azioni di una specifica categoria siano trasferite in favore di un azionista che detiene azioni di differente categoria, le azioni oggetto di trasferimento saranno automaticamente convertite in un pari numero di azioni della medesima categoria di azioni già detenute dal cessionario;
- (ii) in caso di trasferimento in favore di un terzo di azioni di più di una categoria in numero sufficiente a qualificare tale terzo acquirente come Azionista Significativo (come *infra* definito), da parte di un Azionista di Categoria A o di un Azionista di Categoria B, tutte le azioni trasferite a tale Azionista Significativo saranno convertite automaticamente in un pari numero di azioni della categoria di azioni di NewCo per prime acquisite, fermo restando che: (a) in caso di acquisto simultaneo di azioni di NewCo di differenti categorie, le azioni di NewCo trasferite al terzo acquirente si convertiranno in pari numero di azioni della categoria di azioni di NewCo che al momento del trasferimento rappresenta la più alta percentuale del capitale sociale di NewCo; (b) se le azioni di NewCo trasferite al terzo acquirente rappresentano al momento del trasferimento al terzo acquirente la medesima percentuale del capitale sociale di NewCo, tali azioni si convertiranno in un pari numero di azioni della categoria di azioni di NewCo tra le parti del trasferimento, prima del perfezionamento dello stesso;
- (iii) ad eccezione di un Trasferimento Escluso (come definito nel Patto Parasociale), qualora al verificarsi di una qualsiasi operazione o evento la percentuale di azioni di NewCo di una determinata categoria detenute da un azionista di NewCo sia inferiore al 10% (dieci per cento) del totale del capitale azionario emesso e in circolazione di NewCo, le azioni di NewCo detenute da tale azionista saranno automaticamente convertite in un pari numero di azioni ordinarie (prive di diritti speciali di categoria).

##### ***4.2 Consiglio di Amministrazione di NewCo***

In conformità alle previsioni del Patto Parasociale, ciascun soggetto nominato come Amministratore su designazione degli Azionisti di Categoria A sarà nel prosieguo individuato come “Amministratore di Categoria A”; mentre ciascun soggetto nominato come Amministratore su designazione dell’Azione di Categoria B sarà nel prosieguo definito come “Amministratore di Categoria B”.

Il Consiglio di Amministrazione di NewCo sarà composto da un minimo di 3 (tre) e da un massimo di 11 (undici) Amministratori come determinato, di volta in volta, dall’assemblea dei soci sulla base del numero degli azionisti e dei loro rispettivi diritti di designazione, come segue:

- (i) finché gli Azionisti di Categoria A (*i.e.*, gli Azionisti Finhold) deterranno azioni che rappresentino almeno il 42% del capitale sociale di NewCo:
  - a) gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di nominare un numero di amministratori pari al 50% più un amministratore (id est, un Amministratore A in più del numero complessivo di membri del Consiglio di Amministrazione che gli altri azionisti hanno diritto di designare), tra cui il Presidente, l'amministratore delegato del gruppo ed il *Chief Operating Officer*;
  - b) ciascun azionista diverso dall'Azionista di Categoria A avrà il diritto di nominare, di volta in volta, un numero di Amministratori che sarà calcolato con riferimento al numero totale di azioni detenute da tali azionisti al momento della designazione, come di seguito indicato:
    - i. partecipazione pari o superiore al 30%: n. 3 (tre) Amministratori;
    - ii. partecipazione inferiore al 30%, ma uguale o superiore al 20%: n. 2 (due) Amministratori;
    - iii. partecipazione inferiore al 20%, ma uguale o superiore al 10%: n. 1 (uno) Amministratore; e
    - iv. partecipazione inferiore al 10%: nessun Amministratore.

- (ii) Nel caso in cui, al momento della designazione, gli Azionisti di Categoria A detengano azioni che rappresentino meno del 42% del capitale sociale di NewCo, il numero di Amministratori che gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di nominare sarà determinato in conformità alla regola generale di cui alla lett. (b) che precede, applicabile a ciascun azionista.
- (iii) Finché gli Azionisti di Categoria B deterranno azioni che rappresentano almeno il 30% del capitale sociale di NewCo, questi avranno il diritto di nominare il Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione di NewCo tra gli Amministratori di Categoria B.

Alla data delle presenti Informazioni Essenziali e in conformità alle previsioni statutarie di NewCo, il Consiglio di Amministrazione di NewCo è composto, per un singolo mandato di tre anni, da 5 (cinque) Amministratori, dei quali (i) n. 3 (tre) Amministratori di Categoria A e (ii) n. 2 (due) Amministratori di Categoria B.

Qualora uno o più amministratori rassegni le proprie dimissioni, sia revocato o altrimenti cessi dall'ufficio, la categoria di soci che ha designato tale amministratore avrà il diritto di designare il sostituto, in conformità a quanto previsto dal Patto Parasociale.

#### **4.3 Collegio Sindacale di NewCo**

Il Patto Parasociale prevede inoltre che il collegio sindacale di NewCo sia composto da tre (3) sindaci effettivi e due (2) supplenti.

Gli Azionisti di Categoria A hanno il diritto di designare due sindaci effettivi e un sindaco supplente e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina. Gli Azionisti di Categoria B hanno il diritto di designare, un sindaco effettivo (che ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale di NewCo) e un sindaco supplente, e di provvedere e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina.

Anche con riferimento al Collegio Sindacale di NewCo, il Patto Parasociale prevede che, nel caso in cui un sindaco di NewCo designato in conformità alle disposizioni sopra illustrate cessi di ricoprire la carica (ad esempio, in caso di dimissioni o di revoca), la Parte che ha designato tale sindaco avrà il diritto di designare il suo sostituto e le altre Parti avranno l'obbligo di cooperare al fine di dare seguito alla revoca o sostituzione richiesta da tale Parte.

#### **4.4 Comitati interni di NewCo**

Ai sensi del Patto Parasociale è previsto che siano costituiti dal Consiglio di Amministrazione di NewCo: (i) un comitato controllo e rischi, per coadiuvare e assistere il Consiglio di Amministrazione

nella revisione delle relazioni predisposte management, dal collegio sindacale e dal revisore legale dei conti in merito alla contabilità, alla gestione dei rischi e al controllo interno, nonché qualsiasi reportistica predisposta dall’Organismo di Vigilanza (il “**Comitato Controllo e Rischi di NewCo**”); (ii) un comitato per coadiuvare e assistere il Consiglio di Amministrazione nella determinazione degli emolumenti riconosciuti al Presidente del Consiglio di Amministrazione, all’Amministratore Delegato, al *Chief Operating Officer* e al *Chief Financial Officer*, nonché nella determinazione di qualsiasi piano di incentivazione a breve e al lungo termine di volta in volta riconosciuto a dipendenti e amministratori delle Società (il “**Comitato Remunerazioni di NewCo**”); (iii) un organismo di vigilanza, ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 del 8 giugno 2001 (“**Organismo di Vigilanza di NewCo**”).

#### **4.5 Delibere del Consiglio di Amministrazione di NewCo e di Salcef**

Ai sensi del Patto Parasociale è previsto sia qualificabile alla stregua di “**Azionista Significativo**”: (i) a seguito del Closing e precedentemente il *Delisting*, gli Azionisti Finhold e l’Investitore; (ii) a seguito del *Delisting*, ciascun Azionista di Categoria B o Azionista di Categoria A che detenga almeno il 30% del capitale sociale di NewCo.

Con riferimento ai *quorum* costitutivi in sede consiliare, il Patto Parasociale prevede che, in ogni riunione del Consiglio di amministrazione di NewCo, non si potrà trattare alcuna materia a meno che non siano soddisfatti (e mantenuti nel corso della relativa riunione) i seguenti *quorum* costitutivi:

- (i) in relazione a qualsiasi questione diversa da una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definita), il quorum costitutivo previsto dalla legge applicabile;
- (ii) in relazione a qualsiasi c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definita), la presenza della maggioranza degli Amministratori in carica, a condizione che almeno un Amministratore nominato da ciascun Azionista Significativo sia presente alla riunione.

Con riferimento ai *quorum* deliberativi applicabili al Consiglio di Amministrazione di NewCo, il Patto Parasociale prevede che ogni Amministratore dispone di un voto e le relative delibere saranno approvate:

- (i) per quanto riguarda una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” (come *infra* definita), a maggioranza dei voti dei presenti, a condizione che tale maggioranza includa, per ogni Azionista Significativo, il voto favorevole di un Amministratore nominato da ciascun Azionista Significativo;
- (ii) in relazione a qualsiasi altra materia, a maggioranza dei voti dei presenti.

In caso di parità di voti, il Presidente non disporrà del c.d. “*casting vote*”, ma troveranno applicazione le disposizioni di cui al Patto Parasociale in materia di stallo, volte a raggiungere, ove possibile, un’intesa condivisa ed in buona fede sulla questione controversa.

Ai sensi del Patto Parasociale, rientrano, *inter alia*, tra le c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*”, da assumersi con le maggioranze sopra descritte, le seguenti materie:

- (i) qualsiasi proposta di adozione, modifica o cessazione della politica dei dividendi di NewCo e Salcef;
- (ii) l’approvazione del, e le modifiche al: (x) il c.d. “*Business Plan Iniziale*”, (y) qualsiasi c.d. “*Business Plan Successivo*”, (w) il c.d. “*Budget Iniziale*”, o (z) qualsiasi c.d. “*Budget Successivo*” (come definiti nel Patto Parasociale);
- (iii) l’adozione, la cessazione o le modifiche di qualsiasi piano di incentivazione a lungo termine;
- (iv) l’assunzione da parte di qualsiasi società del Gruppo Salcef di qualsiasi forma di nuovo indebitamento, e più precisamente: (i) qualsiasi indebitamento a lungo termine; o (ii) qualsiasi indebitamento (di qualsiasi durata) di valore complessivo superiore al 10% del fatturato annuo risultante dall’ultimo bilancio consolidato approvato; o (iii) qualsiasi altro indebitamento in conseguenza del quale l’indice di leva finanziaria dell’indebitamento netto del Gruppo Salcef

- supererebbe 1.5x EBITDA; o (iv) qualsiasi pacchetto di garanzie correlato o la variazione o la risoluzione di qualsiasi accordo per la raccolta di tale indebitamento;
- (v) la costituzione di qualsiasi vincolo su qualsiasi bene di qualsiasi Società del Gruppo Salcef che abbia un valore superiore al 5% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, fatta eccezione per qualsiasi garanzia e/o controgaranzia necessaria per la partecipazione a qualsiasi gara d'appalto e/o processo di offerta;
  - (vi) qualsiasi cessione (sia in un'unica operazione che mediante una serie di operazioni) di qualsiasi *asset* o attività (*business unit* o ramo di azienda) da parte di qualsiasi società del Gruppo Salcef che abbia un valore cumulativo aggregato superiore a € 20.000.000 (venti milioni) in ciascun anno solare, nella misura in cui ciò non sia previsto nel “Business Plan Iniziale”, nel “Budget Iniziale”, in qualsiasi “Business Plan Successivo” o in qualsiasi “Budget Successivo”;
  - (vii) qualsiasi acquisizione (sia in un'unica operazione che mediante una serie di operazioni) di un'attività (o di una parte rilevante di essa), di azioni o altre partecipazioni da parte delle Società del Gruppo Salcef (x) aventi un Enterprise Value cumulativo aggregato superiore al 5% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato in ciascun anno solare, o (y) non rientranti nel *Business* condotto dal Gruppo Salcef, in ogni caso, ad eccezione di azioni e/o partecipazioni acquisite in raggruppamenti temporanei (ivi inclusi ATI, RTI, ecc.), qualora (i) l'acquisizione di partecipazioni e/o interessenze in tali entità sia necessaria o comunque funzionale all'esecuzione di contratti pubblici e/o alla partecipazione a gare d'appalto pubbliche o private e sia effettuata nel rispetto della legge; e (ii) nessuna di tali entità né alcuno dei suoi azionisti, partner e/o finanziatori di capitale o di debito sia, per quanto a conoscenza, una “Restricted Party”;
  - (viii) qualsiasi trasformazione, fusione, scissione, scorporo, consolidamento, aggregazione, riorganizzazione o operazioni similari da parte di un soggetto appartenente al Gruppo Salcef con un soggetto che non sia un relativo affiliato (ad eccezione di quanto previsto dal “Business Plan Iniziale” o da qualsiasi “Business Plan Successivo”) che abbia un valore in ciascun anno solare superiore al 2% del fatturato annuale risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato;
  - (ix) la sottoscrizione, la risoluzione o la modifica di qualsiasi contratto o accordo rilevante che preveda la prestazione di servizi da parte delle Società del Gruppo Salcef e/o l'assunzione di obblighi da parte di queste ultime per un importo superiore al 10% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, fatta eccezione per la partecipazione a gare e appalti e la stipula dei relativi contratti per ciascuna *business unit* (compreso lo svolgimento di qualsiasi attività e la sottoscrizione di qualsiasi documento/garanzia ad esse correlata);
  - (x) la conclusione o la modifica di qualsiasi operazione (o serie di operazioni analoghe) che implichi un esborso in ciascun anno solare, superiore allo 0,05% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, tra qualsiasi azionista o parte correlata, da un lato, e qualsiasi Società del Gruppo Salcef o qualsiasi sua affiliata (che non sia un'altra Società del Gruppo Salcef), dall'altro lato, salvo quanto previsto nel “Business Plan Iniziale”, in qualsiasi “Business Plan Successivo”, nel “Budget Iniziale” o in qualsiasi “Budget Successivo”;
  - (xi) qualsiasi decisione relativa all'avvio, alla prosecuzione o alla transazione di procedimenti giudiziari o arbitrali che coinvolgano una qualsiasi Società del Gruppo Salcef come convenuta, per un importo superiore al 3% del fatturato annuo risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato, in ciascun anno solare;
  - (xii) qualsiasi proposta di acquisto o vendita di azioni o altri titoli di qualsiasi altra Società del Gruppo Salcef;
  - (xiii) qualsiasi operazione concernente le azioni proprie, salvo quanto consentito dall'Accordo di Investimento e Compravendita;
  - (xiv) qualsiasi modifica, variazione o rinuncia agli organigrammi e ai modelli organizzativi del Gruppo Salcef che possa interferire con il conferimento o l'esercizio dei poteri o attribuire

indirettamente i poteri (e il loro esercizio) a soggetti diversi dal Presidente, dall'Amministratore Delegato, dal *Chief Operating Officer* e dal *Chief Financial Officer*, fermo restando il diritto dell'Amministratore Delegato, del Presidente, del *Chief Operating Officer* e del *Chief Financial Officer* di sub-delegare i poteri, in tutto o in parte;

- (xv) qualsiasi modifica, variazione o rinuncia ai c.d. “*Management Agreements*”;
- (xvi) qualsiasi proposta di scioglimento, dismissione, liquidazione di qualsiasi Società del Gruppo Salcef, ad eccezione di consorzi temporanei, joint venture temporanee, associazioni temporanee d’impresa o entità simili (dotate o meno di personalità giuridica) qualora necessario o comunque funzionale all’esecuzione di contratti pubblici e/o alla partecipazione a gare d’appalto pubbliche o private o qualsiasi decisione relativa a procedure concorsuali o fallimentari di NewCo o di qualsiasi Società del Gruppo Salcef;
- (xvii) l’adozione, la revisione e l’implementazione di politiche e procedure interne in relazione, inter alia, alle leggi antiriciclaggio, alle leggi sanzionatorie o alle questioni ESG; e
- (xviii) l’esercizio dei diritti di voto nell’assemblea degli azionisti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef in relazione a qualsiasi materia rientrante nelle c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matters*” (come infra definite).

#### **4.6 Delibere dell’Assemblea di NewCo**

Con riferimento ai *quorum* costitutivi in sede di assemblea dei soci di NewCo, il Patto Parasociale prevede che, in ogni riunione assembleare, nessuna materia potrà essere trattata a meno che non siano integrati (e mantenuti nel corso della riunione) i seguenti *quorum* costitutivi:

- (i) per quanto riguarda le materie diverse da quelle rientranti nelle c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con i *quorum* previsti dalla legge;
- (ii) in relazione a qualsiasi materia rientrante, invece, tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con i *quorum* previsti dalla legge, a condizione che ciascun Azionista Significativo sia presente al momento dello svolgimento dell’assemblea.

Con riferimento, invece, ai *quorum* deliberativi, il Patto Parasociale prevede che le delibere assembleari saranno adottate con i seguenti *quorum* deliberativi:

- (i) in relazione a qualsiasi materia rientrante tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (come *infra* definite), con il voto favorevole della maggioranza (i.e., più del 50% dei diritti di voto, a meno che non sia diversamente previsto dalla legge applicabile), fermo restando che tale maggioranza dovrà includere il voto favorevole di ciascun Azionista Significativo; e
- (ii) in relazione a qualsiasi altra materia, con il voto favorevole di tanti azionisti che rappresentino la percentuale di capitale sociale richiesta dalla legge applicabile.

Ai sensi del Patto Parasociale, rientrano tra le c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matter*” (da assumersi con le maggioranze sopra descritte ed in relazione a cui NewCo, nell’esercizio della propria attività di direzione e coordinamento sulle Società del Gruppo Salcef, dovrà fare in modo che siano assunte con le medesime maggioranze anzidette) le seguenti materie:

- (i) qualsiasi proposta di modifica dello statuto o dei documenti costitutivi di NewCo, ad eccezione di qualsiasi modifica obbligatoriamente richiesta dalla legge applicabile;
- (ii) qualsiasi cambiamento nella natura principale dell’attività sociale o l’espansione in nuove linee di *business* di qualsiasi Società del Gruppo Salcef (nella misura in cui non sia esplicitamente contemplata dal “*Business Plan Iniziale*” o da qualsiasi “*Business Plan Successivo*”);
- (iii) qualsiasi proposta di riduzione del capitale sociale, di acquisto o riscatto di azioni o altri titoli o di distribuzione di dividendi o altre distribuzioni di contanti o equivalenti;
- (iv) qualsiasi proposta di aumento del capitale sociale in relazione a qualsiasi Società del Gruppo Salcef, diversa da (x) aumenti di capitale ai sensi degli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile

- e (y) aumenti di capitale in relazione alle fattispecie di “Required Funding”, come previste nel Patto Parasociale;
- (v) qualsiasi proposta di scioglimento, dismissione o liquidazione di NewCo o qualsiasi decisione relativa a procedure di insolvenza o fallimento di NewCo;
  - (vi) qualsiasi decisione relativa ad operazioni su azioni proprie di qualsiasi Società del Gruppo Salcef, ad eccezione di quanto previsto al riguardo nell’Accordo di Investimento e Compravendita;
  - (vii) l’approvazione di qualsiasi modifica con riferimento al revisore legale dei conti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef mediante la nomina di un nuovo revisore contabile non compreso nelle c.d. “Big Four Firms”, o qualsiasi modifica alle pratiche contabili o fiscali di qualsiasi Società del Gruppo Salcef; e
  - (viii) l’approvazione di qualsiasi materia riservata a livello di Consiglio di Amministrazione di NewCo (c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*”), nella misura in cui tale materia debba essere approvata o preventivamente sottoposta all’assemblea degli azionisti di qualsiasi Società del Gruppo Salcef in conformità alle leggi applicabili.

#### **4.7 Ulteriori disposizioni di governance**

Il Patto Parasociale inoltre prevede:

- (i) nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione o l’Assemblea di NewCo non riescano a deliberare in merito ad una c.d. “*Significant Shareholders GM Reserved Matters*” ovvero ad una c.d. “*Significant Shareholder Board Reserved Matter*” per almeno n. 2 (due) sedute o non si è riusciti a convocare per 3 riunioni consecutive gli azionisti o il Consiglio di Amministrazione di NewCo per discutere una particolare proposta, ciascun Azionista Significativo può riferire la materia oggetto di stallo ai rispettivi funzionari di alto livello di ciascun Azionista Significativo, che saranno chiamati a tentare la risoluzione in buona fede. Nel caso in cui tale situazione di stallo non sia risolta entro 30 (trenta) giorni lavorativi, la risoluzione si intenderà respinta, salve le ipotesi in cui oggetto della situazione di stallo siano questioni di bilancio ovvero relative al piano aziendale. In tali ipotesi, infatti: (i) il *Budget* precedentemente approvato continuerà come indicato nel Piano Industriale Iniziale o nel Piano Industriale Successivo, a seconda dei casi; (ii) se l’anno del *budget* oggetto di una questione di stallo supera la durata del piano industriale, il *budget* dell’ultimo anno del piano industriale continuerà ad applicarsi, soggetto a un’escalation annuale del 2,5%; (iii) per le questioni relative al piano industriale, il piano industriale precedentemente approvato continuerà ad essere soggetto a un’escalation annuale del 2,5% da applicare agli importi stabiliti nell’ultimo esercizio finanziario compreso nell’ultimo piano industriale approvato;
- (ii) che a partire dalla Data del Closing, fermo quanto specificatamente previsto dal Patto Parasociale per le ipotesi di cessazione dalla carica, il dott. Valeriano Salciccia assumerà l’incarico di Amministratore Delegato, il dott. Gilberto Salciccia assumerà l’incarico di Presidente e *Chief Operating Officer* ed il dott. Fabio De Masi assumerà l’incarico di *Chief Financial Officer*;
- (iii) l’impegno delle Parti a nominare KPMG S.p.A. come società di revisione di NewCo per un periodo di tre esercizi finanziari, fermo restando che gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di nominare, revocare e sostituire il revisore esterno di NewCo e Salcef tra le c.d. “Big Four Firms” e previa consultazione con gli Azionisti di Categoria B.

#### **4.8 Consiglio di Amministrazione di Salcef fino al perfezionamento del Delisting**

Fino alla data in cui si verificherà e avrà efficacia il *Delisting* di Salcef, il Consiglio di Amministrazione di Salcef sarà composto secondo le disposizioni di cui all’Accordo di Investimento e Compravendita.

#### **4.9 Consiglio di Amministrazione di Salcef dopo il perfezionamento del Delisting**

Il Patto Parasociale prevede che a seguito del perfezionamento del *Delisting*, gli Azionisti di Categoria A e gli Azionisti di Categoria B avranno il diritto di nominare un numero di consiglieri del Consiglio di amministrazione di Salcef uguale al numero di consiglieri che i medesimi Azionisti di Categoria A ed Azionisti di Categoria B possono nominare nel Consiglio di Amministrazione di NewCo. È inoltre previsto che la nomina, la revoca e la sostituzione degli amministratori di Salcef debba avvenire con le medesime modalità previste per la nomina del Consiglio di Amministrazione di NewCo.

#### **4.10        *Collegio Sindacale di Salcef***

Il Patto Parasociale prevede inoltre che, a seguito del *Delisting* e/o della natura scadenza del mandato del collegio sindacale di Salcef in carica alla Data del Closing ovvero in caso di nuova nomina in conformità con le disposizioni di legge applicabile, il collegio sindacale di Salcef sia composto da tre (3) sindaci effettivi e due (2) supplenti.

Gli Azionisti di Categoria A hanno il diritto di designare due sindaci effettivi e un sindaco supplente e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina. Gli Azionisti di Categoria B ha il diritto di designare, un sindaco effettivo (che ricoprirà la carica di presidente del collegio sindacale) e un sindaco supplente, e di provvedere e di provvedere alla relativa revoca e nuova nomina.

Il Patto Parasociale prevede in particolare che, nei limiti ed in conformità alle disposizioni di legge applicabili, il collegio sindacale di Salcef sarà composto dagli stessi sindaci componenti il collegio sindacale di NewCo designati nella stessa proporzione in cui ciascun azionista è rappresentato nel collegio sindacale di NewCo.

#### **4.11        *Comitati di Salcef***

Il Patto parasociale prevede l'impegno di NewCo a fare in modo che, a seguito del *Delisting*, non siano costituiti comitati consiliari in seno al Consiglio di Amministrazione di Salcef.

#### **4.12        *Lock-Up e Trasferimenti Esclusi***

Ai sensi del Patto Parasociale, eccetto per i Trasferimenti Esclusi (come di seguito definiti), le Parti si sono impegnate a non trasferire nessuna delle azioni di NewCo per un periodo di 36 mesi decorrenti dalla Data del Closing (il “**Periodo di Lock-Up**”), a pena di nullità, fermo restando che il Patto Parasociale prevede che qualora qualsiasi terzo acquirente che in qualsiasi momento (anche successivamente alla scadenza del Periodo di Lock-Up) acquisti azioni di NewCo non avrà diritto di trasferire alcuna azione di NewCo prima che siano trascorsi 2 (due) anni dalla data di completamento dell’acquisizione di tali azioni da parte del terzo acquirente.

In deroga al divieto di trasferimento di cui al Periodo di Lock-Up, il Patto Parasociale prevede che gli Azionisti Finhold, in conformità con le previsioni dell’Accordo di Investimento e Compravendita, trasferiranno tutte le azioni dai medesimi detenute in NewCo in favore di Finhold, che aderirà al Patto Parasociale. Pertanto, a seguito dell’adesione di Finhold al Patto Parasociale, ogni obbligazione degli Azionisti Finhold ai sensi del Patto Parasociale si intenderà assunta da Finhold.

Il divieto non troverà applicazione con riferimento a: (i) per l’Investitore, trasferimenti in favore di qualsiasi proprio affiliato, di Finhold o di sua parte correlata di Finhold; (ii) per Finhold, trasferimenti in favore di qualsiasi proprio affiliato o dell’Investitore o sua parte correlata (“**Trasferimenti Esclusi**”).

A seguito del Periodo di Lock-Up, ogni azionista può trasferire le azioni detenute in NewCo esclusivamente in conformità alle previsioni relative al Diritto di Prima Offerta (come *infra* definito), all’Opzione Call (come *infra* definita), al Diritto di Co-Vendita (come *infra* definito), al Diritto di Trascinamento (come *infra* definito) e nel contesto di una IPO (come *infra* definita).

#### **4.13        *Trasferimenti Indiretti – Change of Control***

Per l’intera durata del Patto Parasociale, le Parti si sono impegnate a fare in modo che:

- (i) una partecipazione almeno pari al 50,1% del capitale sociale di ciascun Azionista Finhold sarà detenuta, direttamente o indirettamente, dal Sig. Valeriano Salciccia e/o dal Sig. Gilberto Salciccia, i quali non potranno trasferire, direttamente o indirettamente, alcuna partecipazione in ciascun Azionista Finhold in favore di una c.d. Restricted Party.

In caso di violazione dei suindicati impegni, l'Investitore avrà il diritto: (i) di acquistare dagli Azionisti Finhold, che avranno l'obbligo di vendere, le azioni dai medesimi detenute in NewCo per un corrispettivo pari al 95% del *fair market value* delle azioni di NewCo (la “**Investor Call Option**”); o di vendere agli Azionisti Finhold, che avranno l'obbligo di acquistare, le azioni di NewCo detenute dall'Investitore per un corrispettivo pari al 105% del *fair market value* delle azioni di NewCo (l’“**Investor Put Option**”);

- (ii) una partecipazione almeno pari al 50,1% del capitale sociale dell'Investitore sarà detenuta, direttamente o indirettamente, da North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF e sarà in ultima istanza controllata da Morgan Stanley Infrastructure Inc. a condizione che, in ogni caso, North Haven Infrastructure Partners IV Investment Company SCA-SICAV RAIF non trasferisca alcuna partecipazione nell'Investitore in favore di una c.d. Restricted Party.

In caso di violazione dei suindicati impegni, gli Azionisti Finhold avranno il diritto: (i) di acquistare dall'Investitore, che avrà l'obbligo di vendere, le azioni dal medesimo detenute in NewCo per un corrispettivo pari al 95% del *fair market value* delle azioni di NewCo (la “**FamCo Call Option**”); o di vendere all'Investitore, che avrà l'obbligo di acquistare, le azioni di NewCo detenute dagli Azionisti Finhold per un corrispettivo pari al 105% del *fair market value* delle azioni di NewCo (la “**FamCo Put Option**”).

#### **4.14 Diritto di Prima Offerta**

Decorso il Periodo di Lock-Up, nel caso in cui una Parte intenda traferire direttamente, in tutto o in parte, azioni di NewCo a favore di terzi, detto trasferimento di partecipazioni sarà subordinato ad un regime di prima offerta in conformità allo Statuto di NewCo (il “**Diritto di Prima Offerta**”).

In virtù del regime in parola, nel caso in cui ciascuna delle Parti intenda trasferire a favore di una parte terza, in tutto o in parte, le proprie partecipazioni detenute in NewCo (il “**Venditore ROFO**”), il potenziale cedente (il “**Venditore ROFO**”) dovrà darà all’altro azionista (il “**Beneficiario ROFO**”) una comunicazione scritta (la “**Comunicazione di Trasferimento ROFO**”) dichiarando la sua intenzione ed il Beneficiario ROFO avrà il diritto di acquistare le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO, inviando un’offerta (la “**Comunicazione di Offerta ROFO**”) indicando il prezzo per azione al quale il Beneficiario ROFO è disposto ad acquistare le azioni (il “**Prezzo di Offerta ROFO**”). Il Venditore ROFO avrà il diritto, ma non l’obbligo, di accettare l’offerta. Nel caso in cui l’offerta ROFO non sia accetta dal Venditore ROFO, il Venditore ROFO sarà autorizzato a trasferire le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO ad un terzo acquirente ad un prezzo superiore a quello indicato nella Comunicazione di Offerta ROFO. Nell’ipotesi in cui, invece, il Beneficiario ROFO non presenti una Comunicazione di Offerta ROFO, il Venditore ROFO sarà autorizzato a trasferire le azioni oggetto della Comunicazione di Trasferimento ROFO in favore di terzi a qualsiasi presso e condizione.

#### **4.15 Opzione Call**

Decorso il Periodo di Lock-Up e fatte salve le disposizioni relative al Diritto di Prima Offerta e ad eccezione di un Trasferimento Escluso, a seguito di un qualsiasi aumento di capitale di NewCo sottoscritto da un Azionista di Categoria B in modo non proporzionale alla sottoscrizione effettuata da un Azionista di Categoria A, se: (i) un Azionista di Categoria A giunga a detenere un partecipazione pari o superiore al 42% ma inferiore al 50,01% in del capitale sociale di NewCo e l’Azioneista di Categoria B detenga il restante capitale sociale di NewCo (un “**Evento Diluitivo**”) e (ii) l’Azioneista di Categoria B intenda trasferire un numero di azioni di NewCo superiore al 50,01% del capitale sociale di NewCo, al ricevimento di una Comunicazione di trasferimento ROFO da parte dell’Azioneista di Categoria B, l’Azioneista di Categoria A avrà il diritto di:

- (i) esercitare il Diritto di Prima Offerta, anche dichiarando che, laddove la Comunicazione di Offerta ROFO non sia accettata dall’Azioneista di Categoria B per qualsiasi motivo, intende esercitare l’Opzione Call sulle Azioni Stub (come *infra* definite); o

(ii) esercitare direttamente il diritto di richiedere all’Azione di Categoria B di trasferire un numero di azioni necessario affinché l’Azione di Categoria A detenga una partecipazione complessiva non superiore al 50% + 1 (una) azione del capitale sociale di NewCo (“**Azioni Stub**” e “**Opzione Call**”).

#### **4.16 Diritto di Trascinamento**

A seguito del Periodo di Lock-Up e fatta eccezione per un Trasferimento Escluso, se gli Azionisti di Categoria A (“**Soci Trascinanti**”) (x) detengano più del 50% del capitale sociale di NewCo e (y) intendano trasferire tutte le azioni dagli stessi detenute ad un potenziale terzo acquirente (“**Vendita di Trascinamento**”), tali Soci Trascinanti avranno la facoltà di richiedere agli altri azionisti di NewCo (“**Soci Trascinati**”) di trasferire, e i Soci Trascinati saranno tenuti a trasferire, un numero di azioni pari a tutte le azioni detenute da tali Soci Trascinati (“**Azioni oggetto di Trascinamento**”) al medesimo potenziale terzo acquirente (“**Diritto di Trascinamento**”), alle medesime condizioni della Vendita di Trascinamento.

Si precisa che, con particolare riferimento ai soli Azionisti di Categoria B, il Diritto di Trascinamento potrà essere esercitato dagli Azionisti di Categoria A, nei confronti degli Azionisti di Categoria B, a condizione che il Diritto di Trascinamento sia esercitato in circostanze tali da garantire il raggiungimento da parte dell’Investitore di talune soglie di ritorno minimo dell’investimento all’esito della, e in relazione alla, Vendita di Trascinamento proposta; fermo restando che, (i) tali soglie di ritorno minimo dell’investimento si applicheranno solo in favore degli Azionisti di Categoria B e non a qualsiasi successivo cessionario degli Azionisti di Categoria B, e (ii) i Soci Trascinanti non potranno esercitare il Diritto di Trascinamento nei confronti di qualsiasi terzo acquirente che abbia acquistato azioni di NewCo degli Azionisti di Categoria B prima del decorso di 24 (ventiquattro) mesi dal completamento di tale acquisizione da parte del terzo acquirente.

È inoltre previsto che il diritto dell’Investitore di attivare una Vendita di Trascinamento in relazione ai Titoli di Minoranza (come definiti nel Patto Parasociale) nel caso in cui intenda vendere la sua intera partecipazione in NewCo ad un acquirente terzo che rappresenti almeno il 42% del capitale sociale di NewCo.

#### **4.17 Diritto di Co-vendita**

Successivamente al Periodo di Lock-Up, ferme restando le previsioni di cui al Diritto di Trascinamento e del Diritto di Prima Offerta e ad eccezione di un Trasferimento Escluso:

- (i) se (x) gli Azionisti di Categoria A detengano un numero di azioni di NewCo superiore alle azioni di NewCo detenute dagli Azionisti di Categoria B e (y) gli Azionisti di Categoria A intendano trasferire più del 50% delle proprie azioni ad uno o più potenziali terzi acquirenti (“**Vendita dei Soci A Soggetta a Co-Vendita**”), gli Azionisti di Categoria B avranno il diritto di trasferire le proprie azioni al medesimo terzo potenziale acquirente (“**Diritto di Co-Vendita dei Soci B**”); o
- (ii) se (x) gli Azionisti di Categoria B detengano un numero di azioni di NewCo superiore alle azioni di NewCo detenute dagli Azionisti di Categoria A e (y) gli Azionisti di Categoria B intendano trasferire più del 50% delle proprie azioni ad uno o più potenziali terzi acquirenti (“**Vendita dei Soci B Soggetta a Co-Vendita**” e, congiuntamente alla Vendita dei Soci A Soggetta a Co-Vendita le “**Vendite Soggette a Co-Vendita**” e ciascuna una “**Vendita Soggetta a Co-Vendita**”)) gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di trasferire le proprie azioni al medesimo terzo potenziale acquirente (il “**Diritto di Co-Vendita dei Soci A**” e, congiuntamente al Diritto di Co-Vendita dei Soci B, il “**Diritto di Co-Vendita**”).

Il Venditore Tag-Along dovrà comunicare l’intenzione di effettuare una Vendita Soggetta a Co-Vendita tramite comunicazione scritta indicante il numero e le categorie di azioni di NewCo che intende trasferire, il corrispettivo applicabile e termini e condizioni di pagamento. I Soci Beneficiari del Diritto di Co-Vendita possono scegliere di partecipare alla Vendita Soggetta a Co-Vendita (un “**Socio Co-Venditore**”) tramettendo una comunicazione scritta di tale sua partecipazione alla Vendita Soggetta a Co-Vendita al Venditore Tag-Along e il Socio Co-Venditore sarà obbligato a trasferire i le azioni

oggetto di Co-Vendita, al o ai terzi potenziali acquirenti contestualmente al completamento della Vendita Soggetta a Co-Vendita.

Si precisa che, nella misura in cui non sia stato esercitato alcun il Diritto di Trascinamento da parte dell'Investitore, gli Azionisti di Categoria A avranno il diritto di trasferire tutti i propri Titoli di Minoranza (come definiti nel Patto Parasociale) al medesimo acquirente terzo agli stessi termini e condizioni dell'Investitore, e a tale trasferimento si applicheranno le disposizioni di cui alla disciplina del Diritto di Co-Vendita.

#### **4.18 IPO**

Il Patto Parasociale prevede che: (i) successivamente al quarto anno dalla Data del Closing, ciascuno degli Azionisti di Categoria A e degli Azionisti di Categoria B che detengono almeno il 30% (trenta per cento) del capitale sociale di NewCo (il "**Socio Promotore di IPO**") avrà il diritto di avviare un processo di quotazione di Salcef ("**IPO**"), fermo restando che qualora il Socio Promotore di IPO sia un Azionista di Categoria A, come condizione per l'avvio dell'**IPO**, siano raggiunte da parte degli Azionisti di Categoria B talune soglie di ritorno minimo dell'investimento; e (ii) successivamente decimo anno dalla Data del Closing, ciascun Socio Promotore di IPO avrà il diritto di avviare un'**IPO**, senza limiti o condizioni, in ogni caso in conformità con la procedura descritta nel Patto Parasociale.

### **5. Durata delle Pattuizioni Rilevanti**

Le Pattuizioni Parasociali contenute nel Patto Parasociale avranno efficacia dalla Data del Closing fino al primo verificarsi di uno dei seguenti eventi: (i) il decorso di 3 (tre) anni dalla data di sottoscrizione, ovvero di 5 (cinque) anni nel caso in cui intervenga il *Delisting* di Salcef; (ii) con riferimento a ciascuna Parte, il venir meno della titolarità delle azioni Salcef; (iii) intervenuto il *Delisting* di Salcef, il completamento di un nuovo processo di quotazione di Salcef.

Nel periodo di 6 mesi precedenti la scadenza del periodo di efficacia del Patto Parasociale, le Parti si sono impegnate a discutere in buona fede il rinnovo del Patto Parasociale.

### **6. Altre informazioni sulle Pattuizioni Rilevanti**

Ai sensi dell'art. 130, comma 2, lett. b)-e), del Regolamento Emittenti, si precisa che le Pattuizioni Rilevanti non prevedono:

- (i) la costituzione di alcun organo per l'esecuzione delle Pattuizioni Rilevanti stesse;
- (ii) alcuna clausola di rinnovo (automatico o meno) di alcuna delle Pattuizioni Rilevanti o di recesso dalle stesse;
- (iii) clausole penali;
- (iv) obblighi di deposito delle azioni.

### **7. Registro delle Imprese e pubblicazione su quotidiano**

Le Pattuizioni Parasociali sono state depositate presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma, territorialmente competente con riguardo alla sede sociale di Salcef, in data 3 settembre 2024. Ai sensi dell'articolo 122, comma 1, lettera b), del TUF, l'estratto delle Pattuizioni Rilevanti contenute nel Patto Parasociale è stato pubblicato su il Sole24Ore in data 3 settembre 2024. Le Informazioni Essenziali sono pubblicate sul sito internet di Salcef: [www.salcef.com](http://www.salcef.com).

3 settembre 2024

## **L. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE METTE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI**

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nei paragrafi seguenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso:

- (i) la sede legale dell'Offerente in Via Salaria 1027, 00138, Roma;
- (ii) la sede legale dell'Emittente in Via Salaria 1027, 00138, Roma;
- (iii) la sede legale di Banca Akros in Viale Eginardo 29, 20149 Milano e gli uffici di Intesa Sanpaolo in Largo Mattioli 3, 20121 Milano;
- (iv) le sedi legali degli Intermediari Incaricati;
- (v) il sito internet del Global Information Agent, [www.georgeson.com/it](http://www.georgeson.com/it);
- (vi) il sito internet dell'Emittente [www.salcef.com](http://www.salcef.com).

### **L.1. DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERENTE**

- (i) Lo statuto e l'atto costitutivo dell'Offerente.

### **L.2. DOCUMENTI RELATIVI ALL'EMITTENTE**

- (i) Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023;
- (ii) Bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022;
- (iii) Relazione finanziaria relativa al periodo di sei mesi chiuso al 30 giugno 2024.

## DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Documento di Offerta appartiene all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto di propria conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta rispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

Salbid S.p.A.



Nome: Valeriano Salciccia

Titolo: Amministratore Unico

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]