



Sede in Milano - Piazza A. Diaz n. 7
Capitale Sociale Euro 70.504.505 interamente versato
Iscritta al Registro Imprese di Milano al n. 00742640154
www.mittel.it

DOCUMENTO INFORMATIVO

(ai sensi del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010)

Operazioni di acquisizione di una partecipazione del 49,33% del capitale di Tethys S.p.A.

Sede legale in Milano, Piazza Diaz n. 7
Capitale sociale Euro 30.000.000,00 interamente versato
P.IVA Registro Imprese di Milano n. 05079290960

e di cessione da parte di Hopa S.p.A. del 50% delle azioni con diritto di voto di Bios S.p.A.

Sede legale in Milano, Piazza Diaz n. 7
Capitale sociale Euro 3.000.000,00 interamente versato
P.IVA Registro Imprese di Milano n. 12762950157

11 aprile 2011

Indice

	Pag.
Definizioni	3
1. Avvertenze	4
2. Informazioni relative all'Operazione	4
2.1. Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione	4
2.2. Parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere	5
2.3. Motivazioni economiche e di convenienza dell'Operazione per la Società	6
2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione	6
2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	7
2.6. Impatto sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate	8
2.7. Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti di Mittel nell'Operazione	8
2.8. Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione	8
Allegato 1 – Parere Comitato Parti Correlate	9

Definizioni

Bios	Bios S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Milano (MI)
Draco	Draco S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Brescia (BS)
Earchimede	Earchimede S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Milano (MI)
Equinox	EQUINOX TWO S.C.P.A. , società in accomandita per azioni di diritto lussemburghese, con sede in Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo)
Hopa	HOPA S.p.A. , società per azioni di diritto italiano, con sede in Brescia (BS)
Mittel ovvero la Società	Mittel S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Milano (MI)
Sorin	Sorin S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Milano (MI)
Tethys	Tethys S.p.A. , società per azioni di diritto italiano con sede in Milano (MI)
Tower 6	TOWER 6 S.A.R.L. , società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese, con sede in Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo)
Tower 6Bis	TOWER 6BIS S.A.R.L. , società a responsabilità limitata di diritto lussemburghese, con sede in Lussemburgo (Gran Ducato del Lussemburgo)
Operazione	L'acquisto da parte di Mittel di azioni Tethys da Tower 6 e la cessione da parte di Hopa di azioni Bios a Tower 6
Procedura	Procedura per le operazioni con Parti Correlate di Mittel
Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP	Opzione di acquisto sulle partecipazioni detenute in Tethys da Banco Popolare Società Cooperativa
Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS	Opzione di acquisto sulle partecipazioni detenute in Tethys da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

1. Avvertenze

Come evidenziato nel prosieguo del documento le operazioni in oggetto non espongono la società a particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse.

2. Informazioni relative all'Operazione

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

L' Operazione si articola in due separate compravendite contrattualmente collegate:

- 1) l'acquisto da parte di Mittel da Tower 6 di n. 14.800.000 azioni ordinarie Tethys, rappresentanti il 49,33% del capitale sociale di quest'ultima, a fronte di un corrispettivo complessivo massimo di Euro 36 milioni
- 2) la cessione da parte di Hopa a Tower 6 di n. 750.000 azioni ordinarie di Bios, pari al 50% del capitale con diritto di voto di quest'ultima, a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 16,5 milioni.

1) Acquiso partecipazione Tethys

Le azioni Tethys oggetto di cessione da parte di Tower 6 si qualificano come segue:

- i. n. 9.800.000 azioni ordinarie (pari al 32,6% del capitale sociale di Tethys) sono ad oggi detenute da Tower 6, veicolo societario interamente controllato da Equinox; e
- ii. n. 5.000.000 azioni ordinarie (pari al 16,7% del capitale sociale di Tethys) entreranno nella disponibilità di Tower 6 all'esercizio da parte di Equinox della porzione, di spettanza della stessa Equinox, dell'opzione di acquisto sulle partecipazioni detenute in Tethys da Banco Popolare Soc. Coop. e da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A..

Il corrispettivo complessivo massimo di Euro 36 milioni per l'acquisto della partecipazione Tethys sarà corrisposto da Mittel a favore di Tower 6 con le seguenti modalità:

1. Euro 28,5 milioni per cassa all'esecuzione dell'Operazione
2. Euro 2,5 milioni entro 10 giorni dall'avvenuto perfezionamento della scissione parziale non proporzionale della società Draco, holding industriale indirettamente partecipata da Hopa per il tramite della controllata Earchimede; all'esito della scissione Draco, in corso di esecuzione, Hopa, oltre a mantenere una compartecipazione nel parco divertimenti "Rainbow Magicland", prossimo al lancio, controllerà il settore outlet attraverso il 67% di Fashion District S.p.A. (presente sul territorio con le strutture di Valmontone, Mantova e Molfetta).
3. Euro 5 milioni, alla più vicina nel tempo tra la data di esercizio, da parte di Mittel, della propria porzione dell'Opzione di Acquiso Partecipazione Tethys BP e dell'Opzione di Acquiso Partecipazione Tethys MPS, pari complessivamente al 16,7% di Tethys, e il 30 giugno 2012.

2) Cessione partecipazione Bios

Le azioni Bios oggetto di cessione da parte di Hopa sono attualmente nelle disponibilità della medesima: Hopa controlla infatti il 100% delle azioni Bios con diritto di voto. Bios è una

holding di partecipazioni che detiene il 19,196% del capitale sociale di Sorin; un ulteriore 6,693% del capitale di Sorin è detenuto da Tower 6Bis, di cui Mittel e Equinox detengono il controllo congiunto.

Il corrispettivo della cessione della partecipazione Bios, pari a Euro 16,5 milioni, sarà pagato da Tower 6 a Hopa con le seguenti modalità:

1. Euro 12,9 milioni al closing, mediante pagamento per cassa;
2. Euro 3,6 milioni subordinatamente all'effettivo pagamento da parte di Hopa a Bios del corrispettivo dovuto per la cessione del Credito Fiscale (come sotto definito) ed entro il decimo giorno lavorativo successivo a tale pagamento.

L'Operazione prevede, inoltre, le seguenti pattuizioni:

- Bios provvederà, entro la data del 30 settembre 2011, alla richiesta di rimborso per un ammontare pari a Euro 7,2 milioni di un proprio credito IRES di complessivi Euro 7,269 milioni nei confronti dell'Amministrazione Tributaria; subito dopo tale richiesta, Hopa acquisirà la porzione del credito IRES chiesta in rimborso (il "Credito Fiscale"), a fronte del pagamento a favore di Bios di un corrispettivo per cassa di Euro 7,2 milioni, da corrispondersi alla più vicina nel tempo tra (a) la data dell'effettivo incasso da parte di Hopa del Credito Fiscale dall'Amministrazione Tributaria e (b) la scadenza del terzo anno dalla data di perfezionamento della cessione del Credito Fiscale;
- Hopa rimborserà a Bios il credito da consolidato fiscale per Euro 0,98 milioni, prima della cessione della partecipazione Bios.

L'efficacia degli impegni reciproci delle parti in ordine alla cessione della partecipazione Tethys, alla cessione della partecipazione Bios, alla cessione del Credito Fiscale e al rimborso del credito da consolidato fiscale è sospensivamente condizionata all'avveramento delle seguenti condizioni sospensive:

- a. l'approvazione senza rilievi da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato dell'acquisizione della Partecipazione Tethys da parte di Mittel;
- b. l'ottenimento del consenso preventivo ed incondizionato da parte di Banco Popolare Società Cooperativa e Monte dei Paschi di Siena Spa all'esercizio, da parte di Equinox, della porzione dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP e dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS di spettanza della stessa, nonché al trasferimento della proprietà delle azioni oggetto di tali opzioni a favore di Equinox (ovvero di Tower 6) ad esito dell'esercizio da parte di Equinox di tali opzioni;

Il Consiglio di Amministrazione di Mittel S.p.A. ha altresì deliberato di avviare lo studio di un progetto complessivo di riassetto delle partecipazioni che prevede la fusione di Earchimede in Hopa, di quest'ultima in Tethys e infine di Tethys in Mittel (la "Fusione"), che porterà ad un significativo accorciamento della filiera societaria. Ad esito della fusione gli azionisti esterni di Hopa e Earchimede diventeranno soci di Mittel.

2.2. Parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere

Ove le due distinte compravendite di cui l'Operazione si compone fossero operazioni autonome, per ciascuna di esse non sussisterebbero i presupposti di correlazione previsti dalla Procedura.

Tuttavia la Società ha concepito l'Operazione e la successiva Fusione come operazione unitaria di cui la Fusione, anche se ancora in via di definizione, è un passaggio fondamentale, subordinato all'acquisizione del controllo esclusivo di Tethys da parte di Mittel.

La valutazione dell'Operazione nel suo complesso, nonché l'unitarietà della stessa prima fase dell'Operazione, alla quale parteciperebbe congiuntamente anche Hopa, comporta la qualificazione della stessa come operazione con parti correlate: la partecipazione di Hopa, società collegata di Mittel, risponde infatti alla condizione prevista dall'art. 2.1(b) della Procedura¹.

Peraltro si sottolinea a titolo informativo che, nella prospettiva Hopa, la cessione della partecipazione Bios da parte di Hopa stessa a Tower 6 comporta la qualificazione della medesima come operazione con parte correlata.

L'Operazione comporta inoltre il superamento delle soglie di cui all'art. 3.1 della Procedura, configurandosi, pertanto, come operazione correlata di maggiore rilevanza: il rapporto tra il corrispettivo complessivo pattuito per la cessione della partecipazione Tethys, pari a Euro 36 milioni, e il patrimonio netto consolidato di Gruppo di Mittel al 31/12/2010 di Euro 348,884 milioni è pari, infatti, al 10,3% e quindi superiore alla soglia del 5% stabilita nella Procedura.

2.3. Motivazioni economiche e di convenienza dell'Operazione per la Società

L'Operazione nel suo complesso, quindi comprensiva della successiva Fusione, porterà ad una crescita dimensionale del gruppo e ad un significativo accorciamento della filiera societaria, rendendo più efficace il lavoro di valorizzazione delle partecipazioni industriali e più dinamica la gestione.

Il concambio azionario in sede di Fusione con l'attribuzione di azioni Mittel agli attuali azionisti di minoranza di Earchimede e Hopa comporterà inoltre un allargamento della base azionaria ed un maggiore flottante del titolo, fattore questo rilevante per realtà di media capitalizzazione quale è Mittel e funzionale alla sua corretta valorizzazione da parte del mercato.

Il Consiglio di Amministrazione ha condiviso all'unanimità la logica dell'Operazione e ne ha apprezzato i benefici.

2.4. Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione

L'approccio valutativo adottato dal management di Mittel è quello patrimoniale rettificato, secondo il quale al valore del patrimonio netto contabile si sommano/sottraggono le rettifiche derivanti dalle valutazioni a valori correnti delle poste patrimoniali attive e, ove del caso, passive sulla base delle più recenti informazioni disponibili. Tale metodologia è ricorrente nella valutazione di holding di partecipazioni quali Tethys e Bios.

In relazione all'acquisizione della partecipazione Tethys si segnala che l'attivo patrimoniale della società è pressoché esclusivamente rappresentato da una partecipazione del 39,78% nella società Hopa nonché da una opzione di acquisto su azioni rappresentanti il 23,5% del capitale sociale della medesima.

L'applicazione della suddetta metodologia supporta un giudizio di congruità e convenienza per il corrispettivo complessivo massimo pagabile di Euro 36 milioni per il 49,33% del capitale di Tethys (corrispondente ad una valorizzazione implicita di Euro 73 milioni per il 100% di Tethys). La stessa metodologia era stata applicata anche in sede di valutazione dell'acquisizione del 38,74% di Hopa (Documento Informativo 7 gennaio 2009).

¹ Art 2.1.b della Procedura: Un soggetto è parte correlata alla Società qualora sussista una o più delle circostanze previste nel Regolamento Consob e dunque qualora:

.....

(b) sia una società collegata di Mittel

Si segnala peraltro che la partecipazione del 34% di Tethys detenuta dalla Società alla fine dello scorso esercizio sociale, è stata iscritta nel bilancio consolidato di Mittel al 30/9/2010 ad un valore complessivo di Euro 25,4 milioni corrispondente ad una valorizzazione implicita del 100% di Tethys di Euro 74,9 milioni, leggermente superiore alla suddetta valorizzazione di Euro 73 milioni. Tale valorizzazione a bilancio non rifletteva, oltre all'impatto degli accadimenti aziendali avvenuti tra il 30/9/2010 e la data di valutazione; (i) alcun premio di controllo (perché al 30/9/2010 e ancora ad oggi Mittel esercita solo un controllo congiunto con Equinox su Tethys, mentre a seguito dell'Operazione il controllo diventerebbe esclusivo); (ii) l'eventuale plusvalenza generata dalla cessione a Tower 6 del 50% di Bios.

Parimenti, l'applicazione della medesima metodologia valutativa supporta un giudizio di congruità per il corrispettivo complessivo di Euro 16,5 milioni per il 50,00% del capitale votante di Bios. Si evidenzia che l'attivo patrimoniale di Bios è pressoché esclusivamente rappresentato da una partecipazione del 19,196% del capitale sociale della società Sorin e da crediti fiscali di Bios. La valorizzazione di Bios di cui sopra riflette un prezzo per azione Sorin pari a circa Euro 1,8. La media del prezzo del titolo Sorin, nei 120 giorni di trattazione precedenti la data del 29 marzo 2011, è stato di Euro 1,75 circa, con un trend in continuo rialzo nel corso dell'ultimo anno.

Mittel non si è avvalsa né di advisors né valutazioni di esperti esterni in relazione all'Operazione, considerato che le valutazioni degli oggetti dell'Operazione - acquisizione della partecipazione Tethys e cessione della partecipazione Bios - sono state condotte tramite metodologie di rito per questo tipo di asset (holding di partecipazioni).

2.5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

La Società intende mettere a disposizione del pubblico informazioni finanziarie pro-forma in un documento informativo da pubblicare entro 15 giorni dalla conclusione dell'Operazione, ai sensi dell'articolo 71 del Regolamento Emittenti².

Si riportano i principali indicatori di rilevanza come definiti nell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti recante disposizioni in materia di operazioni significative di acquisizione/cessione:

- 1. L'indice del controvalore** è definito come il rapporto tra il controvalore dell'operazione e la capitalizzazione dell'emittente rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (relazione finanziaria annuale o semestrale o resoconto intermedio di gestione). Il corrispettivo per l'acquisto della partecipazione Tethys di Euro 36 milioni è pari al 16,4% della capitalizzazione di mercato di Mittel al 31/12/2010 (Euro 219,47 milioni). Sulla cessione di Bios, questo indicatore di rilevanza non è applicabile.
- 2. L'indice dell'attivo** è definito, nel caso di operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni che non hanno effetti sull'area di consolidamento, come il rapporto tra il controvalore dell'operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall'acquirente e il totale attivo dell'emittente. Il corrispettivo per l'acquisto della partecipazione Tethys (Euro 36 milioni) sommato al totale delle passività di Tethys (Euro 90,652 milioni sul consolidato al 31/12/2009) è pari al 20,24% del totale attivo Mittel consolidato al 31/12/2010 (Euro 625,584 milioni).

² Regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti - Art 71 recita: - Gli emittenti azioni, in ipotesi di operazioni di acquisizione o di cessione significative, individuate secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3B, o su richiesta della Consob, in relazione alle caratteristiche dell'operazione, mettono a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul proprio sito internet e con le altre modalità indicate nel Capo I, entro quindici giorni dalla conclusione dell'operazione, un documento informativo redatto in conformità all'allegato 3B. Si applica l'articolo 65-bis, comma 2 138.

3. **L'indice di Patrimonio Netto** è definito come il rapporto tra il totale patrimonio netto della società acquisita e il totale patrimonio netto dell'emittente.

Il patrimonio netto consolidato di Tethys al 31/12/2009 (Euro 211,782 milioni) è pari al 60,70% del patrimonio netto consolidato totale del Gruppo Mittel al 31/12/2010 (Euro 348,884 milioni).

4. **Indice di rilevanza delle passività** è definito come il rapporto tra il totale delle passività dell'entità acquisita e il totale attivo dell'emittente.

Il totale passivo consolidato di Tethys al 31/12/2009 (pari a Euro 302,434 milioni) è pari al 48,34% del totale attivo Mittel consolidato al 31/12/2010 (Euro 625,584 milioni).

2.6. Impatto sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate

Non sono previste variazioni nei compensi dei componenti dell'organo di amministrazione di Mittel e delle società da questa controllate in conseguenza dell'Operazione. E' evidente che qualora la Fusione fosse effettuata, verrebbero meno i Consigli di Amministrazione e gli altri organi societari delle società incorporate.

2.7. Interessi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, del direttore generale e dei dirigenti di Mittel nell'Operazione

L'Operazione non coinvolge componenti degli organi di amministrazione e di controllo, direttori generali e dirigenti di Mittel.

2.8. Organi o amministratori che hanno condotto o partecipato alle trattative e/o istruito e/o approvato l'Operazione

Per conto di Mittel l'Operazione è stata negoziata e condotta a conclusione dal Presidente del Comitato Esecutivo di Mittel dr. Massimo Tononi e dal Direttore Generale di Mittel dr. Mario Spongano, su mandato a loro conferito dal Consiglio di Amministrazione di Mittel. Anche il Comitato Parti Correlate, tramite il suo Presidente, ha seguito costantemente le trattative e l'istruttoria, per mezzo di un'informativa continua da parte del Direttore Generale e del Responsabile della Procedura, e ha potuto formulare osservazioni e rilievi in gran parte poi riflessi nella definizione degli accordi.

Il Comitato Parti Correlate, composto dal Dott. Stefano Gianotti, Giambattista Montini e dal Prof. Avv. Duccio Regoli, Presidente del Comitato, tutti amministratori indipendenti e non correlati rispetto all'Operazione, ha dato parere favorevole all'Operazione. Il parere è allegato al presente documento (Allegato n 1).

L'Operazione è stata approvata all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione di Mittel del 1 aprile 2011.

ALLEGATO 1 – Parere Comitato Parti Correlate

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE DI MITTEL S.P.A.

Parere del 31 marzo 2011

1. PREMESSA

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Mittel S.p.A. (“Mittel” o la “Società”), istituito ai sensi dell’art. 6.2 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 23 novembre 2010 (la “Procedura”), è stato incaricato di esprimere il proprio parere sull’ipotesi di riassetto del Gruppo Mittel descritta nel successivo § 2.

L’intervento del Comitato è stato attivato in data 4 febbraio 2011 dal dott. Pietro Santicoli, designato dal Consiglio di Amministrazione di Mittel quale Responsabile della Procedura ex art. 6.1 della Procedura medesima, e successivamente richiesto in data 10 febbraio 2011 dal Consiglio di Amministrazione della Società.

2. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

L’ipotesi di riassetto su cui questo Comitato è stato chiamato a pronunciarsi contempla un’operazione articolata in due fasi (l’“Operazione”).

1. La prima fase prevede il contestuale perfezionamento dei seguenti trasferimenti azionari:
 - (i) l’acquisto, da parte di Mittel, di n. 14.800.000 azioni ordinarie rappresentanti il 49,33% del capitale sociale di Tethys S.p.A. (“Tethys”) (la “Partecipazione Tethys”), di cui (i) n. 9.800.000 azioni ordinarie ad oggi detenute da Equinox Two S.c.p.a. (“Equinox”) tramite il proprio veicolo societario Tower 6 S.à r.l. (“Tower 6”); e (ii) n. 5.000.000 azioni ordinarie – rivenienti dall’esercizio, da parte di Equinox, della porzione, di spettanza della stessa Equinox, dell’opzione di acquisto sulle partecipazioni detenute in Tethys da Banco Popolare Soc. Coop. (“BP”) e da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (“MPS”) (rispettivamente, l’“Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP” e l’“Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS”) – di cui Tower 6 diverrà previamente titolare a seguito di designazione all’acquisto fatta da Equinox ovvero per effetto di acquisto diretto dalla stessa Equinox (complessivamente, la “Cessione Tethys”). Per effetto della Cessione Tethys, e subordinatamente all’esercizio del diritto di opzione di acquisto già detenuto da Mittel sul residuo 16,7% del capitale sociale di Tethys, Mittel acquisirebbe il controllo totalitario di Tethys, che a sua volta detiene il 39,78% del capitale sociale di Hopa S.p.A. (“Hopa”), oltre ad una opzione per l’acquisto di un ulteriore 23,5% del capitale sociale della stessa Hopa;
 - (ii) la cessione, da parte di Hopa a Tower 6, di n. 750.000 azioni ordinarie di Bios S.p.A. (“Bios”), pari al 50% del capitale con diritto di voto di quest’ultima (la “Cessione Bios”). Bios detiene il 19,196% del capitale sociale di Sorin S.p.A. (“Sorin”) (la “Partecipazione

Sorin"); un ulteriore 6,693% del capitale di Sorin è detenuto da Tower 6Bis S.à r.l. ("Tower 6Bis" e la "Partecipazione Sorin Tower 6Bis"), di cui Mittel e Equinox detengono il controllo congiunto.

I corrispettivi della Cessione Tethys e della Cessione Bios sono stati pattuiti come segue.

- (a) Il corrispettivo complessivo pattuito per la Cessione Tethys è pari a Euro 36 milioni, da corrispondersi a Tower 6 con le seguenti modalità: (i) quanto a Euro 28,5 milioni, al *closing*, mediante pagamento per cassa alla stessa Tower 6; (ii) quanto a Euro 2,5 milioni, da versarsi su un *escrow account*, il cui saldo entrerebbe nella disponibilità di Tower 6 solo subordinatamente al completamento di una parallela operazione di riorganizzazione attualmente in via di esecuzione relativa a Draco S.p.A. ("Draco"), holding industriale indirettamente partecipata da Hopa per il tramite della controllata Earchimede S.p.A. ("Earchimede") (la "Riorganizzazione Draco"). La Riorganizzazione Draco contempla la scissione di Draco e l'attribuzione del suo patrimonio a due distinte società di nuova costituzione, di cui una interamente posseduta da Earchimede S.p.A., allo scopo di ridisegnare l'assetto proprietario e di controllo delle diverse aree di *business* di Draco e di consentire a Hopa / Earchimede di focalizzare i propri investimenti su Fashion District Group S.p.A. ("Fashion District"); (iii) quanto, infine, a Euro 5 milioni, alla più vicina nel tempo tra la data di esercizio, da parte di Mittel, della propria porzione dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP e dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS, pari complessivamente al 16,7% di Tethys, e il 30 giugno 2012.
- (b) Il corrispettivo della Cessione Bios è pari a Euro 16,5 milioni, e sarà pagato da Tower 6 a Hopa al *closing*, ad eccezione dell'importo di Euro 3,6 milioni, da corrispondere subordinatamente all'effettivo pagamento da parte di Hopa a Bios del corrispettivo dovuto per la cessione del Credito Fiscale (come sotto definito) ed entro il decimo giorno lavorativo successivo all'effettuazione di tale pagamento.

La prima fase prevede, inoltre, le seguenti pattuizioni:

- (i) Bios provvederà, entro la data del 30 settembre 2011, alla richiesta di rimborso per un ammontare pari a Euro 7,2 milioni di un proprio credito IRES di complessivi Euro 7,269 milioni nei confronti dell'Amministrazione Tributaria; subito dopo tale richiesta, Hopa acquisirà la porzione del credito IRES chiesta in rimborso (il "Credito Fiscale"), a fronte del pagamento a favore di Bios di un corrispettivo per cassa di Euro 7,2 milioni, da corrispondersi alla più vicina nel tempo tra (a) la data dell'effettivo incasso da parte di Hopa del Credito Fiscale dall'Amministrazione Tributaria e (b) la scadenza del terzo anno dalla data di perfezionamento della cessione del Credito Fiscale;
- (ii) Hopa rimborserà a Bios il credito da consolidato fiscale per Euro 0,98 milioni, prima della Cessione Bios.

L'efficacia degli impegni reciproci delle parti in ordine alla Cessione Tethys, alla Cessione Bios, alla cessione del Credito Fiscale e al rimborso del credito da consolidato fiscale è sospensivamente condizionata all'avveramento delle condizioni sospensive rappresentate (a) dall'approvazione senza rilievi da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato dell'acquisizione della Partecipazione Tethys da parte di Mittel; (b) dall'ottenimento del consenso preventivo ed incondizionato da parte di BP ed MPS

all'esercizio, da parte di Equinox, della porzione dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP e dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS di spettanza della stessa, nonché al trasferimento della proprietà delle azioni oggetto di tali opzioni a favore di Equinox (ovvero di Tower 6) ad esito dell'esercizio da parte di Equinox di tali opzioni successivamente all'ottenimento dell'autorizzazione antitrust; (c) dall'avvenuto trasferimento a favore di Equinox (ovvero di Tower 6) delle azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys BP e dell'Opzione di Acquisto Partecipazione Tethys MPS.

2. La seconda fase – da attuarsi in un secondo momento, ma comunque entro la fine del 2011 – prevede la fusione per incorporazione di Earchimede in Hopa, di Hopa in Tethys e di quest'ultima in Mittel, ad esito della quale gli azionisti esterni di Hopa diventerebbero soci di Mittel e quest'ultima si troverebbe a detenere direttamente, o comunque con una catena societaria significativamente ridotta, le partecipazioni che fanno capo alla divisione *investment company* (o di holding di partecipazioni, che dir si voglia) e, tra queste, la Partecipazione Sorin (la "Fusione").

3. PRESUPPOSTI E RAGIONI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO

La prima fase dell'Operazione, consistente principalmente in due distinti trasferimenti azionari, non sembrerebbe presentare di per sé profili di correlazione, almeno se la Cessione Tethys e la Cessione Bios fossero operazioni autonome; in tal caso, in ognuna di esse non sussisterebbero infatti i presupposti di correlazione previsti dalla Procedura. Il Comitato si è pertanto interrogato, anzitutto, sulla qualificazione dell'Operazione come "operazione con parti correlate" effettuata dal *management* di Mittel, giungendo poi alla conclusione che tale qualificazione sia in realtà corretta alla luce delle caratteristiche dell'Operazione.

La Società ha infatti concepito l'Operazione, per quanto articolata in due distinte fasi di cui una – la seconda – ancora in via di definizione, come operazione unitaria, di cui la Fusione rappresenterebbe un passaggio necessario conseguente all'acquisto del controllo esclusivo di Tethys da parte di Mittel. La valutazione dell'Operazione nel suo complesso, nonché l'unitarietà della stessa prima fase dell'Operazione, alla quale parteciperebbe congiuntamente anche Hopa, comporta la qualificazione della stessa come operazione con parti correlate: la prevista partecipazione di Hopa – società collegata di Mittel – integra, infatti, la condizione prevista dall'art. 2.1(b) della Procedura.

A ciò si aggiunga che in ragione della sua connotazione e del suo valore economico, l'Operazione comporta, come accertato dal Responsabile della Procedura, il superamento delle soglie di cui all'art. 3.1 della Procedura, configurandosi, pertanto, come "operazione (correlata) di maggiore rilevanza".

4. LA FASE ISTRUTTORIA

Il Comitato ha ricevuto dal Responsabile della Procedura alcune prime anticipazioni sull'Operazione in data 4 febbraio 2011 e un *memorandum* preliminare il successivo 5 febbraio, sulla base dei quali ha formulato al Responsabile della Procedura una richiesta di acquisizione di informazioni e chiarimenti in merito:

- (a) alle ragioni di convenienza dell'Operazione per l'interesse della Società e ai profili di rischio della stessa;
- (b) al processo di determinazione dei corrispettivi della Cessione Tethys e della Cessione Bios;
- (c) alle motivazioni sottostanti l'acquisto del Credito Fiscale di Bios da parte di Hopa, alle garanzie sulla sicurezza dell'incasso del credito nonché ad eventuali pareri fiscali richiesti sulla certezza del credito e sulle modalità/tempi per la riscossione;
- (d) alle ragioni industriali e alle modalità di esecuzione della Riorganizzazione Draco, ad eventuali *contingent liabilities* per Hopa e per la stessa Mittel a seguito della successiva fusione per incorporazione di Hopa;
- (e) alla definizione di accordi parasociali volti a disciplinare la rappresentanza paritetica nei veicoli che detengono azioni di Sorin, alle modalità per l'eventuale dismissione delle partecipazioni in Sorin, all'eventuale previsione di incentivi a favore del *top management* di Sorin;
- (f) ai rischi di credito potenzialmente presenti nei portafogli di Hopa e di Bios.

Il *management* di Mittel ha prontamente riscontrato le richieste del Comitato in data 10 febbraio 2011, fornendo le informazioni richieste e trasmettendo al Comitato, in più riprese, la seguente documentazione:

- bozze del contratto preliminare di compravendita disciplinante la Cessione Tethys e la Cessione Bios, le condizioni sospensive dell'Operazione, le regole per la gestione interinale di Tethys, Hopa e Bios, le pattuizioni parasociali per la *governance* di Bios nonché i rapporti tra queste pattuizioni e gli accordi parasociali attualmente in essere relativi a Sorin e a Tethys (il "Contratto");
- presentazioni preparate a beneficio del Consiglio di Amministrazione e descrittive dell'Operazione nonché della Riorganizzazione Draco.

Il Comitato ha potuto costantemente interloquire con il *management* della Società, in particolare con il Direttore Generale, dott. Mario Spongano, e con il Responsabile della Procedura, riscontrandone l'assoluta trasparenza e disponibilità a fornire tutte le precisazioni e i chiarimenti richiesti.

L'Operazione è stata presentata al Consiglio di Amministrazione il 10 febbraio 2011; in tale occasione essa è stata oggetto di un'approfondita discussione in esito alla quale il Consiglio ha approvato in linea di principio l'Operazione subordinatamente, tra l'altro, al parere favorevole del Comitato ai sensi dell'art. 10.1 della Procedura, dando nel contempo al Comitato Esecutivo e al Direttore Generale alcune direttive e un mandato a negoziare, anche in conformità a tali direttive,

i termini ancora oggetto di trattativa tra le parti per poi presentare l'Operazione al Consiglio per la sua definitiva approvazione previa valutazione del parere del Comitato.

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione sono seguite ulteriori trattative e supplementi di istruttoria; in tale contesto il Comitato ha potuto avere accesso ad ulteriori informazioni sull'andamento del negoziato con le controparti e ad ulteriori bozze modificate del Contratto e di formulare le proprie osservazioni agli organi e ai *managers* incaricati della conduzione delle trattative.

In data 31 marzo 2011 il Comitato ha ricevuto, in più riprese, una sintesi a conferma dei principali termini concordati mentre le trattative si stavano portando alla definizione degli ultimi dettagli dell'Operazione.

5. ANALISI E VALUTAZIONI

Lo scopo dell'analisi del Comitato ai fini del proprio parere sull'Operazione è quello di valutare l'interesse di Mittel al compimento dell'Operazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Tale valutazione si concentra sull'informativa ricevuta, anche a seguito di specifiche richieste fatte dal Comitato, dal Responsabile della Procedura e dagli altri soggetti incaricati della trattativa, oltreché sulle riflessioni emerse dal dibattito tra gli amministratori della Società avvenuto nel corso del Consiglio di Amministrazione del 10 febbraio u.s.

All'esito di tali valutazioni questo Comitato esprime un parere complessivo che in nessun caso può essere assimilato ad un atto gestorio; la valutazione e la decisione finale sul compimento e sui contenuti dell'Operazione, una volta valutati i suoi *pro e contra*, resta di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

Premesso tutto ciò, il Comitato esprime le seguenti considerazioni.

1. Sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione

L'Operazione si presenta complessa e di non agevole analisi per le diverse operazioni straordinarie in cui si articola, tra le quali, in una prima fase, la Riorganizzazione Draco, la Cessione Tethys e la Cessione Bios e, in una seconda fase, la fusione di Hopa e Tethys in Mittel.

Al di là di questa segmentazione operativa, l'Operazione nel suo complesso persegue un'unica finalità di natura strategica per il futuro della Mittel, come rappresentata al Comitato dal Responsabile della Procedura e dal Direttore Generale e ampiamente discussa durante il Consiglio del 10 febbraio 2011.

In estrema sintesi, l'Operazione intende realizzare un riassetto strategico del Gruppo Mittel e, più in particolare, della sua divisione di holding di partecipazioni (altrimenti definita, di *investment company*) che dovrebbe portare, secondo quanto illustrato dagli organi delegati, a superare certe criticità dell'odierna Mittel, come quelle rappresentate dalla

ridotta efficacia e razionalità della divisione di impresa più importante della Mittel – appunto quella di holding di partecipazioni – ovvero dalla ricorrente inadeguatezza del flottante della Società sul mercato.

Al riguardo, le informazioni fornite al Comitato e le successive convinzioni maturate all'interno del Comitato medesimo, anche alla luce delle proprie competenze e conoscenze, possono essere sintetizzate come segue.

- (i) La Riorganizzazione Draco, pur con le sue complessità, costituisce il primo passo verso una necessaria razionalizzazione societaria e gestionale della divisione holding di partecipazioni di Mittel, portando ad una definizione e migliore allocazione tra i soci del Gruppo Draco della gestione delle variegate attività d'impresa di Draco e, in questo nuovo contesto, alla focalizzazione di Mittel, prima tramite Hopa / Earchimede e in prospettiva direttamente, sul controllo diretto e la gestione di Fashion District, società operativa in un settore, quello degli outlets, con buone prospettive di crescita.
- (ii) L'implementazione dell'Operazione, inclusa la Riorganizzazione Draco, potrà condurre ad una più generale riorganizzazione dell'attuale struttura societaria riducendo la catena del controllo societario di Tethys, fino ad oggi condivisa con il partner Equinox e altri soci minori, per superare le attuali inefficienze (e, talvolta, dissidi) nella gestione di partecipazioni con buone prospettive di valorizzazione come Sorin e Fashion District. Tra l'altro, l'Operazione potrà anche costituire un'opportunità per definire un più razionale rapporto con il partner Equinox per la gestione della partecipazione indirettamente detenuta in Sorin.
- (iii) La nuova identità propria della divisione holding di partecipazioni potrà portare Mittel ad un'attività di investimenti gestita direttamente e non più subappaltata a terzi con il *brand* Mittel.
- (iv) L'acquisto del controllo totale di Hopa e la sua successiva incorporazione in Mittel comporteranno il concambio delle partecipazioni degli azionisti esterni di Hopa con azioni Mittel post-fusione; il conseguente ampliamento del ridotto flottante del titolo Mittel, potrebbe portare ad una rivitalizzazione dell'interesse del mercato per il titolo e ad un rafforzamento, in prospettiva, dell'assetto patrimoniale della Società.

Ai predetti profili di convenienza dell'Operazione per l'interesse sociale si aggiungono però alcuni profili di rischio, sui quali il Comitato ha formulato alcune osservazioni ai soggetti incaricati della trattativa contribuendo a generare ulteriori approfondimenti e parziali correttivi. Tali profili di rischio sono sintetizzabili come segue.

- (a) L'Operazione, oltre a presentare alcune limitate incertezze in relazione al suo integrale completamento, comporta il teorico assorbimento da parte di Mittel di alcuni rischi relativi agli *assets* di Hopa e di altri rischi relativi, invece, all'operazione straordinaria prevista nell'ambito della Riorganizzazione Draco; tutti rischi da valutare con attenzione anche alla luce del fatto che nel caso di eventuali sopravvenienze passive, non sussisterebbero obblighi di indennizzo a carico delle controparti di Mittel e in particolare di Equinox.

Quanto ai rischi della prima categoria, ci è stato segnalato il potenziale rischio di difficoltà di realizzo dell'attuale credito di Euro 15 milioni in linea capitale di Hopa

verso Montini S.p.A., rischio, peraltro, meramente eventuale alla luce degli accertamenti fatti dai soggetti incaricati della trattativa sull'attuale stato di salute dell'attività e sulla solvibilità della società e illustrati in occasione del Consiglio del 10 febbraio u.s.; anche altri rischi, sempre inerenti le attività di Hopa, non sembrano destare preoccupazioni – come confermato dalla *due diligence*, anche fiscale, effettuata dai professionisti di Mittel e Hopa di cui ci ha riferito il Responsabile della Procedura – dopo che GPP, società lussemburghese controllata da Hopa, ha concluso una transazione tombale con l'Agenzia delle Entrate nel dicembre 2010 (circostanza quest'ultima confermata anche dal Dott. Angelo Rovati, Presidente di Hopa, in data 10 febbraio 2011).

Quanto, invece, ai rischi derivanti dall'esecuzione della Riorganizzazione Draco, soprattutto in ordine a ipotetiche contestazioni fiscali, il Responsabile della Procedura ha risposto ai rilievi del Comitato spiegando che i consulenti di tutte le parti ritengono che l'operazione straordinaria *de qua* non presenti profili di criticità, considerato che essa corrisponde a numerose e valide ragioni industriali e alla evidente funzione di risolvere anche noti dissidi tra i soci nella gestione delle diverse attività di Draco.

- (b) In relazione all'acquisto da parte di Hopa del Credito Fiscale vantato da Bios nei confronti dell'Amministrazione Tributaria, il Comitato si è posto un quesito sull'esistenza e la escutibilità di tale credito, oltreché sulla correttezza della sua cessione (v. *infra*). Al riguardo Mittel ha poi chiesto ed ottenuto di poter esaminare un parere reso dai professionisti di Hopa sulla credibilità ed escutibilità del credito.
- (c) *Last but not least*, un ulteriore rischio teorico dell'Operazione è quello relativo al suo impatto sulla posizione finanziaria netta di Mittel cui si aggiunge quello di uno sbilancio temporaneo di finanza per il Gruppo Mittel. Come desumibile dal documento presentato in occasione del Consiglio del 10 febbraio 2011, la PFN consolidata di Mittel a seguito del completamento dell'Operazione si ridurrebbe di circa Euro 100 milioni; tuttavia, al termine della Fusione una misurazione della PFN consolidata del Gruppo di tipo pro-forma (vale a dire escludendo la PFN del settore immobiliare, di finanza operativa e di Fashion District), evidenzerebbe una più contenuta riduzione di circa Euro 13 milioni. Quanto invece allo sbilancio temporaneo di finanza, occorre segnalare che per eseguire la prima fase e preparare la Fusione saranno necessari complessivamente circa Euro 100 milioni che dovranno essere necessariamente finanziati anche con prestiti bancari almeno finché la Fusione non diverrà efficace e le disponibilità di cassa presenti in Hopa non consentiranno il rimborso di gran parte dei finanziamenti ottenuti. Entrambi gli effetti sopra descritti rendono dunque necessario che la Fusione sia completata in quanto essa costituisce una condizione fondamentale per l'equilibrio finanziario e la continuità operativa della Società.

II. Sulla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione

A questo riguardo il Comitato si è soffermato in particolare (i) sulla valutazione del corrispettivo previsto per la Cessione Tethys, complessivamente quantificato in Euro 36 milioni, e del corrispettivo per la Cessione Bios, quantificato in Euro 16,5 milioni, corrispettivi entrambi oggetto di trattativa e di revisione dal 10 febbraio ad oggi; nonché (ii) su alcune condizioni degli accordi contrattuali sottostanti l'Operazione.

(i) Sulle valutazioni

Il Comitato ha chiesto informazioni e chiarimenti suppletivi al Responsabile della Procedura e agli organi delegati. L'approccio valutativo adottato dal *management* di Mittel – già utilizzato anche in occasione dell'acquisizione della partecipazione indiretta del 38,74% del capitale di Hopa – è quello patrimoniale rettificato, secondo il quale al valore del patrimonio netto contabile si sommano/sottraggono le rettifiche derivanti dalle valutazioni a valori correnti delle poste patrimoniali attive e, ove del caso, passive. Il *management* ha fornito al Comitato una descrizione analitica dell'applicazione di questa metodologia, che giustifica una valorizzazione complessiva di Euro 36 milioni per il 49,33% del capitale di Tethys (ovvero, implicitamente, di Euro 73 milioni per il 100% di Tethys).

A questo riguardo è anche opportuno segnalare che la partecipazione del 34% di Tethys detenuta dalla Società alla fine dello scorso esercizio sociale, è stata iscritta nel bilancio consolidato di Mittel al 30/9/2010 ad un valore complessivo di Euro 25,4 milioni corrispondente ad una valorizzazione implicita del 100% di Tethys di Euro 74,9 milioni, leggermente superiore alla suddetta valorizzazione di Euro 73 milioni. Tale valutazione, tra l'altro, è stata oggetto di analisi e verifica da parte dei revisori di Mittel. Sempre a questo riguardo, è stato segnalato come tali valutazioni di riferimento non riflettano (i) alcun premio di controllo, perché al 30/9/2010 e ancora ad oggi Mittel esercita solo un controllo congiunto con Equinox su Tethys (mentre a seguito dell'Operazione il controllo diventerebbe esclusivo); e (ii) l'eventuale plusvalenza generata dalla cessione a Tower 6 del 50% di Bios.

Conclusivamente, il prezzo concordato di Euro 36 milioni per l'acquisto della Partecipazione Tethys, pur non incorporando un significativo sconto, pare comunque calcolato applicando in continuità con il passato una metodologia ricorrente nella valutazione di holding di partecipazioni.

Quanto invece al prezzo di vendita del 50% di Bios, convenzionalmente fissato in Euro 16,5 milioni, esso riflette una valutazione del titolo Sorin, in prospettiva unico vero *asset* del patrimonio di Bios, a Euro 1,80 per azione, dunque una valutazione in linea con la media del corso del titolo Sorin – di circa Euro 1,75 – registrata nei 120 giorni di trattazione precedenti la data del 29 marzo 2011.

Considerato che le valutazioni degli oggetti della Cessione Tethys e della Cessione Bios sono state condotte tramite metodologie di rito per questo tipo di *assets*, il Comitato ha ritenuto che non fosse necessario farsi assistere da un proprio esperto per ulteriori verifiche.

(ii) Su alcune delle condizioni contrattuali

Il Comitato ha potuto esaminare le bozze di contratto preliminare tra Mittel, Equinox, Tower 6 e Hopa. Trattasi di contratto multilaterale che disciplina l'accordo quadro relativo alla Cessione Tethys, la Cessione Bios e i successivi patti parasociali aventi ad oggetto, tra l'altro, le modalità di gestione e di valorizzazione della Partecipazione Sorin; in tale contesto Mittel s'impegna a garantire anche i futuri impegni delle controllate Tethys e Hopa.

Il Contratto è chiaramente il frutto di un'intensa trattativa tra le parti con l'effetto di generare una disciplina di compromesso abbastanza in linea con gli *standards* contrattuali per operazioni di questo tipo.

Il Comitato si è concentrato in particolare sulle seguenti condizioni:

- (a) Il Contratto prevede che successivamente alla richiesta di rimborso all'Agenzia delle Entrate del Credito Fiscale da parte di Bios, Hopa acquisti da Bios il Credito Fiscale medesimo (di Euro 7,2 milioni) al suo valore facciale. Il Comitato ha chiesto chiarimenti sulla ragione e la convenienza di questa pattuizione. I soggetti incaricati delle trattative hanno spiegato che la convenienza per Hopa consiste nell'acquisire un credito verso l'Erario che matura interessi di legge sin dalla sua richiesta di rimborso a fronte del pagamento dilazionato su 3 anni e senza interessi del relativo prezzo di cessione: essendo il *cash-flow* posticipato ed essendo Hopa presumibilmente *cash-positive* anche a tre anni, il valore attuale della passività assunta è inferiore al valore del credito più gli interessi. La sussistenza del Credito Fiscale, ma anche la piena legittimità della sua cessione, nelle forme di legge, ai fini del suo rimborso, sono state confermate a Hopa da un parere dei consulenti fiscali di Hopa che Mittel ha potuto esaminare.
- (b) Il Contratto esclude espressamente che le parti si prestino reciprocamente dichiarazioni e garanzie in merito ai trasferimenti azionari oggetto dell'Operazione, salvo che per quelle di legge relative alla proprietà dei beni oggetto delle cessioni. Sul punto è stato spiegato al Comitato che la controparte Equinox ha escluso sin dall'inizio delle trattative di poter offrire alcuna dichiarazione e garanzia in ragione della sua *policy* interna di fondo di *private equity*. Le parti hanno comunque riflesso, anche se in misura solo parziale, tale pretesa nello sconto prezzo applicato sulla valutazione dell'oggetto della Cessione Tethys. Inoltre, parte del prezzo sarà versata su un conto vincolato, il cui rilascio a favore di Tower 6 sarà condizionato all'effettiva esecuzione della Riorganizzazione Draco.
- (c) Anche le pattuizioni relative alle rinunce alle azioni di responsabilità e agli obblighi di indennizzo nei confronti degli amministratori di Hopa e Tethys e relative controllate espressione di Equinox hanno destato l'attenzione e le osservazioni del Comitato, in parte almeno poi riflesse nell'ultima formulazione del Contratto.
- (d) Con specifico riguardo alle pattuizioni parasociali, il Comitato ha esaminato la bozza di convenzione, allegata al Contratto, che regola i reciproci rapporti tra Mittel e Hopa, da una parte, e Equinox e Tower 6, dall'altra, nella loro qualità di soci di Bios, nonché le modalità di gestione della stessa Bios con particolare

riferimento alla Partecipazione Sorin e all'esercizio dei diritti alla stessa connessi. Le pattuizioni contenute nella convenzione riflettono sostanzialmente la prassi contrattuale per questo genere di accordi e disciplinano, oltre alla *governance* di Bios e ai limiti al trasferimento delle partecipazioni detenute in tale società, anche le regole di determinazione della condotta di Bios in ordine alla gestione e all'amministrazione della Partecipazione Sorin (modalità di designazione dei componenti degli organi sociali, rappresentanza paritetica, impegni di consultazione preventiva), nonché quelle concernenti (i) gli impegni a non effettuare ulteriori acquisti di azioni, *warrant* o obbligazioni convertibili di Sorin; (ii) i termini e le condizioni alle quali le parti potranno richiedere l'assegnazione *pro quota* della Partecipazione Sorin e della Partecipazione Sorin Tower 6Bis (la cui eventuale violazione è, come nel caso di violazione degli impegni di cui al punto (i), assistita da una penale di Euro 10 milioni); nonché (iii) l'uscita dall'investimento in Sorin.

- (e) Infine, il Comitato ha sollecitato adeguate valutazioni sugli obblighi di *compliance* dell'Operazione con le disposizioni di legge applicabili, in particolare in materia di diritto della concorrenza e dell'intermediazione finanziaria.

6. Conclusioni

L'Operazione nel suo complesso ha una importante valenza strategica per il futuro della Società e dunque corrisponde all'interesse di Mittel. Basti pensare, a questo proposito, alla definizione della nuova identità della divisione holding di partecipazioni con una catena societaria efficiente e alla possibilità di poter gestire direttamente la propria attività di coordinamento strategico e di investimento, utilizzando anche le risorse di cassa rivenienti da Hopa; e, ancora, alla diversificazione dell'azionariato di Mittel e all'ampliamento del suo flottante a seguito della Fusione.

Essa presenta tuttavia alcuni rischi di cui il Consiglio di Amministrazione è consapevole; alcuni di questi rischi possono potenzialmente produrre delle sopravvenienze passive di cui peraltro Mittel già oggi sopporterebbe pro-quota l'effetto negativo. A seguito dell'Operazione il potenziale effetto negativo verrebbe però ad essere sopportato in via esclusiva da Mittel; è anche vero, tuttavia, che in tal caso queste criticità saranno gestite direttamente e interamente da Mittel che potrà dunque controllare e possibilmente incidere in modo diretto sulla gestione degli eventi a cui tali rischi possono dare luogo.

Le condizioni dell'Operazione sono il frutto di una trattativa complessa e articolata: ne deriva un quadro sufficientemente equilibrato, sostanzialmente conforme agli *standards* contrattuali per questo tipo di operazioni, in cui il processo di determinazione dei valori delle cessioni oggetto dell'Operazione è avvenuto attraverso un processo trasparente e apparentemente privo di tracce di interferenze di interessi extrasociali o di comportamenti opportunistici. L'esito complessivo è quello di un *set* di condizioni, forse non straordinariamente

favorevoli, ma comunque sostanzialmente *fair*, la cui convenienza deve essere valutata in funzione della forte valenza strategica del riassetto di Mittel cui l'Operazione mira.

Il giudizio del Comitato è dunque favorevole, ovviamente sull'assunto che l'Operazione venga completata come da programma con la Fusione, al termine della seconda fase, di Earchimede, Hopa e Tethys in Mittel. La mancata conclusione di questa seconda fase, come già rilevato, avrebbe infatti ripercussioni negative sull'equilibrio finanziario della Società, oltreché sugli obiettivi strategici dell'Operazione.

Milano, 31 marzo 2011

Dott. Stefano Gianotti

Ing. Giambattista Montini

Prof. Avv. Duccio Regoli