

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI
ALKEMY S.P.A.



ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, 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, relativo alla

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA RETEX
S.P.A. – SOCIETÀ BENEFIT**

ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

Indice

DEFINIZIONI	3
PREMESSA	13
1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2024	21
1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione.....	21
1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPA	21
1.3. Documentazione esaminata.....	22
1.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	22
2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'OPA	23
3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo	23
3.1. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativi all'Emittente	23
3.2. Condizioni di Efficacia dell'Offerta	27
3.3. Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni	30
3.4. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo	38
4. Parere degli Amministratori Indipendenti	44
4.1. Disciplina applicabile.....	44
4.2. Conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti.....	44
5. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'operazione	45
6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti	46
6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione dell'ultimo bilancio o dell'ultima situazione contabile <i>infra</i> -annuale periodica pubblicata	46
6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	47
7. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti	48
8. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti	49
9. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione	49

DEFINIZIONI

Accordi con gli Azionisti Manager ovvero Accordi di Adesione	<p>Congiuntamente, i n. 10 (dieci) accordi sottoscritti, in data 14 giugno 2024, da ciascun Azionista Manager Aderente con l’Offerente, contenenti previsioni rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del TUF relative all’Emittente, in forza del quale ciascun Azionista Manager Aderente si è impegnato nei confronti dell’Offerente a, <i>inter alia</i>, portare in adesione all’Offerta tutte le Azioni dallo stesso detenute al 14 giugno 2024 nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell’Emittente.</p> <p>Gli Accordi con gli Azionisti Manager, congiuntamente considerati, hanno a oggetto complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, rappresentative del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente.</p>
Accordo DV	<p>L’accordo sottoscritto, alla Data di Annuncio (ovverosia, il 3 giugno 2024), tra l’Offerente e DV contenente previsioni rilevanti ai sensi dell’articolo 122 del TUF relative all’Emittente.</p>
Aderenti	<p>Gli Azionisti dell’Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano portato in adesione all’Offerta le proprie Azioni.</p>
AGCM	<p>L’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza G. Verdi n. 6/A.</p>
Amministratori Indipendenti	<p>Gli amministratori indipendenti di Alkemy ai sensi dell’art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell’art. 2 del Codice di Corporate Governance vigente alla data di approvazione del Comunicato dell’Emittente e non correlati all’Offerente che hanno concorso alla redazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.</p>
Aumento di Capitale FSI	<p>L’aumento del capitale sociale di Retex, a pagamento, in denaro, per complessivi massimi Euro 93.560.253 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi mediante emissione, in due <i>tranche</i>, di massime n. 40.414.767 azioni Retex appartenenti alla categoria “B”, da offrire in sottoscrizione a FSI (in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”), deliberato dall’assemblea straordinaria degli azionisti dell’Offerente del 15 maggio 2024.</p>

Azione ovvero Azioni ovvero Azioni Alkemy	<p>Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) n. 5.685.460 azioni ordinarie Alkemy, emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-<i>bis</i> del TUF e ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan - Segmento Euronext STAR Milan (codice ISIN delle Azioni con voto unitario: IT0005314635; codice ISIN delle Azioni che godono della Maggiorazione del Voto: IT0005394330), rappresentative del 100% del capitale sociale dell'Emittente.</p>
Azione Oggetto dell'Offerta ovvero Azioni Oggetto dell'Offerta	<p>Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) massime n. 5.685.460 Azioni, rappresentative del 100% del capitale sociale dell'Emittente, costituenti la totalità delle Azioni emesse alla Data del Documento di Offerta.</p>
Azioni Proprie	<p>Le Azioni detenute tempo per tempo dall'Emittente. Alla data di approvazione del Comunicato dell'Emittente, l'Emittente è titolare di n. 58 Azioni Proprie, rappresentative dello 0,001% del capitale sociale dell'Emittente.</p>
Azionisti ovvero Azionisti dell'Emittente	<p>I titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta a cui l'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni.</p>
Azionisti Manager Aderenti	<p>Congiuntamente, i seguenti n. 10 (dieci) azionisti di Alkemy, parte del <i>top management</i> dell'Emittente, ciascuno dei quali ha sottoscritto con l'Offerente, in data 14 giugno 2024, separati Accordi di Adesione:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Claudio Benasso, nato a Pavia, il 14 marzo 1963, codice fiscale BNSCLD63C14G388D; - Silvia Bosani, nata a Legnano (MI), il 18 novembre 1985, codice fiscale BSNSLV85S58E514M; - Luca Bosco, nato a Milano, l'11 gennaio 1980, codice fiscale BSCLCU80A11F205Z; - Federica Busino, nata a Caserta, il 21 gennaio 1982, codice fiscale BSNFRC82A61B963M;

	<ul style="list-style-type: none"> – Paolo Cederle, nato a Crema (CR), il 15 giugno 1961, codice fiscale CDRPLA61H15D142Q; – Guido Cuzzocrea, nato a Milano, il 6 agosto 1964, codice fiscale CZZGDU64M06F205F; – Paolo Fontana, nato a Pordenone, il 16 luglio 1974, codice fiscale FNTPLA74L16G888W; – Enrico Meacci, nato a Bologna, il 29 aprile 1977, codice fiscale MCCNRC77D29A944G; – Alberto Saccardi, nato a Milano, l'11 luglio 1964, codice fiscale SCCLRT64L11F205A; e – Oscar Zoggia, nato a Monza, il 20 ottobre 1973, codice fiscale ZGGSCR73R20F704Q.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari, n. 6.
Codice Civile ovvero Cod. Civ. ovvero c.c.	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942.
Codice di Corporate Governance	Il Codice di Corporate Governance delle Società Quotate, adottato nel gennaio 2020 dal Comitato per la Corporate Governance e promosso, <i>inter alia</i> , da Borsa Italiana.
Comunicato dell'Emittente	Il presente comunicato redatto ai sensi degli articoli 103, commi 3 e 3- <i>bis</i> , del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 agosto 2024, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le ore 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento (ovverosia entro il 26 settembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).
Comunicato sui Risultati	Il comunicato relativo ai risultati provvisori dell'Offerta che sarà pubblicato entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione e, comunque, entro le ore 7:29 del 1° (primo) Giorno di Borsa Aperta

Provvisori dell'Offerta	successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (ovverosia, entro il 20 settembre 2024 o, comunque, entro le ore 7:29 del 23 settembre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).
Comunicazione 102	La comunicazione dell'Offerente, ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, pubblicata e diffusa alla Data di Annuncio.
Condizioni di Efficacia	Le condizioni di efficacia dell'Offerta descritte e definite alla Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta.
Consiglio di Amministrazione	Il Consiglio di Amministrazione di Alkemy.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini, n. 3.
Corrispettivo	L'importo unitario di Euro 12,00 (dodici/00), da intendersi " <i>cum dividend</i> " (ovverosia inclusivo delle cedole relative a eventuali dividendi che potranno essere deliberati e distribuiti dall'Emittente) che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38 del Regolamento Emittenti, ovverosia il giorno 25 luglio 2024.
Data di Annuncio	La data in cui l'Offerta è stata comunicata a CONSOB e resa nota al pubblico, mediante la Comunicazione 102, ovverosia il giorno 3 giugno 2024.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni Oggetto dell'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ovverosia il giorno 27 settembre 2024 (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 Pagamento Esito Riapertura Termini	di a della dei	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni Oggetto dell'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovvero il giorno 11 ottobre 2024 (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 Riferimento	di	Il 31 maggio 2024, ovvero il ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data di Annuncio.
Delisting		La revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.
Diritto Acquisto	di	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere - a seguito delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alla normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile) e/o durante la Riapertura dei Termini e/o nel corso della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF - una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento Offerta	di	Il documento di offerta relativo all'Offerta, approvato da CONSOB con delibera n. 23215 del 24 luglio 2024.
DV		Duccio Vitali, nato a Firenze, il 4 febbraio 1969, codice fiscale VTLDCC69B04D612W.

Emittente ovvero Alkemy ovvero Società	Alkemy S.p.A., con sede legale in Milano, via San Gregorio, n. 34, partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano–Monza–Brianza–Lodi 05619950966, con capitale sociale pari a Euro 595.534,32, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 5.685.460 Azioni, prive di indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare.
Equita o Esperto Indipendente	Equita SIM S.p.A., <i>advisor</i> finanziario indipendente designato dagli Amministratori Indipendenti, con sede legale in Milano, Via Filippo Turati, 9.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, pari a Euro 68.225.520,00, calcolato sulla base del Corrispettivo e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell’Offerta siano portate in adesione all’Offerta.
Euronext Milan	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già “Mercato Telematico Azionario”).
Fairness Opinion	La <i>fairness opinion</i> resa in data 8 agosto 2024 da Equita.
FSI	FSI SGR S.p.A., con sede legale in Milano, Passaggio Centrale, n. 7, partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano–Monza–Brianza–Lodi 09422290966 e iscritta presso l’Albo delle SGR, Sez. GEFIA, ex articolo 35, comma 1, del TUF, al n. 157. FSI è una società di gestione del risparmio (SGR) italiana che gestisce i fondi di investimento alternativi (FIA) italiani di tipo riservato mobiliare denominati “FSI I” e “FSI II”.
Fusione	La fusione per incorporazione dell’Emittente in: (i) l’Offerente; o (ii) altra società non quotata appartenente al Gruppo Retex.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani, secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Alkemy	L’Emittente e le società, direttamente e indirettamente, controllate da, e collegate a, Alkemy.

Gruppo Retex	L'Offerente e le società, direttamente e indirettamente, controllate da, e collegate a, Retex.
Legge 287/90	La Legge 10 ottobre 1990, n. 287.
Maggiorazione del Voto	La maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'articolo 127- <i>quinquies</i> del TUF, prevista dall'articolo 14 dello Statuto.
Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere - a seguito delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alla normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile) e/o durante la Riapertura dei Termini e/o nel corso della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF - una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale 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 Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere, per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi incluso durante le eventuali proroghe del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile e l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Offerente ovvero Retex	Retex S.p.A. - Società Benefit, con sede legale in Milano, via Gaetano De Castillia, n. 23, partita IVA, codice fiscale e numero di

	iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 06054450017.
Offerta ovvero OPA	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.
Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, redatto dagli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'articolo 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, approvato in data 8 agosto 2024 e allegato al presente Comunicato dell'Emittente.
Partecipazione DV	Le n. 651.040 Azioni di titolarità di DV alla Data del Documento di Offerta, rappresentative dell'11,45% del capitale sociale dell'Emittente e del 18,38% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto, che DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta ai sensi dell'Accordo DV.
Partecipazione Azionisti Manager Aderenti	Le complessive n. 141.634 Azioni di titolarità degli Azionisti Manager Aderenti alla Data del Documento di Offerta, complessivamente rappresentative del 2,49% del capitale sociale dell'Emittente e del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto, che ciascun Azionista Manager Aderente si è impegnato a portare in adesione all'Offerta, per quanto di rispettiva competenza, ai sensi degli Accordi di Adesione.
Periodo di Adesione	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 giorno 19 agosto 2024 e avrà termine alle ore 17:30 (ora italiana) del giorno 20 settembre 2024, estremi inclusi, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente, ai sensi degli articoli 101- <i>bis</i> , commi 4- <i>bis</i> e 4- <i>ter</i> , del TUF e 44- <i>quater</i> del Regolamento Emittenti, ovverosia FSI, DV e gli

	Azionisti Manager Aderenti, come meglio specificato alla Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, concordata con CONSOB e Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Procedura OPC	La procedura per le operazioni con parti correlate dell'Emittente (approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 10 luglio 2019 e successivamente modificata in data 17 giugno 2021).
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971.
Regolamento Parti Correlate	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate, adottato da CONSOB con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221.
Relazione Finanziaria Annuale 2023	Congiuntamente, il bilancio consolidato del Gruppo Alkemy per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 28 marzo 2024, e il bilancio di esercizio di Alkemy al 31 dicembre 2023, approvato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti in data 29 aprile 2024
Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024	Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Alkemy al 31 marzo 2024, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 15 maggio 2024.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute

	del 30 settembre 2024 e del 1, 2, 3 e 4 ottobre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla data di approvazione del Comunicato dell'Emittente.
Testo Unico della Finanza ovvero TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

PREMESSA

L'Offerta descritta nel Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti, promossa da Retex S.p.A. – Società Benefit per un corrispettivo pari a Euro 12,00 (*cum dividend*) per azione, finalizzata a: (i) acquisire la totalità delle azioni ordinarie Alkemy, pari a complessive massime n. 5.685.460 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 100% del capitale sociale di Alkemy e, pertanto, inclusive delle Azioni Proprie detenute tempo per tempo dall'Emittente; e (ii) ottenere la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

L'Offerente ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, con deliberazione del consiglio di amministrazione del 3 giugno 2024. In pari data, (i) l'Offerente e Duccio Vitali, consigliere delegato di Alkemy e Azionista della stessa con una partecipazione rappresentativa dell'11,45% del capitale sociale e del 18,38% dei diritti di voto per effetto della Maggiorazione del Voto, hanno sottoscritto l'Accordo DV; e (ii) l'Offerente ha comunicato a CONSOB e reso noto al pubblico la propria decisione di promuovere l'Offerta, mediante la Comunicazione 102 diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

Il 14 giugno 2024, n. 10 (dieci) Azionisti Manager Aderenti – titolari di complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, rappresentative del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente – hanno sottoscritto singolarmente con l'Offerente separati Accordi di Adesione, in forza dei quali ciascun Azionista Manager Aderente ha assunto nei confronti dell'Offerente l'impegno a, *inter alia*, portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni detenute al 14 giugno 2024 nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente.

Il 24 giugno 2024, Retex ha promosso l'Offerta ai sensi e per gli effetti dell'articolo 37-ter, comma 1, del Regolamento Emittenti, depositando presso CONSOB: (a) il Documento di Offerta; e (b) l'attestazione circa l'avvenuta presentazione alle autorità competenti delle comunicazioni o domande di autorizzazione richieste dalla normativa applicabile con riferimento all'operazione di cui al Documento di Offerta.

In data 24 luglio 2024, Consob, con delibera n. 23215, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF, che è stato successivamente pubblicato in data 25 luglio 2024.

Si riporta qui di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta come rappresentati nel Documento di Offerta a cui si rimanda per una completa e analitica conoscenza degli stessi.

L'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia e ha a oggetto massime n. 5.685.460 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 100% del capitale sociale dell'Emittente.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta.

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

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Sezione C e nella Sezione F del Documento di Offerta.

Come meglio illustrato nel prosieguo, l'efficacia dell'Offerta è condizionata all'avveramento, ovvero alla rinuncia da parte dell'Offerente, di ciascuna delle Condizioni di Efficacia, tra cui il raggiungimento da parte dell'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente. L'Offerta è, infatti, finalizzata a ottenere il Delisting. Nel Documento di Offerta si segnala che, al ricorrere dei relativi presupposti, l'Offerente darà esecuzione alle procedure previste dall'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dagli articoli 108, comma 1, e 111 del TUF con conseguente revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan da parte di Borsa Italiana. Per maggiori informazioni in merito al Delisting, si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.6, A.10 e A.11, e alla Sezione G, Paragrafi G.2 e G.3, del Documento di Offerta.

Qualora, invece, il Delisting non sia conseguito a esito dell'Offerta per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o della Procedura Congiunta, il Delisting potrà essere conseguito mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente in: (i) l'Offerente o (ii) altra società non quotata appartenente al Gruppo Retex (la "Fusione"), il tutto in conformità agli impegni già assunti dall'Offerente e da DV ai sensi dell'Accordo DV, previa approvazione della Fusione da parte dei competenti organi sociali dell'Emittente. Per maggiori informazioni sulla Fusione, si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.5 e A.6.1, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non detiene direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, Azioni o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

Durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché durante la eventuale procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, l'Offerente si è riservato il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta, in conformità alle disposizioni di legge e

regolamentari applicabili. Tali acquisti saranno comunicati a Consob e al mercato, ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti.

In base a quanto riportato nel Documento di Offerta, sono da considerarsi Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente i seguenti soggetti:

- (i) FSI, ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF, in quanto società che controlla l'Offerente;
- (ii) DV, ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), del TUF, in quanto parte dell'Accordo DV; e
- (iii) gli Azionisti Manager Aderenti (ovverosia Claudio Benasso, Silvia Bosani, Luca Bosco, Federica Busino, Paolo Cederle, Guido Cuzzocrea, Paolo Fontana, Enrico Meacci, Alberto Saccardi, Oscar Zoggia), ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), del TUF, in quanto parti degli Accordi con gli Azionisti Manager.

Nel Documento di Offerta si precisa che l'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

Sempre secondo quanto indicato dall'Offerente, alla Data del Documento di Offerta:

- (i) DV è titolare della Partecipazione DV ovverosia di n. 651.040 Azioni, rappresentative dell'11,45% del capitale sociale di Alkemy e del 18,38% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto; e
- (ii) gli Azionisti Manager Aderenti sono titolari della Partecipazione Azionisti Manager Aderenti ovverosia di complessive n. 141.634 Azioni, complessivamente rappresentative del 2,49% del capitale sociale dell'Emittente e del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto. In particolare.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Sezione D del Documento di Offerta.

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.

Il Corrispettivo e l'Esborso Massimo

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente un corrispettivo in denaro per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta pari a Euro 12,00 (dodici/00), da intendersi "*cum dividend*", ovverosia

inclusivo delle cedole relative a eventuali dividendi che potranno essere deliberati e distribuiti dall'Emittente, per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento (ovvero, per le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero complessivo delle Azioni Oggetto dell'Offerta, sarà pari a Euro 68.225.520,00.

Per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

Modalità di finanziamento

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, a integrale copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, quindi, pari all'Esborso Massimo, l'Offerente impiegherà mezzi propri, facendo ricorso a: (i) gli apporti a titolo di *equity* (per il tramite di versamenti in conto capitale in favore, e/o aumenti di capitale, dell'Offerente - ivi inclusa la sottoscrizione della seconda *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI) che saranno effettuati da FSI, per l'importo massimo di Euro 34.780.859, ai sensi della "*equity commitment letter*" sottoscritta tra l'Offerente e FSI il 3 giugno 2024; e (ii) per l'importo residuo pari a Euro 33.444.661, la cassa disponibile dell'Offerente (inclusi i proventi della prima *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI, integralmente sottoscritta e liberata in data 15 maggio 2024 da FSI, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo "*FSI II*").

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Sezione G del Documento di Offerta.

Condizioni di Efficacia dell'Offerta

L'efficacia dell'Offerta è condizionata all'avveramento di ciascuna delle Condizioni di Efficacia. Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente si è riservato la facoltà di rinunciare a, e/o modificare in tutto o in parte, una o più delle Condizioni di Efficacia a propria discrezione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Nel caso in cui una qualsiasi delle Condizioni di Efficacia non si fosse avverata e l'Offerente non abbia esercitato il proprio diritto di rinuncia, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato per la prima volta dall'Offerente il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico.

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

Accordi inerenti all'Offerta

Accordo DV

L'Offerta è stata comunicata a CONSOB e resa nota al mercato tramite la Comunicazione 102 alla Data di Annuncio.

La Comunicazione 102 ha fatto seguito alla sottoscrizione, in pari data, dell'Accordo DV tra l'Offerente e DV, ai sensi del quale, *inter alia*:

- (i) l'Offerente si è impegnato ad annunciare e promuovere l'Offerta;
- (ii) DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta le n. 625.616 Azioni detenute da DV alla Data di Annuncio, nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente (ivi incluse le n. 25.424 Azioni assegnate dall'Emittente a DV, a titolo gratuito e in esecuzione del piano di incentivazione dell'Emittente denominato "*Piano Long Term Incentive 2020-2023*", successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo DV);
- (iii) DV si è impegnato a: (a) non avanzare e a esprimere voto contrario nelle assemblee degli Azionisti su proposte di deliberazione aventi a oggetto atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, anche ai sensi dell'articolo 104 del TUF; e in ogni caso (b) non porre in essere atti od operazioni (ivi inclusa la conclusione di contratti, patti parasociali o altri accordi) che possano contrastare con il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta;
- (iv) Retex e DV si sono impegnati – in caso di perfezionamento dell'Offerta, ma di mancato conseguimento del Delisting a esito della stessa – a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione;
- (v) Retex e DV hanno assunto reciproci impegni affinché – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta – DV reinvesta in Retex il 50% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta attraverso la sottoscrizione e liberazione, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale di Retex, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, da eseguirsi a un prezzo di emissione che corrisponda al *fair market value* di Retex; e
- (vi) Retex e DV hanno assunto ulteriori reciproci impegni aventi a oggetto – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta – la posizione di DV quale c.d.

“*group CEO*” del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l’attuale presidente e amministratore delegato di Retex.

Per maggiori informazioni in merito all’Accordo DV, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.17, del Documento di Offerta nonché alle informazioni essenziali pubblicate, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 122 del TUF e degli articoli 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* di Alkemy, all’indirizzo www.alkemy.com, sezione “*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*”.

Accordi con gli Azionisti Manager

Il 14 giugno 2024, l’Offerente ha sottoscritto con i seguenti n. 10 (dieci) Azionisti dell’Emittente, parte del *top management* di Alkemy:

- (i) Claudio Benasso, titolare di n. 10.409 Azioni, rappresentative dello 0,18% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,15% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (ii) Silvia Bosani, titolare di n. 8.580 Azioni, rappresentative dello 0,15% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,13% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (iii) Luca Bosco, titolare di n. 2.539 Azioni, rappresentative dello 0,04% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,04% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (iv) Federica Busino, titolare di n. 2.630 Azioni, rappresentative dello 0,05% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,04% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (v) Paolo Cederle, titolare di n. 7.000 Azioni, rappresentative dello 0,12% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,10% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (vi) Guido Cuzzocrea, titolare di n. 4.892 Azioni, rappresentative dello 0,09% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (vii) Paolo Fontana, titolare di n. 27.260 Azioni, rappresentative dello 0,48% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,40% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (viii) Enrico Meacci, titolare di n. 41.554 Azioni, rappresentative dello 0,73% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,61% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (ix) Alberto Saccardi, titolare di n. 8.750 Azioni, rappresentative dello 0,15% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,13% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente; e

- (x) Oscar Zoggia, titolare di n. 28.020 Azioni, rappresentative dello 0,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,41% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente,

in forza dei quali ciascun Azionista Manager Aderente si è impegnato nei confronti dell'Offerente a:

- (a) portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni dallo stesso detenute al 14 giugno 2024 nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente;
- (b) non avanzare e a esprimere voto contrario nelle assemblee degli Azionisti su proposte di deliberazione aventi a oggetto atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, anche ai sensi dell'articolo 104 del TUF; e
- (c) in ogni caso non porre in essere atti od operazioni (ivi inclusa la conclusione di contratti, patti parasociali o altri accordi) che possano contrastare con il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta.

Gli Accordi con gli Azionisti Manager, congiuntamente considerati, hanno a oggetto la Partecipazione Azionisti Manager Aderenti ovvero complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, rappresentative del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente.

Per maggiori informazioni in merito agli Accordi con gli Azionisti Manager, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.18, del Documento di Offerta nonché alle informazioni essenziali pubblicate, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 122 del TUF e degli articoli 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* di Alkemy, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*".

Accordo con Twinfin S.r.l.

Come reso noto dall'Offerente in data 7 agosto 2024, il 6 agosto 2024, l'Offerente ha sottoscritto con Twinfin S.r.l. ("**Twinfin**"), società controllata dall'imprenditore Alberto Bitetto, un accordo (l'"**Accordo Twinfin**") in forza del quale Twinfin si è impegnata, *inter alia*, a:

- (a) aderire all'Offerta con tutte le proprie n. 285.345 azioni Alkemy, rappresentative dello 5,02% del capitale sociale della Società; e
- (b) a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, reinvestire in Retex il 100% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta, attraverso la sottoscrizione e liberazione alla prima data di pagamento dell'Offerta, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale di Retex, da deliberarsi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del

Codice Civile e offrirsi in sottoscrizione a Twinfin, a un prezzo di emissione che corrisponda al *fair market value* di Retex.

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo Twinfin, si rinvia al comunicato stampa pubblicato dall'Offerente in data 7 agosto 2024 e alle informazioni essenziali pubblicate, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 122 del TUF e degli articoli 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* di Alkemy, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*".

* * * * *

All'Offerta si applicano le disposizioni in materia di parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti, in quanto l'Offerta è promossa da un soggetto (ovverosia, l'Offerente) che agisce di concerto con un amministratore dell'Emittente (ovverosia, DV).

Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti di Alkemy, riunitisi in data 8 agosto 2024, hanno reso il proprio parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sul Corrispettivo.

In data 8 agosto 2024 il Consiglio di Amministrazione si è riunito per esaminare l'Offerta e approvare il Comunicato dell'Emittente che, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile per l'apprezzamento dell'OPA e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima.

Per una completa descrizione dei presupposti, termini e condizioni dell'OPA occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta. Il presente Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

1. Descrizione della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2024

1.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2024, nel corso della quale è stata esaminata l'Offerta e approvato il Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato i seguenti consiglieri:

Alessandro Mattiacci	Presidente
Duccio Vitali	Amministratore Delegato
Riccardo Cesare Lorenzini	Amministratore
Massimo Canturi	Amministratore
Giulia Bianchi Frangipane	Amministratore Indipendente
Ada Villa	Amministratore Indipendente
Serenella Sala	Amministratore Indipendente

Per il Collegio Sindacale hanno partecipato alla riunione il Presidente Gabriele Gualeni, il sindaco effettivo Mauro Dario Bontempelli e il sindaco effettivo Daniela Bruno.

1.2. Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'OPA

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'8 agosto 2024, con riferimento alla discussione del punto all'ordine del giorno relativo all'esame dell'Offerta e all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, l'Amministratore Delegato DV ha dichiarato di essere in conflitto di interessi con la Società, ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, quale Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente ai fini dell'Offerta ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. a), del TUF, in quanto parte dell'Accordo DV ai sensi del quale, tra l'altro, DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta le n. 625.616 Azioni detenute da DV alla Data di Annuncio, nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente (ivi incluse le n. 25.424 Azioni assegnate dall'Emittente a DV, a titolo gratuito e in esecuzione del piano di incentivazione dell'Emittente denominato "*Piano Long Term Incentive 2020-2023*", successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo DV).

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo DV, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.17, del Documento di Offerta nonché alle informazioni essenziali pubblicate, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 122 del TUF e degli articoli 129 e 130 del Regolamento

Emittenti, sul sito *internet* di Alkemy, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*".

I seguenti membri del Consiglio di Amministrazione hanno inoltre informato il Consiglio di Amministrazione, anche ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, di quanto segue:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione Alessandro Mattiacci è titolare direttamente di n. 27.446 Azioni Alkemy pari allo 0,48% del capitale sociale e allo 0,40% dei diritti di voto e indirettamente, per il tramite di Lappentrop S.r.l., di n. 100.714 Azioni Alkemy pari all'1,77% del capitale sociale e al 2,94% dei diritti di voto;
- l'Amministratore Riccardo Cesare Lorenzini è titolare direttamente di n. 355.220 Azioni Alkemy pari al 6,25% del capitale sociale e al 10,22% dei diritti di voto;
- l'Amministratore Massimo Canturi è titolare direttamente di n. 25.716 Azioni Alkemy pari allo 0,45% del capitale sociale e allo 0,38% dei diritti di voto.

1.3. Documentazione esaminata

Il Consiglio di Amministrazione, nella sua valutazione dell'OPA e del Corrispettivo, e ai fini dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione:

- la Comunicazione 102 pubblicata in data 3 giugno 2024, con la quale l'Offerente ha comunicato la decisione di promuovere l'Offerta ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti;
- i comunicati relativi all'Offerta pubblicati dall'Offerente in data 14 giugno 2024, 24 giugno 2024, 28 giugno 2024, 12 luglio 2024, 15 luglio 2024, 24 luglio 2024, 25 luglio 2024 e 7 agosto 2024;
- il Documento di Offerta approvato da Consob in data 24 luglio 2024 e pubblicato in data 25 luglio 2024;
- le informazioni essenziali relative all'Accordo DV, agli Accordi con gli Azionisti Manager e all'Accordo Twinfin pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente;
- la Fairness Opinion resa in data 8 agosto 2024 dall'*advisor* finanziario Equita;
- il Parere degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, rilasciato in data 8 agosto 2024;
- gli eventuali ulteriori documenti indicati di volta in volta nel presente Comunicato dell'Emittente.

1.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

In data 8 agosto 2024, ad esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con l'astensione di Duccio Vitali, in considerazione di quanto dallo stesso dichiarato ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile, come meglio specificato nel

precedente Paragrafo 1.2, e di Massimo Canturi e con il voto favorevole della totalità degli altri Amministratori presenti (e cioè degli Amministratori Alessandro Mattiacci, Riccardo Cesare Lorenzini, Giulia Bianchi Frangipane, Ada Villa e Serenella Sala), ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente.

Il Consigliere Massimo Canturi si è astenuto sostenendo di non avere avuto sufficiente tempo a disposizione per esaminare la documentazione a supporto della relativa decisione.

2. Dati ed elementi utili per l'apprezzamento dell'OPA

Per una completa e analitica descrizione di tutti i termini e di tutte le condizioni dell'Offerta, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'operazione, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, alle Sezioni di seguito indicate:

- Sezione A - *“Avvertenze”*;
- Sezione B - *“Soggetti partecipanti all'operazione”*;
- Sezione C - *“Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta”*;
- Sezione D - *“Strumenti finanziari della società emittente o aventi come sottostante detti strumenti posseduti dall'offerente e/o dalle persone che agiscono di concerto, anche a mezzo di società fiduciarie o per interposta persona”*;
- 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 e programmi futuri dell'offerente”*;
- Sezione 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”*.

3. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo

3.1. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativi all'Emittente

Il Consiglio di Amministrazione prende atto delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri dell'Offerente relativi all'Emittente come descritti nel Documento di Offerta (in particolare, Paragrafo 3 della Premessa, Sezione A, Paragrafo A.5 e Sezione

G, Paragrafo G.2, del Documento di Offerta ai quali si rinvia per maggiori informazioni al riguardo).

Secondo quanto dichiarato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta: *“L’Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell’Offerta e, conseguentemente, a ottenere il Delisting. Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all’articolo 108, comma 2, del TUF – l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.*

L’Offerente intende promuovere il consolidamento del settore della digital transformation tramite la creazione di un gruppo italiano con azionisti italiani, di dimensioni rilevanti e con un modello industrialmente e finanziariamente sostenibile, attraverso un percorso di crescita, anche per linee esterne. A tal proposito, Alkemy rappresenta una realtà industriale che può contribuire a tale progetto di aggregazione, essendo tra i principali operatori nel settore della digital transformation in Italia e con presenza all’estero.

L’ingresso di Alkemy nel nuovo gruppo – che continuerà a beneficiare della presenza nel capitale della propria capogruppo di un azionista quale FSI – consentirebbe all’Emittente di consolidare il proprio posizionamento competitivo e continuare il proprio percorso di crescita per linee esterne. Al riguardo si fa presente che, il 15 maggio 2024, FSI (in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”) ha effettuato un investimento in Retex per complessivi circa Euro 94 milioni – di cui circa Euro 59 milioni mediante la sottoscrizione della prima tranche dell’Aumento di Capitale FSI, liberato e versato in pari data, e ulteriori circa Euro 35 milioni mediante l’assunzione di un impegno a sottoscrivere, al verificarsi di determinate condizioni, la seconda tranche dell’Aumento di Capitale FSI per finanziare possibili acquisizioni (ivi inclusa l’Offerta) – in coerenza con la formula di investimento di tipo c.d. “growth capital” perseguita da FSI. Mediante tale investimento, FSI ha dotato Retex di risorse significative, funzionali a un percorso che ne acceleri lo sviluppo nel suo mercato di riferimento.

Infine, a giudizio dell’Offerente, la creazione del nuovo gruppo consentirebbe alle società partecipanti (inclusa Alkemy) di beneficiare di accresciute capacità di attrazione, incentivazione e retention dei migliori talenti.

Al riguardo si rappresenta che l’Offerente, in caso di perfezionamento dell’Offerta, intende addivenire alla Fusione dell’Emittente in: (i) l’Offerente o (ii) altra società non quotata appartenente al Gruppo Retex. Tale Fusione, indifferentemente dal fatto che la stessa sia attuata al fine di conseguire il Delisting o successivamente allo stesso, rappresenta la modalità tecnico-operativa attraverso la quale l’Offerente, in attuazione dei programmi futuri sopra illustrati, intende creare la “combined entity” cui farà capo il nuovo gruppo. Secondo quanto concordato dall’Offerente con DV nell’Accordo DV: (a) il nuovo gruppo includerà nella propria denominazione il termine “Alkemy”; e (b) DV, a esito e subordinatamente al perfezionamento dell’Offerta, ricoprirà la posizione di “group CEO” del nuovo gruppo, operando in coordinamento con l’attuale presidente e amministratore delegato di Retex. [...]

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha predisposto un piano industriale relativo all'Emittente o al nuovo gruppo né, conseguentemente, sono state effettuate stime e/o proiezioni delle eventuali sinergie.

L'Offerente ritiene, infatti, che il Delisting sia un presupposto per favorire la crescita e il rafforzamento dell'Emittente in una prospettiva di medio-lungo termine, in quanto ciò le consentirebbe di agire con maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando altresì di una riduzione dei costi di gestione.

Tanto premesso, il Delisting potrà essere conseguito: (i) al ricorrere dei relativi presupposti, mediante l'esecuzione delle procedure previste dall'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dagli articoli 108, comma 1, e 111 del TUF; o (ii) mediante la Fusione, per informazioni in merito alla quale si rinvia al Paragrafo A.6.1 e alla Sezione G, Paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta.

Attraverso l'Offerta, Retex intende inoltre riconoscere agli Azionisti dell'Emittente titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta l'opportunità di liquidare il proprio investimento in Alkemy, prima del Delisting e a condizioni più favorevoli rispetto a quelle che il mercato offriva alla Data di Annuncio: il Corrispettivo incorpora infatti un premio pari a: (i) il 20,87% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni rilevato alla Data di Riferimento; e (ii) il 23,97% rispetto al prezzo di chiusura delle Azioni rilevato alla Data di Riferimento (per maggiori informazioni in merito al premio sugli altri periodi di riferimento, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.1.2, del Documento di Offerta). Al riguardo, si evidenzia anche che il titolo Alkemy si caratterizza storicamente per una limitata liquidità e, comunque, inferiore rispetto alla media delle società quotate sul segmento Euronext STAR Milan del mercato Euronext Milan (per informazioni in merito alla liquidità del titolo Alkemy, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.4, del Documento di Offerta).

Da ultimo si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha adottato alcuna decisione formale che potrebbe avere un impatto sulla collocazione nazionale né delle sedi operative, né dei lavoratori dell'Emittente."

In aggiunta, secondo quanto si legge nel Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta: "Alla Data del Documento di Offerta, l'organo amministrativo dell'Offerente non ha preso alcuna decisione 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".

Si segnala altresì che il Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta prevede che: "Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito alle proposte concernenti la composizione degli organi amministrativi e di controllo. Si segnala per completezza che, ai sensi dell'Accordo DV, Retex e DV hanno assunto ulteriori reciproci impegni aventi a oggetto - a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta - la posizione di DV quale c.d. "group CEO" del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l'attuale presidente e amministratore delegato di Retex".

Il Paragrafo G.2.5 del Documento di Offerta riporta anche che: *“Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da proporre con riguardo all’attuale Statuto. Tuttavia, si segnala che: (i), a seguito del Delisting, sarà necessario provvedere ad apportare determinate modifiche al fine di adattare lo Statuto a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan; e (ii) in caso di Fusione, si prevede che lo statuto sociale della società risultante dalla Fusione sarà quello della società incorporante (ovverosia, l’Offerente o altra società non quotata del Gruppo Retex). Per informazioni in merito ai diritti e ai doveri attribuiti dalle azioni assegnate in concambio agli Azionisti nell’ambito della Fusione realizzata mediante incorporazione dell’Emittente nell’Offerente si rinvia al precedente Paragrafo G.2.3.1.”*

Inoltre, secondo quanto riportato nel Paragrafo A.7 del Documento di Offerta: *“L’Offerente non esclude di poter valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione, in aggiunta alla Fusione, di eventuali diverse operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti di alcuna delle società eventualmente coinvolte in merito a tali operazioni”.*

Il Consiglio di Amministrazione ha svolto le proprie autonome valutazioni circa l’Offerta sia in termini industriali sia in termini di valorizzazione dell’Offerta medesima e ha ritenuto che l’Offerente non abbia tenuto in debita considerazione le caratteristiche e le specificità di Alkemy e che quindi l’Offerta non rifletta una valorizzazione adeguata delle prospettive di crescita dell’Emittente.

Nello specifico, il Consiglio di Amministrazione ritiene che la Società – anche in un’ottica *stand-alone* e prescindendo dunque dall’integrazione con l’Offerente – potrà essere in grado di implementare un piano di sviluppo strategico volto a consentire il mantenimento e il rafforzamento della propria posizione di mercato e, conseguentemente, la creazione di valore a beneficio degli Azionisti.

Elementi quali gli *asset* strategici del Gruppo – tra cui circa mille professionisti, una significativa parte di *business* condotta a livello internazionale, un’identità consolidata e una posizione di rilievo nel settore di riferimento unici in Italia – non sono stati infatti debitamente considerati dall’Offerente che ha promosso l’Offerta ad un corrispettivo sostanzialmente allineato al prezzo di collocamento delle azioni (pari ad Euro 11,75) fissato in sede di ammissione alle negoziazioni su *“Euronext Growth Milan”* (già *“AIM Italia”*) intervenuta nel 2017, allorquando il fatturato del Gruppo ammontava ad appena Euro 44,2 milioni circa.

Ad integrazione di quanto sopra rappresentato, è stato inoltre riscontrato che il calo della marginalità registrato nel primo semestre 2024 rispetto all’analogo periodo dell’esercizio precedente – *trend* che, in base alle aspettative del *management*, proseguirà anche nel corso del secondo semestre 2024 – evidenzia come la Società non sia stata in grado di esprimere efficacemente le proprie potenzialità, né di portare a

termine un progetto di *business combination* nei modi e nei termini indicati dal Consiglio di Amministrazione già a settembre 2023. Ciononostante il Presidente del Consiglio di Amministrazione e il Consigliere Riccardo Cesare Lorenzini ritengono che una rinnovata *leadership* possa portare la Società a iniziare a dispiegare le proprie potenzialità a partire dal 2025.

Relativamente alle finalità dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione fa presente che, qualora l'Offerente rinunciasse alla Condizione sulla Soglia (come di seguito definita), ad esito dell'Offerta il flottante potrebbe ridursi in modo significativo, anche in assenza di Delisting.

Fermo restando quanto si dirà nel successivo Paragrafo 3.3 in relazione agli scenari conseguenti all'Offerta per gli Azionisti dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione osserva che, in assenza dello *status* di quotata, la partecipazione di minoranza eventualmente detenuta nell'Emittente diverrebbe fortemente illiquida, con conseguente difficoltà o, addirittura, impossibilità di trasferimento della stessa a terzi. Inoltre, l'azionista di minoranza perderebbe le garanzie e i presidi previsti a sua tutela dalla normativa applicabile alle società quotate in termini, tra l'altro, di trasparenza informativa, rappresentatività delle minoranze negli organi sociali, applicabilità della disciplina sulle operazioni con parti correlate.

3.2. Condizioni di Efficacia dell'Offerta

Secondo quanto riportato nella Sezione A, Paragrafo A.1, del Documento di Offerta, *“L'efficacia dell'Offerta è condizionata all'avveramento, ovvero alla rinuncia da parte dell'Offerente secondo quanto di seguito indicato, di ciascuna delle seguenti condizioni (le “Condizioni di Efficacia”):*

- (i) *il raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di venire complessivamente a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, computando nella partecipazione anche le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie detenute dall'Emittente, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili (la “Condizione sulla Soglia”).*

L'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in coerenza con la sua volontà di conseguire il Delisting;

- (ii) *l'ottenimento, entro il 2° (secondo) Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, di qualsiasi autorizzazione, approvazione e/o nulla osta che possa essere richiesto da qualsiasi autorità competente (nazionale e/o estera) ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti e applicabili per il perfezionamento dell'Offerta, senza imposizione di alcuna condizione, vincolo,*

misura correttiva e/o rimedio, anche solo di natura attuativa e comportamentale (la "Condizione Autorizzazioni").

Con riferimento alla Condizione Autorizzazioni si rappresenta che – a seguito della comunicazione dell'operazione di cui all'Offerta all'AGCM, ai sensi dell'articolo 16, comma 5, della Legge 287/90 effettuata in data 24 giugno 2024 – l'AGCM, in data 12 luglio 2024, ha reso noto all'Offerente, ai sensi dell'articolo 16, comma 4, della Legge 287/90, la decisione dell'Autorità di non procedere all'avvio dell'istruttoria sull'operazione in questione;

- (iii) la circostanza che, tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento, l'Emittente e/o le altre società del Gruppo Alkemy non deliberino e comunque non compiano, né si impegnino a compiere, atti e/od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta ai sensi dell'articolo 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente (la "Condizione Misure Difensive");*
- (iv) la circostanza che, tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento, il Gruppo Alkemy sia correttamente gestito in modo diligente e secondo criteri di ordinaria e prudente gestione, senza intraprendere o dare corso a – o impegnarsi a intraprendere o dare corso a – alcuna azione o iniziativa che ecceda i limiti dell'attività di gestione ordinaria ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, cambiamenti sostanziali nella natura delle rispettive attività, modifiche statutarie, aumenti di capitale (anche ove realizzati in esecuzione delle deleghe conferite al consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile), riduzioni di capitale, fusioni, scissioni, acquisizioni, partnership, joint-venture, cessioni e/o altre forme di dismissione o disposizione di partecipazioni o asset, disinvestimenti, distribuzioni di riserve, dividendi straordinari ovvero altre operazioni che possano modificare o alterare il perimetro del Gruppo Alkemy e/o da cui possa derivare una significativa alterazione, anche prospettica, delle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy come rappresentati nella Relazione Finanziaria Annuale 2023 o nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, acquisto o rimborso di Azioni, nonché di qualsiasi titolo convertibile in, o scambiabile con, Azioni o tali partecipazioni (la "Condizione sulla Gestione");*
- (v) la circostanza che, entro il 2° (secondo) Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, le banche finanziatrici del Gruppo Alkemy assumano nei confronti dell'Offerente, e/o dell'Emittente e/o delle altre società del Gruppo Alkemy l'impegno a rinunciare incondizionatamente a qualsivoglia facoltà di richiedere, ai sensi dei contratti di finanziamento e della ulteriore documentazione contrattuale in essere con l'Emittente e/o con le altre società del Gruppo Alkemy, il rimborso anticipato – in ragione della modifica degli assetti proprietari o del cambio di controllo dell'Emittente derivanti dal perfezionamento dell'Offerta e/o del Delisting – di finanziamenti il cui importo residuo in linea capitale, al 31 dicembre*

2023, sia pari o superiore a Euro 1.500.000 (per singolo finanziamento) (la "Condizione sull'Indebitamento del Gruppo Alkemy"); e

- (vi) *la circostanza che non si siano verificati, entro il 2° (secondo) Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni non noti alla Data del Documento di Offerta all'Offerente e/o al mercato, che comportino, o possano ragionevolmente comportare, significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che causino, o potrebbero ragionevolmente causare, effetti negativi sostanziali sull'Offerta e/o sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy rispetto a quelle risultanti dalla Relazione Finanziaria Annuale 2023 o dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024; e/o (b) eventi o situazioni riguardanti l'Emittente e/o il Gruppo Alkemy non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta, che causino, o potrebbero ragionevolmente causare, effetti negativi sostanziali sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy rispetto a quelle risultanti dalla Relazione Finanziaria Annuale 2023 o dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 (la "Condizione MAC/MAE").*

Si precisa che per "significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale" si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più Paesi dall'Eurozona, atti di guerra o di terrorismo, calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari, dichiarate dalle competenti autorità.

Resta inteso che la Condizione MAC/MAE comprende, specificamente, anche tutti gli eventi o situazioni elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che (1) si dovessero verificare in conseguenza de, o in connessione con, la crisi politico-militare tra Russia e Ucraina, il conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente e la crisi nel Mar Rosso o altre tensioni internazionali (ivi incluse le tensioni politico-militari Cina-USA) che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla data della presente Comunicazione, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi, non previsti e né prevedibili; e (2) fossero rese note ne, e/o fossero desumibili da, i bilanci o le altre relazioni finanziarie (trimestrali e semestrali) dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy nonché i comunicati stampa che fossero pubblicati dal Gruppo Alkemy successivamente alla Data del Documento di Offerta.

L'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a, e/o modificare in tutto o in parte, una o più delle Condizioni di Efficacia a propria discrezione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Per ulteriori informazioni in merito ai possibili scenari in caso di avveramento o rinuncia alla Condizione Soglia si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.14, del Documento di Offerta.

L'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia ovvero, nel caso in cui una o più delle Condizioni di Efficacia non fossero avverate, l'eventuale rinuncia alla/e stessa/e, dandone comunicazione entro i seguenti termini:

- (i) quanto alla Condizione sulla Soglia, ne darà: (a) comunicazione con il Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta; e (b) successiva conferma con il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta; e*
- (ii) quanto alle altre Condizioni di Efficacia (ovverosia la Condizione Autorizzazioni, la Condizione Misure Difensive, la Condizione sulla Gestione, la Condizione sull'Indebitamento del Gruppo Alkemy e la Condizione MAC/MAE) con il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta.*

In caso di mancato avveramento di una qualsiasi delle Condizioni di Efficacia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato per la prima volta dall'Offerente il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, e gli Aderenti non subiranno alcun pregiudizio avuto riguardo alla Maggiorazione del Voto maturata o in corso di maturazione.

Per informazioni in merito alle modalità e termini stabiliti per l'adesione all'Offerta e di restituzione delle Azioni Oggetto dell'Offerta in caso di inefficacia dell'Offerta, si rinvia alla Sezione F, Paragrafi F.1 e F.8, del Documento di Offerta".

Le Condizioni di Efficacia sono numerose e hanno un oggetto in alcuni casi particolarmente ampio e generico tale da attribuire all'Offerente una significativa discrezionalità nel decidere se dar corso, o meno, all'Offerta.

Alla luce dell'ampiezza delle Condizioni di Efficacia, il Consiglio di Amministrazione rileva la sussistenza di margini di incertezza in ordine al possibile verificarsi delle stesse che non possono essere esclusi.

3.3. Possibili scenari alternativi per i detentori delle Azioni

Si richiama l'attenzione degli Azionisti sui possibili scenari conseguenti all'Offerta, così come descritti nel Documento di Offerta.

In caso di mancata adesione all'Offerta, per gli Azionisti dell'Emittente si profileranno i seguenti scenari, alternativi tra di loro.

- (i) Raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il*

termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF

In tale scenario, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta e gli Azionisti che non avessero aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni Oggetto dell'Offerta da essi detenute in favore dell'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione Oggetto dell'Offerta da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 111, comma 2, del TUF.

Ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione dalla quotazione e/o il Delisting, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In tale scenario, pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

Inoltre, sempre in tale scenario, l'Offerente si è riservato di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta, disponendo di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente sufficienti per l'approvazione della Fusione.

- (ii) *Raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile*

In tale scenario, l'Offerente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. Gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta avranno dunque diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. L'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, sarà adempiuto dall'Offerente per un corrispettivo per Azione da determinarsi ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF. In tale scenario, pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

Ove gli Azionisti non aderenti all'Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere all'Offerente di procedere all'acquisto delle loro Azioni Oggetto dell'Offerta, in seguito alla revoca delle Azioni dalla quotazione disposta da parte di

Borsa Italiana a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, e salvo quanto previsto al Paragrafo A.14.2(i) del Documento di Offerta, si ritroveranno, quindi, titolari di strumenti finanziari non quotati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

Inoltre, sempre in tale scenario, l'Offerente si è riservato di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta, disponendo di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente sufficienti per l'approvazione della Fusione.

- (iii) *Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale e decisione dell'Offerente di rinunciare alla Condizione sulla Soglia: scarsità del flottante a seguito dell'Offerta e Fusione*

In tale scenario, a esito dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini) non si verificherebbero i presupposti per il Delisting e gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni (quotate).

Nel Documento di Offerta si ricorda inoltre che, nel caso in cui i presupposti per il Delisting non si verifichino a esito del Periodo di Adesione (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini) e l'Offerente decidesse di rinunciare alla Condizione sulla Soglia con conseguente perfezionamento dell'Offerta, a esito di quest'ultima si potrebbe comunque verificare una scarsità di flottante tale da non assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione dalle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e/o il Delisting ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa; in tal caso, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente.

Infine, nel Documento di Offerta si evidenzia che, qualora al termine dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini) (i) non ricorrano i presupposti per il Delisting ma l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia e (ii) il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale votante dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento da parte dell'Emittente della qualifica di "STAR" e la permanenza sul segmento "Euronext STAR Milan", con conseguente possibile perdita di tale qualifica e trasferimento dell'Emittente al mercato Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni di Borsa. In tale caso, le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta (liquidità che risulta già essere

limitata e, comunque, inferiore rispetto alla media delle società quotate sul segmento Euronext STAR Milan del mercato Euronext Milan) e l'Emittente, non essendovi più tenuto, potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria i requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento Euronext STAR Milan.

Con riferimento alla Fusione e all'attuazione dei programmi futuri in tale scenario, si riporta di seguito una descrizione dei seguenti sotto-scenari:

- (A) *Raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente di venire complessivamente a detenere una partecipazione compresa tra il 90% del capitale sociale dell'Emittente e il 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente, computando nella partecipazione anche le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. L'Offerente decide di rinunciare alla Condizione sulla Soglia*

In tale sotto-scenario, l'Offerente, tenuto conto, tra l'altro, della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, si è riservato di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e, in tal caso, proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente, nei 18 (diciotto) mesi successivi alla Data di Pagamento, la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione A, Paragrafo A.6.1, e Sezione G, Paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta, che avrebbe quale conseguenza il Delisting.

Al riguardo nel Documento di Offerta si ricorda che, come indicato nel Paragrafo A.5 del Documento di Offerta, in tale scenario, Retex e DV hanno assunto l'impegno, ai sensi dell'Accordo DV, a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione.

In tale sotto-scenario, in ragione della partecipazione acquisita dall'Offerente, quest'ultimo: (i) disporrebbe dei diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente dei voti sufficienti per approvare la Fusione; e (ii) avrebbe il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile e, in occasione di ogni rinnovo dell'organo amministrativo, avrebbe la possibilità, per effetto dell'applicazione del meccanismo del voto di lista attualmente previsto dallo Statuto, di eleggere tutti gli amministratori dell'Emittente meno 1 (uno) che lo Statuto riserva alla lista di minoranza (ove presentata). Pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

(B) Raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente di venire complessivamente a detenere una partecipazione inferiore al 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente ma comunque di entità tale da attribuire all'Offerente, anche in ragione della struttura proprietaria dell'Emittente, il potere di nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione dell'Emittente, computando nella partecipazione anche le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. L'Offerente decide di rinunciare alla Condizione sulla Soglia

In tale sotto-scenario, l'Offerente, tenuto conto, tra l'altro, della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, si è riservato di (i) rinunciare alla Condizione sulla Soglia e (ii) proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente, nei 18 (diciotto) mesi successivi alla Data di Pagamento, la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione A, Paragrafo A.6.1, e Sezione G, Paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta, che avrebbe quale conseguenza il Delisting.

Al riguardo si ricorda che, come indicato nel Paragrafo A.5 del Documento di Offerta, in tale scenario, Retex e DV hanno assunto l'impegno, ai sensi dell'Accordo DV, a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione.

Inoltre, in tale sotto-scenario, in ragione della partecipazione acquisita dall'Offerente e della struttura proprietaria dell'Emittente a esito dell'Offerta, quest'ultimo:

- (i) non sarebbe certo di disporre nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente di voti sufficienti per approvare la Fusione, dipendendo tale esito dalla percentuale di capitale sociale che sarebbe rappresentato in Assemblea;
- (ii) qualora l'Offerente arrivasse a detenere una partecipazione almeno pari al 33,34% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente, disporrebbe di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azioni dell'Emittente idonei a impedire l'approvazione, da parte di quest'ultima, di (a) modifiche allo statuto sociale dell'Emittente, (b) operazioni straordinarie assoggettate all'approvazione dell'assemblea straordinaria (quali, aumenti del capitale sociale, fusioni, scissioni) e (c) lo scioglimento della Società e la nomina e revoca dei liquidatori; e
- (iii) avrebbe il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 o n. 2, del Codice Civile (a seconda della partecipazione acquisita dall'Offerente) e, in occasione di ogni rinnovo dell'organo amministrativo, avrebbe la

possibilità, per effetto dell'applicazione del meccanismo del voto di lista attualmente previsto dallo Statuto, di eleggere tutti gli amministratori dell'Emittente meno 1 (uno) che lo Statuto riserva alla lista di minoranza (ove presentata).

Pertanto, anche nel presente sotto-scenario, sarebbe data attuazione ai programmi futuri fermo restando quanto indicato al precedente punto (i) in merito alla realizzazione della Fusione. Per informazioni in merito ai programmi futuri si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

Fusione in assenza di Delisting

Con riferimento alla Fusione in assenza di Delisting, nel Documento di Offerta viene rappresentato che:

- (i) gli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto - per effetto del concambio della Fusione - riceverebbero partecipazioni della società incorporante non quotate su alcun mercato regolamentato nonché al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all'articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'articolo 10 dello Statuto) per effetto dell'adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l'Offerente o altra società non quotata del Gruppo Retex), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente;
- (ii) il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione. A meri fini illustrativi, nel Documento di Offerta si segnala che tale valore, calcolato in applicazione del criterio di cui all'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile e riferito al Giorno di Borsa Aperta antecedente alla Data del Documento di Offerta (incluso), è pari a Euro 11,317;
- (iii) il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo; e
- (iv) 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.

Nel Documento di Offerta, si precisa altresì che, ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC, la Fusione si qualificherebbe come un'operazione con parte

correlata e sarebbe pertanto soggetta alla disciplina di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura OPC.

Qualora la Fusione fosse deliberata in assenza o prima del Delisting di Alkemy, la stessa potrebbe costituire un'operazione con parti correlate "di maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC adottata dalla Società in quanto:

- (i) Retex, in considerazione della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, potrebbe qualificarsi come parte correlata della Società ai sensi del Regolamento Parti Correlate; e
- (ii) date le dimensioni dell'operazione, potrebbero risultare superati gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate.

La Fusione sarebbe pertanto assoggettata alla relativa disciplina, la quale prevede l'attivazione di specifici e stringenti presidi volti a garantire la trasparenza e la correttezza, sotto un profilo sostanziale e procedurale, della stessa. In particolare, con riguardo all'istruttoria che dovrà condurre il Consiglio di Amministrazione sulla Fusione e alla conseguente deliberazione da assumere, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Alkemy dovrà essere destinatario di un'informativa completa ed adeguata in merito all'operazione e la deliberazione del Consiglio di Amministrazione sul progetto di Fusione dovrà essere adottata sulla base di un motivato parere rilasciato dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate – che potrà anche avvalersi del supporto di appositi *advisor* indipendenti dallo stesso nominati – sull'interesse di Alkemy al compimento della Fusione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale della stessa e, quindi, anche del suo rapporto di cambio.

Inoltre, qualora il citato parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate dovesse esprimersi in senso negativo sulla Fusione, gli ordinari *quorum* deliberativi assembleari non sarebbero sufficienti ad approvare tale operazione, essendo necessario che la relativa delibera di approvazione non rechi il voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti, sempre che i soci non correlati presenti in Assemblea rappresentino almeno il 10% del capitale sociale dell'Emittente con diritto di voto (c.d. "*whitewash*").

Pertanto, in caso di parere negativo del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, non potrà darsi corso alla Fusione qualora la maggioranza degli Azionisti di Alkemy diversi da Retex (e dai soci a essa correlati) presenti in Assemblea – laddove rappresentanti almeno il 10% del capitale sociale della Società con diritto di voto – esprima il proprio voto contrario alla Fusione.

Per effetto della Fusione, le Azioni dell'Emittente che non siano state apportate all'Offerta e per le quali non sia stato esercitato il diritto di recesso saranno concambiate in partecipazioni di (i) l'Offerente o (ii) altre società del Gruppo Retex, non quotate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione. Inoltre, solo nel caso in cui la Fusione fosse eseguita mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, si prevede che le

azioni assegnate in concambio attribuiranno ai rispettivi titolari (ovverosia agli Azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta e non abbiano esercitato il diritto di recesso nell'ambito della Fusione) diritti e doveri in linea coi seguenti: (a) il diritto di voto nelle assemblee dell'Offerente; (b) la soggezione a: (i) il divieto di trasferimento per un determinato periodo (c.d. "lock-up"), (ii) il diritto di prelazione degli azionisti "B" di Retex nonché (iii) il diritto di trascinarsi degli azionisti "B" di Retex e il diritto di riscatto dei medesimi azionisti "B" di Retex esercitabile nei confronti dei soci che si rendano inadempienti agli obblighi derivanti dall'esercizio del diritto di trascinarsi; e (c) il diritto di co-vendita.

A tale proposito, il Consiglio di Amministrazione richiama l'attenzione degli Azionisti sulla circostanza che, in caso di Fusione, qualora gli stessi non esercitassero il diritto di recesso (a un valore di liquidazione che potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo), verrebbero a trovarsi con azioni soggette al sopra richiamato vincolo di lock-up e, dunque, non liquidabili per un periodo di tempo non ancora individuato alla Data del Documento di Offerta.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta.

Fusione successiva al Delisting

Con riferimento alla Fusione successiva al Delisting, nel Documento di Offerta viene rappresentato che:

- (i) gli Azionisti dell'Emittente che (a) siano rimasti Azionisti dell'Emittente a seguito del Delisting (in quanto non hanno portato in adesione all'Offerta le proprie Azioni Oggetto dell'Offerta e l'Offerente non ha raggiunto - unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto - una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente tale da consentirgli di esercitare il Diritto di Acquisto); e (b) non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all'articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'articolo 10 dello Statuto) per effetto dell'adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l'Offerente o altra società non quotata del Gruppo Retex), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente;
- (ii) 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;
- (iii) il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo (potendo lo stesso anche essere inferiore al Corrispettivo).

Per effetto della Fusione, le Azioni dell'Emittente che non siano state apportate all'Offerta e per le quali non sia stato esercitato il diritto di recesso saranno concambiate in partecipazioni di (i) l'Offerente o (ii) altre società del Gruppo Retex, non quotate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta.

3.4. Valutazione sulla congruità del Corrispettivo

3.4.1 *Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Il Consiglio di Amministrazione prende atto che il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, secondo quanto indicato nella Sezione E del Documento di Offerta, è pari a Euro 12,00 (dodici/00) da intendersi "cum dividend", ovvero sia inclusivo delle cedole relative a eventuali dividendi che potranno essere deliberati e distribuiti dall'Emittente.

Secondo quanto si legge nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta: *"Il Corrispettivo sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento (ovvero, per le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).*

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

Il Corrispettivo è stato determinato sull'assunto che l'Emittente non approvi né dia corso a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso, essendo il Corrispettivo da intendersi "cum dividend", esso andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Alla data del presente Documento di Offerta, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o dividendi ordinari o straordinari da parte dell'Emittente tra la data del presente Documento di Offerta e la Data di Pagamento.

Il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni che hanno tenuto conto, tra l'altro, dei seguenti elementi:

- (i) il prezzo ufficiale per Azione rilevato alla Data di Riferimento (ovverosia, il Giorno di Borsa Aperta precedente alla Data di Annuncio);*
- (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni in ciascuno dei seguenti intervalli temporali: 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei), 12 (dodici) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa); e*
- (iii) i prezzi obiettivo (c.d. target price) risultanti dalle ricerche degli analisti finanziari pubblicamente disponibili prima della Data di Annuncio e comunque non prima della pubblicazione dei risultati dell'Emittente del primo trimestre 2024 avvenuta il 15 maggio 2024.*

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

A titolo meramente informativo, si rappresenta altresì che il Corrispettivo è superiore a - incorporando un premio del 2,13% rispetto a - il prezzo di collocamento delle Azioni fissato nel contesto del collocamento a servizio dell'ammissione alle negoziazioni delle Azioni su "Euronext Growth Milan" (già "AIM Italia"), sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana, avvenuta il 5 dicembre 2017 (ovverosia, il primo giorno di negoziazione), pari a Euro 11,75 per ciascuna Azione.

Si segnala, infine, che non sono stati stipulati accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo."

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

3.4.2 Fairness Opinion di Equita

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 18 giugno 2024, ha deliberato di avvalersi - ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione all'Offerta, ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti - della Fairness Opinion rilasciata dall'*advisor* finanziario indipendente designato dagli Amministratori Indipendenti.

Come indicato nel Parere degli Amministratori Indipendenti, nell'individuare l'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno elaborato e condiviso un processo strutturato di selezione articolato in più fasi. Ad esito di tale processo, il 18 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti, previa valutazione dell'indipendenza e tenuto conto delle dichiarazioni rilasciate sull'assenza di (i) rapporti che ne possano minare l'autonomia di giudizio (rilevando, a titolo esemplificativo e non esaustivo, eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con le società coinvolte nell'Offerta, i soggetti che le controllano, le società controllate dall'Emittente e dall'Offerente, e gli amministratori esecutivi di queste ultime) e (ii) altre situazioni che possano determinare conflitti di interessi, hanno individuato Equita quale Esperto Indipendente.

La Fairness Opinion rilasciata da Equita è stata così descritta nei suoi contenuti essenziali dagli Amministratori Indipendenti nell'ambito del loro Parere degli Amministratori Indipendenti: *"Al fine di valutare la congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente (e i lavori ad essa sottostanti), il quale si è avvalso, per lo svolgimento del proprio incarico, tra l'altro, della seguente documentazione fornita dall'Emittente e/o pubblicamente disponibile:*

- *la Comunicazione 102;*
- *il Documento di Offerta;*

- *il presente Parere;*
- *le relazioni finanziarie annuali della Società relative agli ultimi 3 esercizi e, quindi, sino al 31 dicembre 2023;*
- *alcune relazioni finanziarie intermedie della Società / il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024;*
- *ulteriori comunicazioni della Società ai suoi Azionisti;*
- *taluni rapporti di ricerca di analisti finanziari disponibili al pubblico relativi all’Emittente;*
- *il piano industriale 2024–2026 del Gruppo Alkemy, utilizzato nell’ambito dell’impairment test del Gruppo Alkemy al 31 dicembre 2023 in data 23 febbraio 2024 (il “Business Plan Febbraio 24”);*
- *il piano industriale redatto con il supporto di BCG e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2023 del Gruppo Alkemy (il “Business Plan BCG”);*
- *i dati revisionati di forecast 2024, presentati da DV e dal CFO di Alkemy al Consiglio di Amministrazione il 27 luglio 2024 (il “Revised Budget 2024”);*
- *informazioni pubbliche relative a società ritenute comparabili all’Emittente e operanti nello stesso settore di attività considerate rilevanti ai fini della redazione della Fairness Opinion, ivi incluso l’andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato e dalle banche dati specialistiche (i.e. Bloomberg, Factset e Borsa);*
- *altri dati, documenti, informazioni e precisazioni fornite, via e-mail, dal management della Società nel periodo compreso tra il 28 giugno 2024 e il 2 agosto 2024;*
- *tutte le altre informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini delle analisi e dell’applicazione delle metodologie di valutazione alla base della Fairness Opinion.*

L’Esperto Indipendente ha, altresì, effettuato sessioni di approfondimento in video-conferenza con DV e il CFO della Società relativamente alle informazioni ricevute e, in particolare, al Business Plan Febbraio 24 e al Business Plan BCG, oltre che al Revised Budget 2024.

L’Esperto Indipendente ha dichiarato che le analisi svolte non hanno incluso:

- *l’individuazione di passività potenziali relative al Gruppo, oltre a quanto rilevabile dalla relazione finanziaria trimestrale della Società al 31 marzo 2024 e confermate da Alkemy;*
- *qualsiasi valutazione di natura strategico-industriale derivante dall’Operazione; e*

- *gli effetti e le tematiche di natura legale, fiscale, contabile e regolamentare legate al perfezionamento dell'Operazione.*

L'Esperto Indipendente ha condotto la valutazione del Gruppo sulla base delle informazioni ricevute dalla Società, nonché in base ai principi di best practice della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali, delle informazioni ricevute ed in ipotesi di continuità gestionale della Società (c.d. going concern).

L'Esperto Indipendente ha precisato, tra l'altro, che:

- *ai fini della predisposizione della Fairness Opinion ha fatto affidamento su - e ha assunto l'accuratezza e la completezza di - tutte le informazioni finanziarie, legali, regolamentari, fiscali, contabili e di altro tipo fornitegli, discusse ed esaminate;*
- *non assume alcuna responsabilità con riferimento a dette informazioni, le quali non sono state oggetto di verifica indipendente da parte dell'Esperto stesso;*
- *ha precisato che i dati previsionali elaborati e forniti da Alkemy presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. L'Esperto Indipendente non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime;*
- *non ha effettuato una valutazione indipendente delle attività e delle passività (comprese eventuali attività e passività potenziali, derivate o altre attività e passività fuori bilancio) della Società o di alcuna delle sue controllate e non gli è stata fornita alcuna valutazione di questo tipo;*
- *ha assunto che le considerazioni contenute nella Fairness Opinion 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 dell'Esperto Indipendente alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare la Fairness Opinion. In particolare, 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 nella Fairness Opinion;*
- *ha assunto che tutti i consensi e le approvazioni governative, regolamentari o di altro tipo necessari per l'espletamento dell'Offerta saranno ottenuti senza alcun effetto negativo sui benefici attesi dell'Offerta tale da avere un impatto significativo sull'analisi effettuata.*

Per la descrizione delle assunzioni, limitazioni, esclusioni e principali criticità di valutazione si rinvia a quanto riportato nei paragrafi "Limiti e restrizioni delle analisi

valutative alla base del Parere”, “Difficoltà riscontrate nello svolgimento dell’Incarico” e “Principali criticità emerse nell’ambito del percorso di valutazione del Corrispettivo” della Fairness Opinion allegata al presente Parere.

Ai fini della stima del valore unitario delle Azioni Alkemy, l’Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno adottare criteri di valutazione maggiormente condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, basati (i) sulle evidenze di mercato e (ii) sulle grandezze fondamentali di Alkemy. In particolare, ai fini della redazione della Fairness Opinion, l’Esperto Indipendente ha fatto ricorso alle metodologie di valutazione di seguito descritte.

Si precisa che, la seguente sintesi delle analisi finanziarie significative svolte dall’Esperto Indipendente in relazione alla redazione della Fairness Opinion, tuttavia, non costituisce una descrizione completa delle analisi finanziarie condotte dall’Esperto Indipendente. Né l’ordine in cui tali analisi sono descritte denota l’importanza relativa di tali analisi o il peso attribuito a tali analisi dall’Esperto Indipendente.

- (i) Metodo dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto (“Premi OPA”), applicato come metodologia con attendibilità medio-alta, 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; tale metodo risente in particolare della limitata liquidità del titolo;*
- (ii) Metodo dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca (“Target Price”), applicato come metodologia con attendibilità medio-alta, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data di Annuncio;*
- (iii) Metodo Finanziario, nella versione del Discounted Cash Flow (“DCF”), applicato al Business Plan Febbraio 24 come metodologia con attendibilità bassa, 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”;*
- (iv) Metodo dei multipli di Borsa (“Multipli di Borsa”), per il quale è stato considerato il Revised Budget 24 e il Business Plan Febbraio 24 applicato come metodologia con attendibilità bassa basata sull’analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.*

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.

Le analisi valutative e le conclusioni a cui è giunto l’Esperto Indipendente devono essere interpretate considerando in particolare le seguenti criticità riscontrate nell’ambito del proprio Incarico:

- Business Plan: a seguito dei risultati di current trading, il Business Plan BCG e il Business Plan Febbraio 24 sono stati definiti, nell’ambito delle interlocuzioni*

intercorse, da DV e dal CFO di Alkemy come non più rappresentativi delle stime economico-finanziarie prospettiche di Alkemy. DV e il CFO di Alkemy, pur dichiarandosi confidenti sul possibile raggiungimento degli obiettivi di piano, non hanno fornito indicazioni di dettaglio circa i tempi e le dinamiche finanziarie per centrare tali obiettivi.

- *DCF: il DCF subisce limiti di accuratezza e rappresentatività vista la mancanza di stime economico-finanziarie aggiornate alla luce dei risultati di current trading. Nell'ambito dell'applicazione di tale metodologia e del suo tasso di sconto (WACC), è stato pertanto preso in considerazione un ulteriore execution risk premium quale ulteriore prudenza per tenere conto anche del momento straordinario in cui attualmente versa Alkemy.*
- *Andamento del titolo: a seguito della pubblicazione dei risultati al 31 marzo 2024, il titolo Alkemy ha subito una contrazione di circa -11% nei giorni immediatamente successivi, anche a seguito del taglio delle stime da parte degli analisti di ricerca che seguono il titolo. Tale andamento del prezzo nell'ultimo mese (L1M) prima dell'Offerta risulta essere maggiormente rappresentativo rispetto ai trend di prezzo passati (L3M, L6M e L12M).*
- *Target Price: la metodologia di valutazione basata sui Target Price è influenzata in particolare dai seguenti fattori: i) la Società è coperta da un limitato numero di brokers (tre); ii) si ritiene che ad oggi vi sia limitata visibilità da parte del mercato sulla performance di Alkemy nel 2024 e sue evoluzioni prospettiche.*
- *Multipli di Borsa: La metodologia di valutazione basata su multipli di Borsa è stata ritenuta limitatamente significativa ai fini della Fairness Opinion in quanto: (i) le società quotate operanti nel settore di riferimento di Alkemy non sono ritenute sufficientemente comparabili, in considerazione principalmente del differente business mix, della differente dimensione e del differente profilo economico-finanziario; (ii) l'applicazione del solo esercizio 2024 è impattato da eventi non prevedibili; (iii) ad oggi, la Società non ha fornito e non è in grado di fornire stime aggiornate a partire dal 2025.*

Di seguito si riportano dunque i risultati delle analisi condotte mediante l'applicazione dei summenzionati criteri individuati ed utilizzati dall'Esperto Indipendente:

<i>Metodologia di valutazione</i>	<i>Attendibilità</i>	<i>Valore per Azione Alkemy (€)</i>	
		<i>Minimo</i>	<i>Massimo</i>
<i>Premi OPA</i>	<i>Medio-alta</i>	<i>12,4</i>	<i>14,8</i>
<i>Target Price</i>	<i>Medio-alta</i>	<i>11,0</i>	<i>14,5</i>
<i>Multipli di Borsa</i>	<i>Bassa</i>	<i>6,5</i>	<i>17,4</i>
<i>DCF</i>	<i>Bassa</i>	<i>12,4</i>	<i>15,3</i>

Con riferimento alle metodologie utilizzate e ai valori ottenuti, l'Esperto Indipendente segnala che:

- (i) le metodologie prescelte 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;
- (ii) 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;
- (iii) il medesimo non attribuisce un intervallo specifico di valore delle Azioni Alkemy, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo oggetto dell'Offerta.

L'Esperto Indipendente conclude la Fairness Opinion affermando che: "In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, dei limiti della valutazione, delle osservazioni con le metodologie di mercato (Premi OPA e Target Price degli analisti) e del momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e il CFO di Alkemy, alla data del presente Parere, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 12,00 per azione della Società, non sia congruo da un punto di vista finanziario.

Tuttavia, le difficoltà riscontrate nell'ambito del processo valutativo, i limiti della valutazione, le attuali performance economico-finanziarie della Società e l'incertezza rispetto al suo potenziale, suggeriscono prudenza nella valutazione del Corrispettivo."

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Fairness Opinion rilasciata da Equita, acclusa al Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub* "A").

4. Parere degli Amministratori Indipendenti

4.1. Disciplina applicabile

Secondo quanto già indicato in premessa, l'Offerta ricade nella fattispecie dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti di Alkemy, riunitisi in data 8 agosto 2024, hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub* "A").

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Fairness Opinion rilasciata da Equita, acclusa al Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub* "A").

4.2. Conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti

Gli Amministratori Indipendenti, anche alla luce della Fairness Opinion di Equita, hanno ritenuto all'unanimità che:

- (a) *“l’Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche d’acquisto volontarie e non contenga elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale;*
- (b) *come rappresentato dall’Esperto Indipendente nella Fairness Opinion, il Corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (cum dividend) per Azione riconosciuto nell’ambito dell’Offerta risulta (i) inferiore all’intervallo di valori determinato sulla base della metodologia Premi OPA, (ii) inferiore all’intervallo di valori determinato sulla base della metodologia Discounted Cash Flow, e (iii) ricompreso nella parte inferiore dell’intervallo di valori determinato sulla base della metodologia dei Target Price, che tuttavia è influenzata, in particolare, dal fatto che la Società sia coperta da un limitato numero di brokers (tre), e vi sia limitata visibilità da parte del mercato sulla performance di Alkemy nel 2024 e sue evoluzioni prospettiche;*
- (c) *come rappresentato dall’Esperto Indipendente nelle considerazioni conclusive della Fairness Opinion, e ferma la prudenza nell’avalutazione del Corrispettivo suggerita dalle circostanze ivi segnalate, in considerazione di quanto riportato nella Fairness Opinion, dei dati e delle informazioni ricevute, dei limiti della valutazione, delle osservazioni con le metodologie di mercato (Premi OPA e Target Price degli analisti) e dal momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e dal CFO di Alkemy, il Corrispettivo oggetto dell’Offerta, pari a Euro 12,00 per azione della Società, non sia congruo da un punto di vista finanziario; e*
- (d) *fermo quanto precede, tenuto conto delle finalità del presente Parere, il Corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (cum dividend) per Azione riconosciuto nell’ambito dell’Offerta non sia congruo dal punto di vista finanziario.*

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell’adesione all’Offerta dovrà essere valutata autonomamente da ogni singolo Azionista, tenuto conto delle informazioni a sua disposizione, dell’andamento del titolo, delle dichiarazioni dell’Offerente e del contenuto del Documento di Offerta e di ogni altro documento relativo all’Offerta”.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti (qui allegato *sub “A”*).

5. Indicazione in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell’operazione

Si segnala che DV ha partecipato attivamente alle trattative con l’Offerente per la definizione dell’operazione nel contesto della quale è stata promossa l’Offerta e, in particolare, ha sottoscritto con l’Offerente l’Accordo DV.

Fatto salvo quanto sopra riportato, nessun altro membro del Consiglio di Amministrazione ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

6. Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti

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

In data 28 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato (i) il progetto di bilancio individuale di Alkemy per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023; e (ii) il bilancio consolidato del Gruppo Alkemy per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023. In data 29 aprile 2024, l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio individuale di Alkemy per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023. In data 29 marzo 2024, la Relazione Finanziaria Annuale 2023 è stata pubblicata dall'Emittente sul proprio sito *internet*, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Investor relations - Bilanci e relazioni*", nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare applicabile.

In data 15 maggio 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 del Gruppo Alkemy. In pari data, il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 è stato pubblicato dall'Emittente sul proprio sito *internet*, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Investor relations - Bilanci e relazioni*", nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare applicabile.

In data 8 agosto 2024, il Consiglio di Amministrazione ha preso visione di taluni risultati economici gestionali del Gruppo Alkemy al 30 giugno 2024 (ricavi delle vendite consolidati e reddito operativo lordo (EBITDA *Adjusted*)) non sottoposti ad attività di revisione. In pari data, tali risultati economici gestionali del Gruppo Alkemy al 30 giugno 2024 sono stati comunicati al mercato sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo www.alkemy.com nonché con le altre modalità previste dalla normativa anche regolamentare applicabile.

Come riportato nel comunicato stampa diffuso dalla Società in data 8 agosto 2024 (al quale si rinvia per maggiori informazioni al riguardo), in tale data il Consiglio di Amministrazione della Società, previo parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha adottato determinate decisioni in merito al piano di incentivazione denominato "*Long Term Incentive Plan 2024-2026*" approvato dall'Assemblea del 27 aprile 2023 (il "**Piano LTI**") e al piano di incentivazione denominato "My Share" approvato dall'Assemblea del 26 aprile 2022 (il "**Piano My Share**" e, congiuntamente al Piano LTI, i "**Piani**").

A seguito della promozione in data 24 giugno 2024 dell'OPA da parte dell'Offerente, si sono verificati i presupposti per l'applicazione delle clausole di accelerazione previste

dai Piani, in forza delle quali ai beneficiari dei Piani aventi diritto dovrebbero essere assegnate complessivamente n. 140.834 azioni ordinarie Alkemy.

Non disponendo la Società di azioni proprie in portafoglio in numero sufficiente a soddisfare le esigenze dei Piani, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deliberato che, ove si verificassero i presupposti per il Delisting di Alkemy, venga data esecuzione a quanto previsto dai Piani tramite pagamento in denaro dell'incentivo spettante ai soggetti aventi diritto, a seguito del *settlement* dell'Offerta. Inoltre, qualora Alkemy non fosse delistata ad esito dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione si è riservato di valutare le modalità più opportune per dare esecuzione a quanto previsto dai Piani.

In caso di pagamento in denaro (anziché in azioni della Società) dell'incentivo spettante a ciascun beneficiario dei Piani avente diritto, l'esborso complessivo che dovrebbe sostenere la Società ammonterebbe ad Euro 1.690.008 (oltre a contributi previdenziali, ove dovuti), considerando – in linea con quanto previsto dai regolamenti dei Piani – il valore di Euro 12,00 delle Azioni Alkemy alla data di promozione dell'OPA intervenuta in data 24 giugno 2024.

La decisione di adempiere alle obbligazioni derivanti dai Piani mediante pagamento in denaro qualora si verificassero i presupposti per il Delisting – anziché con diverse modalità, quale l'assegnazione di azioni di nuova emissione rivenienti da un aumento di capitale – risiede nella volontà del Consiglio di Amministrazione di non adottare deliberazioni che possano pregiudicare il perfezionamento dell'Offerta, tenuto conto delle Condizioni di Efficacia della stessa indicate nel Documento di Offerta pubblicato in data 25 luglio 2024 dall'Offerente. A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno rappresentare, in via preliminare rispetto all'assunzione delle delibere dell'8 agosto 2024, la propria posizione all'Offerente, mediante apposita comunicazione trasmessa in data 31 luglio 2024.

L'impatto contabile dell'accelerazione dei Piani sarà incluso, come spesa non ricorrente, già a partire dai risultati al 30 giugno 2024.

Non vi sono ulteriori fatti di rilievo successivi all'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, rispetto a quanto già rappresentato nello stesso e a quanto comunicato dalla Società in data 8 agosto 2024 con riferimento ai risultati economici gestionali del Gruppo Alkemy al 30 giugno 2024.

6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta

Non vi sono informazioni significative ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto riportato nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, nel comunicato relativo ai risultati economici gestionali del Gruppo Alkemy al 30 giugno 2024 e nel precedente Paragrafo 6.1 del presente Comunicato dell'Emittente.

Come riportato nel comunicato stampa diffuso dalla Società in data 8 agosto 2024 (al quale si rinvia per maggiori informazioni al riguardo), nel corso del primo semestre 2024, Alkemy ha registrato un fatturato gestionale¹ in lieve crescita rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2023, per l'effetto atteso della combinazione di un buon andamento del *business* in Italia, che è stato parzialmente compensato dall'impatto previsto di alcune dinamiche su clienti delle controllate Alkemy Iberia e Alkemy Latam.

L'EBITDA *Adjusted* gestionale² ha registrato un calo pari a circa il 25% rispetto a quanto registrato nel primo semestre 2023, principalmente per effetto del diverso *mix* di fatturato, con un EBITDA *Adjusted margin*³ pari a circa 7,8%. Alcuni elementi che hanno influenzato l'andamento dell'EBITDA *Adjusted* nel corso del primo semestre, sebbene ampiamente anticipati, continueranno ad avere un impatto anche nel corso del secondo semestre, nonostante l'entrata a regime della nuova organizzazione commerciale.

7. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti

Come indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.1 del Documento di Offerta "*alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha adottato alcuna decisione formale che potrebbe avere un impatto sulla collocazione nazionale né delle sedi operative, né dei lavoratori dell'Emittente*". Inoltre, secondo quanto si legge nel Paragrafo A.7 del Documento di Offerta: "*L'Offerente non esclude di poter valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione, in aggiunta alla Fusione, di eventuali diverse operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti di alcuna delle società eventualmente coinvolte in merito a tali operazioni*".

Il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3-*bis*, del TUF e dell'art. 39, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, prende atto delle dichiarazioni rese dall'Offerente, non essendo tuttavia nelle condizioni, alla luce delle informazioni messe a disposizione nel Documento di Offerta, di poter effettuare una propria autonoma compiuta valutazione sugli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi. In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione non esclude che l'eventuale successo dell'Offerta potrebbe avere degli impatti sul personale dipendente del Gruppo Alkemy nelle aree in cui verrebbe a crearsi una sovrapposizione con il personale del Gruppo Retex.

La Comunicazione 102 e il Documento di Offerta sono stati trasmessi, in mancanza dei

¹ Il fatturato consolidato gestionale non è ancora soggetto a revisione e potrebbe subire variazioni.

² L'EBITDA *Adjusted* gestionale non include gli oneri straordinari e proventi non ricorrenti e non è ancora soggetto a revisione e potrebbe subire variazioni.

³ L'EBITDA *Margin* gestionale è calcolato rapportando l'EBITDA *Adjusted* gestionale al fatturato consolidato gestionale.

rappresentanti dei lavoratori della Società, ai lavoratori stessi secondo quanto previsto dall'art. 102, commi 2 e 5, del TUF.

Il Comunicato dell'Emittente è trasmesso, in mancanza dei rappresentanti dei lavoratori della Società, ai lavoratori stessi ai sensi dell'art. 103, comma 3-*bis*, del TUF.

8. Informazioni di cui all'art. 39, comma 1, lett. h), del Regolamento Emittenti

Secondo quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta, a integrale copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, quindi, pari all'Esborso Massimo, l'Offerente impiegherà mezzi propri, facendo ricorso a (i) gli apporti a titolo di *equity* (per il tramite di versamenti in conto capitale in favore, e/o aumenti di capitale, dell'Offerente - ivi inclusa la sottoscrizione della seconda *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI) che saranno effettuati da FSI, per l'importo massimo di Euro 34.780.859, ai sensi della "*equity commitment letter*" sottoscritta tra l'Offerente e FSI il 3 giugno 2024; e (ii) per l'importo residuo pari a Euro 33.444.661, la cassa disponibile dell'Offerente (inclusi i proventi della prima *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI, integralmente sottoscritta e liberata in data 15 maggio 2024 da FSI, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo "FSI II").

Come indicato nei precedenti paragrafi del presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato che, in caso di perfezionamento dell'Offerta, intende addivenire alla Fusione dell'Emittente in: (i) l'Offerente o (ii) altra società non quotata appartenente al Gruppo Retex. Tale Fusione, indifferentemente dal fatto che la stessa sia attuata al fine di conseguire il Delisting o successivamente allo stesso, rappresenta la modalità tecnico-operativa attraverso la quale l'Offerente, in attuazione dei programmi futuri sopra illustrati, intende creare la "*combined entity*" cui farà capo il nuovo gruppo.

A tale proposito, tenuto conto di quanto precede, non è previsto allo stato un incremento dell'indebitamento finanziario dell'Emittente in conseguenza del perfezionamento di tale eventuale Fusione.

9. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, con l'astensione di Duccio Vitali e di Massimo Canturi e con il voto favorevole della totalità degli altri Amministratori presenti (e cioè degli Amministratori Alessandro Mattiacci, Riccardo Cesare Lorenzini, Giulia Bianchi Frangipane, Ada Villa e Serenella Sala)

- esaminati (i) i contenuti del Documento di Offerta e dell'ulteriore documentazione relativa all'OPA; (ii) la Fairness Opinion di Equita; e (iii) il Parere degli Amministratori Indipendenti;
- tenuto conto delle conclusioni contenute nella Fairness Opinion di Equita;

- tenuto conto delle conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti;
- tenuto conto delle valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo come riportate nel Paragrafo 3 del Comunicato dell'Emittente;

ritiene che il Corrispettivo sia non congruo, da un punto di vista finanziario, per i possessori di Azioni.

Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'adunanza dell'8 agosto 2024, alla luce delle conclusioni raggiunte circa la non congruità del Corrispettivo, con l'astensione di Duccio Vitali e di Massimo Canturi e con il voto favorevole della totalità degli altri Amministratori presenti (e cioè degli Amministratori Alessandro Mattiacci, Riccardo Cesare Lorenzini, Giulia Bianchi Frangipane, Ada Villa e Serenella Sala), ha deliberato di non portare le Azioni Proprie in adesione all'Offerta.

Il Consigliere Massimo Canturi si è astenuto sostenendo di non avere avuto sufficiente tempo a disposizione per esaminare la documentazione a supporto della relativa decisione.

Il presente Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

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

* * * * *

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente ai suoi allegati, sarà pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.alkemy.com.

Milano, 8 agosto 2024

Per il Consiglio di Amministrazione


Alessandro Mattiacci

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Allegati

- A.** Parere degli Amministratori Indipendenti, inclusivo della Fairness Opinion di Equita SIM S.p.A.

ALKEMY S.P.A.



PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

promossa da

RETEX S.P.A. – SOCIETÀ BENEFIT

INDICE

1. DEFINIZIONI.....	4
2. PREMESSA	13
2.1 <i>L'OPA promossa da Retex S.p.A. – Società Benefit.....</i>	<i>13</i>
2.2 <i>L'Emittente.....</i>	<i>13</i>
2.3 <i>L'Offerente.....</i>	<i>13</i>
2.4 <i>Le Persone che Agiscono di Concerto</i>	<i>15</i>
2.5 <i>Gli Accordi Rilevanti nell'Ambito dell'OPA.....</i>	<i>16</i>
2.5.1 <i>L'Accordo DV.....</i>	<i>16</i>
2.5.2 <i>Gli Accordi con gli Azionisti Manager.....</i>	<i>17</i>
2.5.3 <i>L'Accordo Twinfin.....</i>	<i>19</i>
3. IL PARERE - FINALITÀ E LIMITAZIONI.....	19
4. ATTIVITÀ DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	20
4.1 <i>Amministratori Indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere</i>	<i>20</i>
4.2 <i>L'Esperto Indipendente.....</i>	<i>20</i>
4.3 <i>L'Advisor Legale.....</i>	<i>21</i>
4.4 <i>Documentazione esaminata</i>	<i>21</i>
4.5 <i>Incontri e attività svolte per la predisposizione del Parere.....</i>	<i>21</i>
5. ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL'OFFERTA	23
5.1 <i>Finalità dell'OPA.....</i>	<i>23</i>
5.2 <i>Elementi essenziali e natura dell'offerta volontaria totalitaria sulle Azioni Oggetto dell'Offerta.....</i>	<i>26</i>
5.3 <i>Corrispettivo dell'OPA</i>	<i>29</i>
6. POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I DETENTORI DI AZIONI.....	31
6.1 <i>Aderire all'Offerta</i>	<i>31</i>
6.2 <i>Non aderire all'Offerta</i>	<i>32</i>
6.3 <i>Fusione.....</i>	<i>35</i>
6.3.1 <i>Fusione in assenza di Delisting</i>	<i>35</i>
6.3.2 <i>Fusione successiva al Delisting</i>	<i>37</i>

7.	VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	38
7.1	<i>La Fairness Opinion</i>	38
7.2	<i>Valutazioni dell'Offerta</i>	42
8.	CONCLUSIONI	45

1. DEFINIZIONI

Accordi con gli Azionisti Manager o Accordi di Adesione

Congiuntamente, i n. 10 (dieci) accordi – aventi natura parasociale, ai sensi dell’art. 122 del TUF – sottoscritti, in data 14 giugno 2024, separatamente tra ciascun Azionista *Manager* Aderente e l’Offerente, in forza del quale ciascun Azionista *Manager* Aderente si è impegnato nei confronti dell’Offerente a, *inter alia*, portare in adesione all’Offerta la totalità delle Azioni dal medesimo detenute al 14 giugno 2024, nonché ogni ulteriore Azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell’Emittente.

Gli Accordi con gli Azionisti *Manager*, congiuntamente considerati, hanno a oggetto la Partecipazione Azionisti *Manager* Aderenti, ovverosia complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, rappresentative del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente.

Le informazioni essenziali relative agli Accordi di Adesione sono state pubblicate sul sito *internet* dell’Emittente, all’indirizzo www.alkemy.com, sezione “*Corporate Governance – Assetti societari – Patti parasociali*”.

Accordo DV

L’accordo, avente natura parasociale, ai sensi dell’art. 122 del TUF, sottoscritto, alla Data di Annuncio (*i.e.* il 3 giugno 2024), tra l’Offerente e DV, volto a disciplinare i reciproci impegni delle parti in relazione all’Offerta, e in particolare, *inter alia*: (i) l’impegno di DV al Reinvestimento, ovverosia a reinvestire – a seguito del, e subordinatamente al, perfezionamento dell’Offerta – parte dei proventi finanziari derivanti dall’adesione all’Offerta attraverso la sottoscrizione e liberazione, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale di Retex; e (ii) l’impegno dell’Offerente a fare sì che – a seguito del, e subordinatamente al, perfezionamento dell’Offerta – siano conferite a DV le funzioni di “*group CEO*” del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l’attuale presidente e amministratore delegato di Retex.

Le informazioni essenziali relative all’Accordo DV sono state pubblicate sul sito *internet* dell’Emittente, all’indirizzo www.alkemy.com, sezione “*Corporate Governance – Assetti societari – Patti parasociali*”.

Accordo Twinfin

L’accordo, avente natura parasociale, ai sensi dell’art. 122 del TUF, sottoscritto, in data 6 agosto 2024, tra l’Offerente e Twinfin volto a disciplinare i reciproci impegni delle parti in relazione all’Offerta,

ivi incluso l'impegno di Twinfin di portare in adesione all'Offerta tutte le proprie azioni e reinvestire nell'Offerente il 100% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta.

Le informazioni essenziali relative all'Accordo DV sono state pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente, all'indirizzo www.alkemy.com, sezione "*Corporate Governance – Assetti societari – Patti parasociali*".

Aderenti	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano portato in adesione all'Offerta le proprie Azioni.
AGCM	L'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, con sede in Roma, Piazza G. Verdi n. 6/A.
Amministratori Indipendenti	Gli amministratori indipendenti di Alkemy S.p.A. – come indicati al paragrafo 4.1 – che hanno concorso alla redazione del Parere ai sensi dell'art. 39- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, nessuno dei quali è parte correlata dell'Offerente.
Aumento di Capitale FSI	L'aumento del capitale sociale di Retex, a pagamento, in denaro, per complessivi massimi Euro 93.560.253 (comprensivo di sovrapprezzo), da eseguirsi mediante emissione, in due <i>tranche</i> , di massime n. 40.414.767 azioni Retex appartenenti alla categoria "B", da offrire in sottoscrizione a FSI (in nome e per conto del fondo di investimento alternativo " <i>FSI II</i> "), deliberato dall'assemblea straordinaria degli azionisti dell'Offerente del 15 maggio 2024.
Azione o Azioni o Azioni Alkemy	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) n. 5.685.460 azioni ordinarie di Alkemy, emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 83- <i>bis</i> del TUF, e ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan – Segmento Euronext STAR Milan (codice ISIN delle Azioni con voto unitario: IT0005314635; codice ISIN delle Azioni che godono della Maggiorazione del Voto: IT0005394330), rappresentative del 100% del capitale sociale dell'Emittente.
Azione Oggetto dell'Offerta o Azioni Oggetto dell'Offerta	Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le, o parte delle) n. 5.685.460 Azioni, rappresentative, alla Data del Documento di Offerta, del 100% del capitale sociale dell'Emittente, costituenti la totalità delle Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta (incluse le eventuali Azioni Proprie). L'Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta, nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Tali acquisti saranno comunicati a Consob e al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti.

Azioni Proprie	Le Azioni detenute tempo per tempo dall'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è titolare di n. 58 Azioni Proprie, rappresentanti lo 0,001% del capitale sociale dell'Emittente.
Azionisti o Azionisti dell'Emittente	I titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta, a cui l'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni.
Azionisti <i>Manager</i> Aderenti	<p>Congiuntamente, i seguenti n. 10 (dieci) azionisti di Alkemy, parte del <i>top management</i> dell'Emittente, ciascuno dei quali ha sottoscritto con l'Offerente, in data 14 giugno 2024, separati Accordi di Adesione:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Claudio Benasso, nato a Pavia (PV), il 14 marzo 1963, codice fiscale BNSCLD63C14G388D; - Silvia Bosani, nata a Legnano (MI), il 18 novembre 1985, codice fiscale BSNSLV85S58E514M; - Luca Bosco, nato a Milano (MI), l'11 gennaio 1980, codice fiscale BSCLCU80A11F205Z; - Federica Busino, nata a Caserta (CE), il 21 gennaio 1982, codice fiscale BSNFRC82A61B963M; - Paolo Cederle, nato a Crema (CR), il 15 giugno 1961, codice fiscale CDRPLA61H15D142Q; - Guido Cuzzocrea, nato a Milano (MI), il 6 agosto 1964, codice fiscale CZZGDU64M06F205F; - Paolo Fontana, nato a Pordenone (PN), il 16 luglio 1974, codice fiscale FNTPLA74L16G888W; - Enrico Meacci, nato a Bologna (BO), il 29 aprile 1977, codice fiscale MCCNRC77D29A944G; - Alberto Saccardi, nato a Milano (MI), l'11 luglio 1964, codice fiscale SCCLRT64L11F205A; e - Oscar Zoggia, nato a Monza (MB), il 20 ottobre 1973, codice fiscale ZGGSCR73R20F704Q.
Borsa Italiana o Borsa	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
Codice Civile	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942.
Codice di <i>Corporate Governance</i>	Il Codice di <i>Corporate Governance</i> delle società quotate approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> istituito dalle Associazioni di impresa (ABI, ANIA, Assonime, Confindustria), da Borsa Italiana e dall'Associazione degli investitori professionali (Assogestioni) a gennaio 2020.
Collegio sindacale	Il Collegio sindacale di Alkemy.
Comunicato dell'Emittente	Il comunicato dell'Emittente, redatto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art.

39 del Regolamento Emittenti, approvato in data 8 agosto 2024, corredato, altresì, dal Parere e dalla *Fairness Opinion*.

Comunicazione 102

La comunicazione dell'Offerente, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, pubblicata e diffusa alla Data di Annuncio.

Consiglio di Amministrazione o Consiglio o CdA

Il consiglio di amministrazione di Alkemy.

Consob

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

Corrispettivo

L'importo unitario di Euro 12,00 (dodici/00), da intendersi "*cum dividend*", ovverosia inclusivo delle cedole relative a eventuali dividendi che potranno essere deliberati e distribuiti dall'Emittente, che sarà pagato dall'Offerente agli Aderenti per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.

Data del Documento di Offerta

La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38 del Regolamento Emittenti, ovverosia il giorno 25 giugno 2024.

Data di Annuncio

La data in cui l'Offerta è stata comunicata a Consob e resa nota al pubblico, mediante la Comunicazione 102, ovverosia il giorno 3 giugno 2024.

Data di Pagamento

La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni Oggetto dell'Offerta a favore dell'Offerente, corrispondente al quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ovverosia il giorno 27 settembre 2024 (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

La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni Oggetto dell'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), ovverosia il giorno 11 ottobre 2024, come indicato alla Sezione F, paragrafo F.5, del Documento di Offerta.

Data di Riferimento	Il 31 maggio 2024, ovverosia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data di Annuncio.
Delisting	La revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.
Diritto di Acquisto	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alla normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile) e/o durante la Riapertura dei Termini e/o nel corso della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Documento di Offerta	Il documento di offerta, depositato presso Consob il 24 giugno 2024 da Retex e approvato da Consob con delibera n. 23215 del 24 luglio 2024.
DV	Duccio Vitali, nato a Firenze (FI) il 4 febbraio 1969, Codice Fiscale VTLDCC69B04D612W.
Emittente o Alkemy o Società	Alkemy S.p.A., con sede legale in Milano (MI), via San Gregorio n. 34, Codice Fiscale, P. IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 05619950966, con capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, pari a Euro 595.534,32 i.v., suddiviso in n. 5.685.460 Azioni, prive di indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari a Euro 68.225.520,00, calcolato sulla base del Corrispettivo e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.
Esperto Indipendente o Equita	Equita SIM S.p.A., esperto indipendente individuato dagli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.
Euronext Growth Milan	Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (già "AIM Italia").
Euronext Milan	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già "Mercato Telematico Azionario").
Fairness Opinion	La <i>fairness opinion</i> rilasciata in data 8 agosto 2024 dall'Esperto Indipendente, allegata al presente Parere.
FSI	FSI SGR S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Passaggio Centrale n. 7, Codice Fiscale, P. IVA e numero di iscrizione al Registro delle

Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 09422290966, nonché iscritta all'Albo delle SGR, Sez. GEFIA, ai sensi dell'art. 35, comma 1, del TUF, con il numero 157, titolare, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo "FSI II", di n. 459.336 azioni di categoria "B" rappresentative, nel loro complesso, del 71,02% del capitale sociale dell'Offerente.

FSI è una società di gestione del risparmio (SGR) italiana che gestisce i fondi di investimento alternativi (FIA) italiani di tipo riservato mobiliare denominati "FSI I" e "FSI II".

Fusione	La fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata appartenente al gruppo dell'Offerente.
Garanzia di Esatto Adempimento	La garanzia di esatto adempimento rilasciata il 24 luglio 2024, da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. a favore dell'Offerente, ai sensi dell'art. 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti.
Giorno di Borsa Aperta	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani, secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo o Gruppo Alkemy	L'Emittente e le società da quest'ultimo, direttamente e indirettamente, controllate e/o le società ad esso collegate.
Maggiorazione del Voto	La maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 127- <i>quinquies</i> del TUF, prevista dall'art. 14 dello Statuto. Per effetto della Maggiorazione del Voto, i diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente sono pari a n. 6.832.228.
Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati sul mercato al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alla normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato ai sensi della normativa applicabile) e/o durante la Riapertura dei Termini e/o nel corso della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2 del TUF	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (ivi incluso durante le eventuali proroghe del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile e l'eventuale

Riapertura dei Termini) e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alla normativa applicabile – una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente.

Offerente o Retex

Retex S.p.A. – Società Benefit, società controllata da FSI (in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “*FSI II*”), con sede legale in Milano (MI), via Gaetano De Castilia n. 23, P. IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 06054450017, capitale sociale interamente sottoscritto e versato pari a Euro 8.364,00 i.v.

Offerta o OPA o Operazione

L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.

Parere

Il presente parere degli Amministratori Indipendenti, redatto ai sensi dell'art 39-*bis* del Regolamento Emittenti.

Partecipazione DV

Le n. 651.040 Azioni (pari alla somma tra le n. 625.616 Azioni detenute da DV alla Data di Annuncio e le n. 25.424 Azioni allo stesso assegnate, a titolo gratuito e in esecuzione del piano di incentivazione dell'Emittente denominato “*Piano Long Term Incentive 2020-2023*”, successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo DV), di titolarità di DV alla Data del Documento di Offerta, rappresentative dell'11,45% del capitale sociale dell'Emittente e, per effetto della Maggiorazione del Voto, del 18,38% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente, che DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta ai sensi dell'Accordo DV.

Partecipazione Azionisti Manager Aderenti

Le complessive n. 141.634 Azioni detenute alla Data del Documento di Offerta dagli Azionisti *Manager Aderenti* congiuntamente considerati, rappresentative, nel loro complesso, del 2,49% del capitale sociale dell'Emittente e, per effetto della Maggiorazione del Voto, del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente (nonché ogni ulteriore Azione Alkemy che gli Azionisti *Manager Aderenti* dovessero venire a detenere anche per effetto delle assegnazioni previste da piani di incentivazione dell'Emittente), che, ai sensi degli Accordi di Adesione, gli Azionisti *Manager Aderenti* si sono impegnati a portare in adesione all'Offerta.

Periodo di Adesione

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 giorno 19 agosto 2024 e avrà

termine alle ore 17:30 (ora italiana) del giorno 20 settembre 2024, estremi inclusi, salvo proroghe del Periodo di Adesione.

Persone che Agiscono di Concerto	Congiuntamente, le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , del TUF, ovvero sia FSI, DV e gli Azionisti <i>Manager</i> Aderenti, come meglio specificato in Premessa, paragrafo Le Persone che Agiscono di Concerto, del Parere e alla Sezione B, paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
Procedura Congiunta	La procedura congiunta per (i) l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e (ii) l'esercizio del Diritto di Acquisto, ai sensi dell'art. 111, comma 1, del TUF, concordata con Consob e Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
Procedura OPC	La procedura per le operazioni con parti correlate dell'Emittente (approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 luglio 2019 e successivamente modificata in data 17 giugno 2021).
Processo di Selezione	Il processo di selezione dell'Esperto Indipendente, come sintetizzato al paragrafo 4.4 del Parere.
Regolamento di Borsa	Il " <i>Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana</i> ", vigente alla Data del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob, con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate, adottato da Consob, con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.
Reinvestimento	L'impegno assunto da DV con Retex, ai sensi dell'Accordo DV, a reinvestire in Retex il 50,00% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione di DV all'Offerta, da effettuarsi in conformità a quanto previsto nell'Accordo DV, a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, attraverso la sottoscrizione e liberazione, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale dell'Offerente, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, da eseguirsi a un prezzo di emissione che corrisponda al <i>fair market value</i> di Retex.
Relazione Finanziaria Annuale 2023	Congiuntamente, il bilancio consolidato del Gruppo Alkemy per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2024, e il bilancio di esercizio di Alkemy al 31 dicembre 2023, approvato dall'assemblea ordinaria degli Azionisti in data 29 aprile 2024

Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024	Il resoconto intermedio di gestione del Gruppo Alkemy al 31 marzo 2024, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 maggio 2024.
Riapertura dei Termini	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 30 settembre 2024 e del 1, 2, 3 e 4 ottobre 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Documento di Offerta.
TUF	Il D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato.
Twinfin	Twinfin S.r.l., con sede legale in Milano (Italia), via Pontaccio, n. 8, iscritta al Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi con il n. 07577190965, controllata dall'imprenditore Alberto Bitetto, che in data 6 agosto 2024 ha sottoscritto un accordo con l'Offerente avente natura parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF in relazione all'Offerta.

2. PREMESSA

Il presente Parere, rilasciato ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, contiene le valutazioni degli Amministratori Indipendenti sull'Offerta promossa da Retex S.p.A. – Società Benefit (il cui capitale sociale è detenuto al 71,02% da FSI) sulle Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

2.1 L'OPA promossa da Retex S.p.A. – Società Benefit

Alla Data di Annuncio, mediante la Comunicazione 102, Retex – società controllata da FSI, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II” – ha reso noto alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la decisione di promuovere l'Offerta, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF.

L'Offerta ha ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, ovverosia la totalità delle Azioni Alkemy in circolazione alla Data del Documento di Offerta, pari a complessive massime n. 5.685.460 Azioni (incluse le eventuali Azioni Proprie).

2.2 L'Emittente

Alla Data del Documento di Offerta, nessun soggetto esercita il controllo sull'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

Secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF e della Parte III, Titolo III, Capo I, Sezione I, del Regolamento Emittenti, così come pubblicate sul sito internet di Consob (www.consob.it), e dalle informazioni pubblicate sul sito internet dell'Emittente (www.alkemy.com), alla Data del Documento di Offerta i seguenti Azionisti sono titolari di una partecipazione rilevante nel capitale sociale dell'Emittente:

- (i) DV, per n. 651.040 Azioni, rappresentative dell'11,45% del capitale sociale dell'Emittente e, per effetto della Maggiorazione del Voto, del 18,38% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente, ovverosia la Partecipazione DV;
- (ii) Riccardo Cesare Lorenzini, per n. 355.220 Azioni, rappresentative del 6,25% del capitale sociale dell'Emittente e del 10,22% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente;
- (iii) Tamburi Investment Partners S.p.A., indirettamente attraverso StartTip S.r.l., per n. 425.000 Azioni, rappresentative del 7,48% del capitale sociale dell'Emittente e del 6,21% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente;
- (iv) CIP Merchant Capital Limited, indirettamente attraverso Merchant Capital GP (Malta) Limited, per n. 380.267 Azioni, rappresentative del 6,69% del capitale sociale dell'Emittente e del 5,56% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è titolare di n. 58 Azioni Proprie, rappresentanti lo 0,001% del capitale sociale dell'Emittente.

2.3 L'Offerente

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è detenuto come segue:

- (i) FSI è titolare, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”, di n. 459.336 azioni di categoria “B”, rappresentative del 71,02% del capitale sociale dell’Offerente; e
- (ii) Simon Fiduciaria S.r.l., con sede legale in Torino, via Pietro Giannone, n. 10, iscritta al Registro delle Imprese di Torino con il numero 04605970013, società fiduciaria autorizzata all’esercizio delle attività disciplinate dalla legge 23 novembre 1939, n. 1966, è titolare di:
 - (a) n. 160.981 azioni di categoria “A1”, rappresentative del 24,89% del capitale sociale dell’Offerente; e
 - (b) n. 26.437 azioni di categoria “A2”, rappresentative del 4,09% del capitale sociale dell’Offerente,complessivamente rappresentative del 28,98% del capitale sociale dell’Offerente⁽¹⁾.

Nel Documento di Offerta è segnalato che, in caso di integrale sottoscrizione da parte di FSI della seconda *tranche* dell’Aumento di Capitale FSI e fatta salva l’eventuale ulteriore emissione di azioni di categoria “B” in favore di FSI, senza necessità di alcun ulteriore conferimento, al verificarsi delle condizioni di cui alla delibera dell’assemblea straordinaria degli azionisti di Retex del 15 maggio 2024, sarebbero emesse e assegnate a FSI n. 245.425 azioni di categoria “B” di nuova emissione e, pertanto, il capitale sociale dell’Offerente sarebbe suddiviso come segue:

- (i) FSI sarebbe titolare, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”, di n. 704.761 azioni di categoria “B”, rappresentative del 78,99% del capitale sociale dell’Offerente; e
- (ii) Simon Fiduciaria S.r.l. resterebbe titolare di n. 160.981 azioni di categoria “A1” e n. 26.437 azioni di categoria “A2”, complessivamente rappresentative del 21,01% del capitale sociale dell’Offerente⁽²⁾.

⁽¹⁾ Per completezza si rappresenta che Simon Fiduciaria S.r.l. ha ricevuto (i) mandati fiduciari di amministrazione con intestazione fiduciaria con riferimento a n. 398 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,06% del capitale sociale dell’Offerente; e (ii) mandati fiduciari di amministrazione senza intestazione fiduciaria da: (a) Ottobre S.r.l., titolare di n. 160.981 azioni di categoria “A1”, rappresentative del 24,89% del capitale sociale dell’Offerente; (b) Erredierre S.r.l., titolare di n. 7.946 azioni di categoria “A2”, rappresentative dell’1,23% del capitale sociale dell’Offerente; (c) Roberto Lancellotti, titolare di n. 5.332 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,82% del capitale sociale dell’Offerente; (d) Lucio Procaccianti, titolare di n. 4.500 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,70% del capitale sociale dell’Offerente; (e) Francesco Bonomo, titolare di n. 3.529 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,55% del capitale sociale dell’Offerente; (f) Nicola Giannuli, titolare di n. 2.333 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,36% del capitale sociale dell’Offerente; (g) Fabrizio Ioppolo, titolare di n. 2.200 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,34% del capitale sociale dell’Offerente; e (h) Luisa Maria Bertoli, titolare di n. 199 azioni di categoria “A2”, rappresentative dello 0,03% del capitale sociale dell’Offerente.

⁽²⁾ Con riferimento alle azioni Retex per cui è stato conferito mandato fiduciario di amministrazione a Simon Fiduciaria S.r.l., si rappresenta che in caso di integrale sottoscrizione, da parte di FSI, della seconda *tranche* dell’Aumento di Capitale FSI con conseguente emissione e assegnazione a FSI di n. 245.425 azioni di categoria “B” di nuova emissione: (i) le n. 398 azioni di categoria “A2” oggetto di mandati con intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,04% del capitale sociale dell’Offerente; e (ii) le n. 160.981 azioni di categoria “A1” di titolarità di Ottobre S.r.l. oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero il 18,05% del capitale sociale dell’Offerente; (iii) le n. 7.946 azioni di categoria “A2” di titolarità di Erredierre S.r.l. oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,89% del capitale sociale dell’Offerente; (iv) le n. 5.332 azioni di categoria “A2” di titolarità di Roberto Lancellotti oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria

FSI è una società italiana di gestione del risparmio (SGR) italiana che gestisce i fondi di investimento alternativi (FIA) italiani di tipo riservato mobiliare denominati “FSI I” e “FSI II”, la cui politica di investimento è orientata a supportare la crescita dimensionale di società italiane, nonché a favorirne l'internazionalizzazione e a sostenere il consolidamento settoriale.

A propria volta, alla Data del Documento di Offerta: (i) FSI è controllata da Magenta 71 S.r.l. – società a responsabilità limitata di diritto italiano, con sede legale in Milano, via Pontaccio, n. 10, P.IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano-Monza-Brianza-Lodi 09508980969 – che è titolare di n. 1.648.830 azioni FSI rappresentative del 90,10% del capitale sociale di FSI; e (ii) Magenta 71 S.r.l. è controllata da Maurizio Tamagnini – nato a Rimini, in data 14 maggio 1965, codice fiscale TMGMRZ65E14H294Z – che è titolare di una quota di nominali Euro 10.200 rappresentativa del 51% del capitale sociale di Magenta 71 S.r.l.

Nel Documento di Offerta è segnalato che FSI è il soggetto che esercita con discrezionalità i diritti di voto inerenti alla partecipazione in Retex.

2.4 *Le Persone che Agiscono di Concerto*

In base a quanto riportato nel Documento di Offerta, ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, del TUF, sono Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente:

- FSI, ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lettera b), del TUF, in quanto società che controlla, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”, l'Offerente;
- DV, ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lettera a), del TUF, in quanto parte dell'Accordo DV; e
- gli Azionisti *Manager Aderenti* (ovverosia Claudio Benasso, Silvia Bosani, Luca Bosco, Federica Busino, Paolo Cederle, Guido Cuzzocrea, Paolo Fontana, Enrico Meacci, Alberto Saccardi, Oscar Zoggia), ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lettera a), del TUF, in quanto parti degli Accordi di Adesione.

L'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima. Fermo quanto precede, si precisa, per quanto occorrerà, che l'Offerta è promossa dall'Offerente anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

Sempre secondo quanto indicato dall'Offerente, alla Data del Documento di Offerta:

- (i) DV è titolare della Partecipazione DV ovverosia di n. 651.040 Azioni, rappresentative dell'11,45% del capitale sociale di Alkemy e del 18,38% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto; e

rappresenterebbero lo 0,60% del capitale sociale dell'Offerente; (v) le n. 4.500 azioni di categoria “A2” di titolarità di Lucio Procaccianti oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,50% del capitale sociale dell'Offerente; (vi) le n. 3.529 azioni di categoria “A2” di titolarità di Francesco Bonomo oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,40% del capitale sociale dell'Offerente; (vii) le n. 2.333 azioni di categoria “A2” di titolarità di Nicola Giannuli oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,26% del capitale sociale dell'Offerente; (viii) le n. 2.200 azioni di categoria “A2” di titolarità di Fabrizio Ioppolo oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,25% del capitale sociale dell'Offerente; e (ix) le n. 199 azioni di categoria “A2” di titolarità di Luisa Maria Bertoli oggetto di mandato senza intestazione fiduciaria rappresenterebbero lo 0,02% del capitale sociale dell'Offerente.

- (ii) gli Azionisti *Manager Aderenti* sono titolari della Partecipazione Azionisti *Manager Aderenti* ovverosia di complessive n. 141.634 Azioni, complessivamente rappresentative del 2,49% del capitale sociale dell'Emittente e del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee dell'Emittente per effetto della Maggiorazione del Voto.

Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Sezione D del Documento di Offerta.

2.5 *Gli Accordi Rilevanti nell'Ambito dell'OPA*

2.5.1 *L'Accordo DV*

L'Offerta è stata comunicata a CONSOB e resa nota al mercato tramite la Comunicazione 102 alla Data di Annuncio.

La Comunicazione 102 ha fatto seguito alla sottoscrizione, in pari data, dell'Accordo DV tra Retex e DV, avente natura parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF, ai sensi del quale, *inter alia*:

- (i) l'Offerente si è impegnato ad annunciare e promuovere l'Offerta per un corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per ciascuna Azione avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, rappresentative del 100% del capitale sociale dell'Emittente (incluse le eventuali Azioni Proprie), finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*;
- (ii) DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta la Partecipazione DV ovverosia le n. 625.616 Azioni detenute da DV alla Data di Annuncio, nonché ogni ulteriore Azione che DV dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente (e, pertanto, anche le n. 25.424 Azioni assegnate dall'Emittente a DV, a titolo gratuito e in esecuzione del piano di incentivazione dell'Emittente denominato "*Piano Long Term Incentive 2020-2023*", successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo DV);
- (iii) DV si è impegnato, nei confronti dell'Offerente, a non vendere, trasferire o altrimenti disporre di, ovvero costituire vincoli e gravami di ogni genere e natura nonché qualsiasi diritto di terzi su, Azioni o strumenti finanziari che attribuiscono al relativo titolare il diritto di acquistare o sottoscrivere Azioni o conferiscano una posizione lunga sulle stesse, né assumere alcun impegno in tal senso;
- (iv) DV si è impegnato a: (a) non avanzare e a esprimere voto contrario nelle assemblee degli Azionisti su proposte di deliberazione aventi a oggetto atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, anche ai sensi dell'art. 104 del TUF; e in ogni caso (b) non porre in essere atti od operazioni (ivi inclusa la conclusione di contratti, patti parasociali o altri accordi) che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta;
- (v) Retex e DV si sono impegnati – in caso di perfezionamento dell'Offerta ma di mancato conseguimento del *Delisting* a esito della stessa – a cooperare in buona fede, a esercitare i propri diritti in qualità di Azionisti dell'Emittente (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e a fare quanto ragionevolmente in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione;

- (vi) Retex e DV hanno assunto reciproci impegni affinché – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell’Offerta – DV esegua il Reinvestimento, ovvero sia reinvesta in Retex, alla prima Data di Pagamento, un importo (inclusivo di valore nominale e sovrapprezzo) pari al 50,00% dei proventi finanziari lordi derivanti dall’adesione all’Offerta, attraverso la sottoscrizione e liberazione, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale di Retex, da deliberarsi con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli artt. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, e offrirsi in sottoscrizione a DV a un prezzo di emissione per azione che corrisponda al *fair market value* dell’Offerente; e
- (vii) Retex e DV hanno assunto ulteriori reciproci impegni affinché – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell’Offerta – siano conferite a DV, alla prima Data di Pagamento, le funzioni di “*group CEO*” del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l’attuale presidente e amministratore delegato di Retex, e in favore del quale sarà riconosciuto un *package* di remunerazione e incentivazione, in linea con quello dell’attuale amministratore delegato di Retex e coerente con le funzioni che DV assumerà nel nuovo gruppo. In particolare, tale *package* dovrà includere un piano di incentivazione che preveda la sottoscrizione, da parte di DV, di strumenti finanziari partecipativi di Retex – denominati “*SFP Retex S.p.A./2*” – secondo i termini e le condizioni di cui al relativo regolamento, come approvato dall’assemblea degli azionisti di Retex con delibera del 15 maggio 2024 nel contesto della prima *tranche* dell’Aumento di Capitale FSI.

Maggiori informazioni sull’Accordo DV sono riportate alla Sezione A, paragrafo A.17, del Documento di Offerta e pubblicate, ai sensi dell’art. 122 del TUF e degli artt. 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* dell’Emittente, www.alkemy.com, sezione “*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*”, e accluse al Documento di Offerta *sub* Appendice M.1.1.

2.5.2 *Gli Accordi con gli Azionisti Manager*

In data 14 giugno 2024, Retex e ciascuno dei seguenti n. 10 Azionisti *Manager* Aderenti hanno sottoscritto gli Accordi di Adesione, ovvero sia separati accordi – aventi natura parasociale ai sensi dell’art. 122 del TUF:

- (i) Claudio Benasso, titolare di n. 10.409 Azioni, rappresentative dello 0,18% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,15% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (ii) Silvia Bosani, titolare di n. 8.580 Azioni, rappresentative dello 0,15% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,13% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (iii) Luca Bosco, titolare di n. 2.539 Azioni, rappresentative dello 0,04% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,04% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;
- (iv) Federica Busino, titolare di n. 2.630 Azioni, rappresentative dello 0,05% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,04% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell’Emittente;

- (v) Paolo Cederle, titolare di n. 7.000 Azioni, rappresentative dello 0,12% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,10% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente;
- (vi) Guido Cuzzocrea, titolare di n. 4.892 Azioni, rappresentative dello 0,09% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente;
- (vii) Paolo Fontana, titolare di n. 27.260 Azioni, rappresentative dello 0,48% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,40% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente;
- (viii) Enrico Meacci, titolare di n. 41.554 Azioni, rappresentative dello 0,73% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,61% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente;
- (ix) Alberto Saccardi, titolare di n. 8.750 Azioni, rappresentative dello 0,15% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,13% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente; e
- (x) Oscar Zoggia, titolare di n. 28.020 Azioni, rappresentative dello 0,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, dello 0,41% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente,

ai sensi dei quali ciascun Azionista *Manager* Aderente ha separatamente assunto nei confronti di Retex, *inter alia*:

- (i) l'impegno a portare in adesione all'Offerta, entro 5 Giorni di Borsa Aperta dall'inizio del Periodo di Adesione, la totalità delle Azioni da esso detenute alla data di sottoscrizione degli Accordi di Adesione (*i.e.* al 14 giugno 2024), nonché ogni ulteriore Azione Alkemy che il medesimo dovesse venire a detenere anche per effetto delle assegnazioni previste da piani di incentivazione dell'Emittente;
- (ii) l'impegno a non vendere, trasferire o altrimenti disporre di, ovvero costituire vincoli e gravami di ogni genere e natura nonché qualsiasi diritto di terzi su, Azioni o strumenti finanziari che attribuiscono al relativo titolare il diritto di acquistare o sottoscrivere Azioni o conferiscano una posizione lunga sulle stesse, né assumere alcun impegno in tal senso; e
- (iii) l'impegno a: (a) non avanzare e a esprimere voto contrario nelle assemblee degli Azionisti su proposte di deliberazione aventi a oggetto atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, anche ai sensi dell'art. 104 del TUF; e in ogni caso (b) non porre in essere atti od operazioni (ivi inclusa la conclusione di contratti, patti parasociali o altri accordi) che possano contrastare con il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta.

Gli Accordi con gli Azionisti *Manager* Aderenti, congiuntamente considerati, hanno a oggetto la Partecipazione Azionisti *Manager* Aderenti, ovverosia complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy e, per effetto della Maggiorazione del Voto, rappresentative del 2,07% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente.

Maggiori informazioni sugli Accordi di Adesione sono riportate alla Sezione A, paragrafo A.18 del Documento di Offerta e pubblicate, ai sensi dell'art. 122 del TUF e degli artt. 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* dell'Emittente, www.alkemy.com, sezione “*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*”, e accluse al Documento di Offerta *sub* Appendice M.1.2.

2.5.3 L'Accordo Twinfin

In data 6 agosto 2024, Twinfin – titolare di complessive n. 285.345 Azioni, rappresentative dello 5,02% del capitale sociale di Alkemy – ha sottoscritto con l'Offerente un accordo avente natura parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF in forza del quale Twinfin si è impegnata, *inter alia*, a portare in adesione all'Offerta tutte le proprie azioni e, a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, reinvestire nell'Offerente il 100% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta, attraverso la sottoscrizione e liberazione di un aumento del capitale sociale di Retex con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, da eseguirsi a un prezzo di emissione che corrisponda al *fair market value* di Retex.

Maggiori informazioni in merito all'Accordo Twinfin sono pubblicate, ai sensi dell'art. 122 del TUF e degli artt. 129 e 130 del Regolamento Emittenti, sul sito *internet* dell'Emittente, www.alkemy.com, sezione “*Corporate governance – Assetti societari – Patti parasociali*”.

Si precisa che, fatta eccezione per l'Accordo DV, gli Accordi di Adesione e l'Accordo Twinfin, sulla base delle informazioni a disposizione del pubblico, non risulta essere stata comunicata la sottoscrizione di ulteriori accordi rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF.

3. IL PARERE - FINALITÀ E LIMITAZIONI

Dal momento che l'Offerta è promossa da un soggetto (ovverosia, l'Offerente) che agisce di concerto con un amministratore dell'Emittente (ovverosia, l'amministratore delegato DV), l'OPA ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 39-*bis*, comma 1, lettera a), n. 4), del Regolamento Emittenti e, pertanto, soggiace alla disciplina prevista dal medesimo articolo.

L'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti prevede che, prima dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti, che non siano parti correlate dell'Offerente, redigano un parere motivato, contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente da questi individuato.

Il Parere intende contribuire all'assunzione, da parte dei titolari di Azioni Oggetto dell'Offerta, di una scelta informata in ordine all'adesione all'OPA, sia dal punto di vista della congruità del Corrispettivo, sia in relazione all'OPA nel suo complesso.

Il Parere non intende sostituire in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'OPA e non sostituisce il giudizio di ciascun Azionista in relazione all'Offerta.

Pertanto, per una compiuta e integrale conoscenza dei presupposti, termini e condizioni dell’Offerta, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta.

Nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all’Offerta, per le finalità del Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato tutti i pertinenti aspetti e i profili utili per l’apprezzamento dell’OPA, nonché per la sua valutazione e per la congruità del Corrispettivo, anche sulla base dei lavori e della *Fairness Opinion* dell’Esperto Indipendente.

Il Parere è redatto esclusivamente ai sensi dell’art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e viene messo a disposizione del CdA ai fini della pubblicazione, da parte di quest’ultimo, del Comunicato dell’Emittente.

4. ATTIVITÀ DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

4.1 Amministratori Indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere

Il Consiglio di Amministrazione, alla data del presente Parere, è composto da n. 7 membri, n. 3 dei quali indipendenti, come *infra* meglio precisato.

Alla predisposizione e approvazione del Parere hanno concorso i seguenti Amministratori Indipendenti, i quali, nel periodo compreso tra l’11 giugno 2024 e l’8 agosto 2024 hanno tenuto, complessivamente, **n. 8 riunioni**.

CONSIGLIERE	RUOLO	INDIPENDENZA
Giulia Bianchi Frangipane	Amministratore Indipendente	ai sensi di legge e di Statuto e del Codice di Corporate Governance
Serenella Sala	Amministratore Indipendente	ai sensi di legge e di Statuto e del Codice di Corporate Governance
Ada Ester Giovanna Villa	Amministratore Indipendente	ai sensi di legge e di Statuto e del Codice di Corporate Governance

Tutti gli Amministratori Indipendenti che hanno partecipato al processo di redazione del Parere hanno dichiarato di non essere parti correlate dell’Offerente, né portatori di interessi in conflitto, per conto proprio o di terzi, rispetto all’OPA.

L’assenza di ipotesi di (i) correlazione con l’Offerente, nonché (ii) conflitto di interessi, è stata oggetto di scrupolose verifiche preventive, effettuate, anche sulla base delle dichiarazioni rilasciate a tal fine dagli Amministratori Indipendenti stessi.

4.2 L’Esperto Indipendente

Ai fini della valutazione della congruità del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno deciso di avvalersi del contributo di un esperto indipendente, come previsto dall’art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, al quale chiedere il rilascio di una *fairness opinion* sulla congruità del Corrispettivo dell’OPA.

Nell’individuare l’esperto indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno elaborato e condiviso un processo strutturato di selezione articolato in più fasi (come *infra* meglio precisato).

Ad esito del Processo di Selezione, il 18 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti, previa valutazione dell’indipendenza e tenuto conto delle dichiarazioni rilasciate sull’assenza di (i) rapporti che ne possano minare l’autonomia di giudizio (rilevando, a titolo esemplificativo e non

esaustivo, eventuali relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con le società coinvolte nell'Offerta, i soggetti che le controllano, le società controllate dall'Emittente e dall'Offerente, e gli amministratori esecutivi di queste ultime) e (ii) altre situazioni che possano determinare conflitti di interessi, hanno individuato Equita quale Esperto Indipendente, come *infra* meglio precisato.

Si precisa che, sempre il 18 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, nel rispetto della normativa regolamentare, di avvalersi delle risultanze dei lavori del medesimo Esperto Indipendente ai fini delle valutazioni e delle attività di propria competenza in relazione all'Offerta.

In data 8 agosto 2024, l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion*, allegata al Parere SUB A, le cui conclusioni sono indicate nel successivo paragrafo La *Fairness Opinion*.

4.3 *L'Advisor Legale*

In data 11 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti, a seguito di una procedura di selezione, hanno individuato lo Studio Legale Cleary Gottlieb Steen & Hamilton quale *advisor* legale (l'“**Advisor Legale**”), al quale è stato affidato l'incarico di assisterli nell'esame della documentazione rilevante, nella conduzione dell'attività istruttoria, nell'elaborazione e nella redazione del Parere, nonché nello svolgimento delle attività a ciò necessarie, incluso il coordinamento con l'Esperto Indipendente.

4.4 *Documentazione esaminata*

Ai fini della redazione del Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato, *inter alia*, i seguenti documenti:

- la Comunicazione 102, con cui si è resa nota al pubblico la decisione dell'Offerente di promuovere l'OPA;
- i comunicati stampa del 7 giugno 2024, del 19 giugno 2024 e del 7 agosto 2024, con cui la Società ha reso note al pubblico le informazioni essenziali relative a, rispettivamente, (i) l'Accordo DV, (ii) gli Accordi con gli Azionisti *Manager Aderenti* e (iii) l'Accordo Twinfin, ai sensi dell'art. 122 del TUF e dell'art. 130 del Regolamento Emittenti;
- il Documento di Offerta;
- la *Fairness Opinion*, e l'analisi finanziaria svolta dall'Esperto Indipendente in relazione al rilascio della *Fairness Opinion*. Gli Amministratori Indipendenti hanno, altresì, preso visione, a più riprese, dei documenti di lavoro predisposti dall'Esperto Indipendente a supporto della *Fairness Opinion*,
(collettivamente, la “**Documentazione**”).

Gli Amministratori Indipendenti hanno altresì supervisionato la messa a disposizione dell'Esperto Indipendente della documentazione di pertinenza dell'Emittente elencata nel successivo paragrafo La *Fairness Opinion*.

4.5 *Incontri e attività svolte per la predisposizione del Parere*

Gli Amministratori Indipendenti, come anticipato, si sono riuniti in più occasioni, anche tramite video e/o audio collegamento, ai fini dello svolgimento delle attività di propria competenza, finalizzate all'emissione del Parere.

Più in dettaglio, quanto a:

- *l'individuazione dell'Esperto Indipendente:*
 - nel mese di giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno preliminarmente stabilito le modalità e i criteri attraverso cui individuare e selezionare l'esperto indipendente. Al riguardo, sono stati concordati: (i) i requisiti per la selezione degli *advisor* da invitare a prendere parte al Processo di Selezione (ivi inclusa l'assenza relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie che possano comprometterne l'indipendenza); e (ii) i criteri attraverso cui valutare le proposte di incarico da quest'ultimi pervenute, quali (a) elevato *standing* professionale, per tale intendendosi l'aver maturato un *track record* adeguato (ovverosia aver rilasciato *fairness opinion*, giudizi di congruità o analisi quantitative e/o qualitative in operazioni di offerte pubbliche analoghe all'Offerta) e una *expertise* specifica nel settore della *digital transformation*; (b) efficienza ed efficacia del processo di valutazione proposto; (c) elevato *standing* del *team* dedicato; (d) valore economico della proposta di incarico (i **“Criteri”**);
 - sempre nel mese di giugno 2024, agli Amministratori Indipendenti sono pervenute approssimativamente 20 offerte da parte di altrettanti *advisor* interessati a prendere parte al Processo di Selezione;
 - gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato le offerte pervenute ed escluso alcune di queste in ragione della difficoltà nel determinare con certezza la sussistenza dei requisiti sopra indicati sub (i) in capo agli *advisor* che avevano presentato tali offerte;
 - l'11 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto una riunione, nel corso della quale hanno valutato, in base ai Criteri, le restanti offerte pervenute, dalle quali è stata tratta una *short list* di n. 4 consulenti da sottoporre al CdA;
 - nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti, a seguito di un'approfondita discussione e valutazione, e dopo aver svolto un'ulteriore analisi comparativa delle offerte dei n. 4 consulenti inclusi nella *short list* alla luce dei Criteri, hanno unanimemente espresso la loro preferenza per il conferimento dell'incarico a Equita, in ragione, tra l'altro, dei motivi di seguito sintetizzati: (i) ottima reputazione a livello internazionale, elevato *standing* del *team*, robustezza del *track record* in offerte pubbliche di acquisto, corredate da una approfondita conoscenza del settore della *digital transformation*; (ii) l'ammontare del corrispettivo richiesto per l'espletamento dell'incarico di Esperto Indipendente; e (iii) l'assenza di relazioni che possano comprometterne l'indipendenza. Nella medesima riunione gli Amministratori Indipendenti hanno, tra l'altro, preso atto che il Consiglio di Amministrazione ha deliberato – nel rispetto della normativa regolamentare – di avvalersi delle risultanze dei lavori del medesimo Esperto Indipendente per le valutazioni di propria competenza;
 - il 21 giugno 2024, l'Emittente, in nome e per conto degli Amministratori Indipendenti, ha perfezionato il conferimento dell'incarico a Equita quale Esperto Indipendente a supporto degli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, corredato da un apposito accordo di confidenzialità;

- *la predisposizione del Parere:*
 - il 27 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti con l’Esperto Indipendente e con l’*Advisor* Legale, ai fini conoscitivi e di programmazione dei lavori, incluso il processo di acquisizione delle informazioni a ciò necessarie da parte del *management*;
 - l’11 luglio 2024, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti con l’Esperto Indipendente, l’*Advisor* Legale e alla presenza del Collegio sindacale, per condividere un aggiornamento del calendario dell’Offerta, con le relative scadenze e adempimenti, ed esaminare le risultanze dei lavori di Equita, a tale data, sottostanti alla *Fairness Opinion*, anche in termini di acquisizione dall’Emittente della documentazione a ciò necessaria;
 - il 17 luglio 2024, gli Amministratori Indipendenti si sono nuovamente riuniti con l’Esperto Indipendente, l’*Advisor* Legale e alla presenza del Presidente del Collegio sindacale, per (i) monitorare lo stato di avanzamento dei lavori di Equita, anche ai fini di una preliminare condivisione delle prime risultanze sulla base delle metriche di mercato e di alcuni dati relativi alla Società; e (ii) verificare l’andamento dell’attività di raccolta delle informazioni necessarie all’espletamento dell’incarico dall’Emittente;
 - il 1 agosto 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno avuto un terzo confronto con l’Esperto Indipendente, l’*Advisor* Legale e alla presenza del Presidente del Collegio sindacale per (i) condividere le considerazioni dell’Esperto Indipendente sul *business plan* della Società e (ii) approfondire le metodologie di valutazione che l’Esperto Indipendente intende utilizzare ai fini della predisposizione della *Fairness Opinion*;
 - il 5 agosto 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato una versione aggiornata del Parere all’uopo predisposta con l’ausilio dell’*Advisor* Legale;
 - il 7 agosto 2024, gli Amministratori indipendenti hanno avuto un ulteriore confronto con l’Esperto Indipendente, l’*Advisor* Legale e alla presenza del Collegio sindacale per analizzare le risultanze emerse dalle attività dell’Esperto Indipendente, nonché esaminare le bozze in stato avanzato della *Fairness Opinion* e del Parere e raccogliere eventuali osservazioni e commenti sulla loro impostazione;
 - l’8 agosto 2024, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti, con la presenza dell’Esperto Indipendente, dell’*Advisor* Legale e del Collegio sindacale, allo scopo di acquisire la *Fairness Opinion*, condividere, definire e approvare il Parere, nonché determinarne l’invio al Consiglio di Amministrazione, al fine della sua annessione (unitamente alla *Fairness Opinion*), al Comunicato dell’Emittente.

5. ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL’OFFERTA

5.1 Finalità dell’OPA

Nel Documento di Offerta, l’Offerente ha dichiarato che l’OPA è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell’Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*.

Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all’art. 108, comma 2, del TUF – l’Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (al quale si rinvia), l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di *“promuovere il consolidamento del settore della digital transformation tramite la creazione di un gruppo italiano con azionisti italiani, di dimensioni rilevanti e con un modello industrialmente e finanziariamente sostenibile, attraverso un percorso di crescita, anche per linee esterne. A tal proposito, Alkemy rappresenta una realtà industriale che può contribuire a tale progetto di aggregazione, essendo tra i principali operatori nel settore della digital transformation in Italia e con presenza all'estero.*

L'ingresso di Alkemy nel nuovo gruppo – che continuerà a beneficiare della presenza nel capitale della propria capogruppo di un azionista quale FSI – consentirebbe all'Emittente di consolidare il proprio posizionamento competitivo e continuare il proprio percorso di crescita per linee esterne. Al riguardo si fa presente che, il 15 maggio 2024, FSI (in nome e per conto del fondo di investimento alternativo “FSI II”) ha effettuato un investimento in Retex per complessivi circa Euro 94 milioni – di cui circa Euro 59 milioni mediante la sottoscrizione della prima tranche dell'Aumento di Capitale FSI, liberato e versato in pari data, e ulteriori circa Euro 35 milioni mediante l'assunzione di un impegno a sottoscrivere, al verificarsi di determinate condizioni, la seconda tranche dell'Aumento di Capitale FSI per finanziare possibili acquisizioni (ivi inclusa l'Offerta) – in coerenza con la formula di investimento di tipo c.d. “growth capital” perseguita da FSI. Mediante tale investimento, FSI ha dotato Retex di risorse significative, funzionali a un percorso che ne accelera lo sviluppo nel suo mercato di riferimento.

Infine, a giudizio dell'Offerente, la creazione del nuovo gruppo consentirebbe alle società partecipanti (inclusa Alkemy) di beneficiare di accresciute capacità di attrazione, incentivazione e retention dei migliori talenti”.

Al riguardo, è stato, altresì, rappresentato che *“l'Offerente, in caso di perfezionamento dell'Offerta, intende addivenire alla Fusione dell'Emittente nell'Offerente o in altra società non quotata appartenente al gruppo di dell'Offerente. Tale Fusione, indifferentemente dal fatto che la stessa sia attuata al fine di conseguire il Delisting o successivamente allo stesso, rappresenta la modalità tecnico-operativa attraverso la quale l'Offerente, in attuazione dei programmi futuri sopra illustrati, intende creare la “combined entity” cui farà capo il nuovo gruppo. Secondo quanto concordato dall'Offerente con DV nell'Accordo DV: (a) il nuovo gruppo includerà nella propria denominazione il termine “Alkemy”; e (b) DV, a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, ricoprirà la posizione di “group CEO” del nuovo gruppo, operando in coordinamento con l'attuale presidente e amministratore delegato di Retex [...].*

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha predisposto un piano industriale relativo all'Emittente o al nuovo gruppo né, conseguentemente, sono state effettuate stime e/o proiezioni delle eventuali sinergie”.

La finalità dell'OPA è il *Delisting*. A tal riguardo, l'Offerente ha dichiarato che *“il Delisting sia un presupposto per favorire la crescita e il rafforzamento dell'Emittente in una prospettiva di medio-lungo termine, in quanto ciò le consentirebbe di agire con maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, tempi di decisione e di esecuzione più rapidi e beneficiando altresì di una riduzione dei costi di gestione”.*

Si precisa che il *Delisting* potrà essere conseguito: (i) al ricorrere dei relativi presupposti, mediante l'esecuzione delle procedure previste dall'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dagli articoli 108, comma 1, e 111 del TUF; oppure (ii) mediante l'esecuzione della Fusione, secondo

quanto indicato alla Sezione A, paragrafo A.6.1 e alla Sezione G, paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta.

Infine, dal Documento di Offerta, si evince che *“Attraverso l’Offerta, Retex intende inoltre riconoscere agli Azionisti dell’Emittente titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta l’opportunità di liquidare il proprio investimento in Alkemy, prima del Delisting e a condizioni più favorevoli rispetto a quelle che il mercato offriva alla Data di Annuncio: il Corrispettivo incorpora infatti un premio pari a: (i) il 20,87% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni rilevato alla Data di Riferimento; e (ii) il 23,97% rispetto al prezzo di chiusura delle Azioni rilevato alla Data di Riferimento (per maggiori informazioni in merito al premio sugli altri periodi di riferimento, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.1.2, del Documento di Offerta). Al riguardo, si evidenzia anche che il titolo Alkemy si caratterizza storicamente per una limitata liquidità e, comunque, inferiore rispetto alla media delle società quotate sul segmento Euronext STAR Milan del mercato Euronext Milan (per informazioni in merito alla liquidità del titolo Alkemy, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.4, del Documento di Offerta).*

Da ultimo si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha adottato alcuna decisione formale che potrebbe avere un impatto sulla collocazione nazionale né delle sedi operative, né dei lavoratori dell’Emittente.” (Cfr. Sezione A, paragrafo A.5 e Sezione G, paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta).

In aggiunta, l’Offerente ha segnalato che: *“Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha assunto alcuna decisione in merito alle proposte concernenti la composizione degli organi amministrativi e di controllo. Si segnala per completezza che, ai sensi dell’Accordo DV, Retex e DV hanno assunto ulteriori reciproci impegni aventi a oggetto – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell’Offerta – la posizione di DV quale c.d. “group CEO” del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l’attuale presidente e amministratore delegato di Retex.”* (Cfr. Sezione G, paragrafo G.2.4, del Documento di Offerta).

Inoltre, nel Documento di Offerta è stato segnalato che: *“Alla Data del Documento di Offerta, l’Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica da proporre con riguardo all’attuale Statuto. Tuttavia, si segnala che: (i), a seguito del Delisting, sarà necessario provvedere ad apportare determinate modifiche al fine di adattare lo Statuto a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan; e (ii) in caso di Fusione, si prevede che lo statuto sociale della società risultante dalla Fusione sarà quello della società incorporante (ovverosia, l’Offerente o altra società non quotata del Gruppo Retex). Per informazioni in merito ai diritti e ai doveri attribuiti dalle azioni assegnate in concambio agli Azionisti nell’ambito della Fusione realizzata mediante incorporazione dell’Emittente nell’Offerente si rinvia al precedente Paragrafo G.2.3.1.”* (Cfr. Sezione G, paragrafo G.2.5, del Documento di Offerta).

Da ultimo, l’Offerente ha dichiarato che: *“non esclude di poter valutare in futuro, a sua discrezione, la realizzazione, in aggiunta alla Fusione, di eventuali diverse operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti di alcuna delle società eventualmente coinvolte in merito a tali operazioni.”* (Cfr. Sezione A, paragrafo A.7, del Documento di Offerta).

5.2 Elementi essenziali e natura dell'offerta volontaria totalitaria sulle Azioni Oggetto dell'Offerta

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF (Cfr. Premessa, paragrafo 1, del Documento di Offerta);
- l'Offerta è promossa sulle Azioni Oggetto dell'Offerta, ovverosia le complessive massime n. 5.685.460 Azioni Alkemy, quotate su Euronext Milan, rappresentative del 100% del capitale sociale di Alkemy e corrispondenti alla totalità delle Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta (Cfr. Premessa, paragrafo 1, del Documento di Offerta);
- l'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta (Cfr. Sezione C, paragrafo C.1, del Documento di Offerta);
- durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, l'Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni Oggetto dell'Offerta al di fuori dell'Offerta, nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Tali acquisti saranno comunicati a Consob e al mercato, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera c), del Regolamento Emittenti. Il numero delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrà, quindi, risultare automaticamente ridotto per effetto degli acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente al di fuori dell'Offerta (Cfr. Sezione C, paragrafo C.1, del Documento di Offerta);
- le Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali (Cfr. Sezione C, paragrafo C.1, del Documento di Offerta);
- l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento, ovvero alla rinuncia da parte dell'Offerente secondo quanto di seguito indicato, di ciascuna delle seguenti condizioni:
 - i) il raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente, congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto, di venire complessivamente a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, computando nella partecipazione le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie detenute dall'Emittente, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili (la "**Condizione sulla Soglia**").

L'Offerente ha individuato la Condizione sulla Soglia in coerenza con la sua volontà di conseguire il *Delisting*;

- ii) l'ottenimento, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, di qualsiasi autorizzazione, approvazione e/o nulla osta che possa essere richiesto da qualsiasi autorità competente (nazionale e/o estera) ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti e applicabili per il perfezionamento dell'Offerta, senza imposizione di alcuna condizione, vincolo, misura

correttiva e/o rimedio, anche solo di natura attuativa (la “**Condizione Autorizzazioni**”).

Con riferimento alla Condizione Autorizzazioni si rappresenta che – a seguito della comunicazione dell’Operazione all’AGCM, ai sensi dell’articolo 16, comma 5, della Legge 287/90 effettuata in data 24 giugno 2024 – l’AGCM, in data 12 luglio 2024, ha reso noto all’Offerente, ai sensi dell’articolo 16, comma 4, della Legge 287/90, la decisione dell’Autorità di non procedere all’avvio dell’istruttoria sull’Operazione;

- iii) la circostanza che, tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento, l’Emittente e/o le altre società del Gruppo Alkemy non deliberino e comunque non compiano, né si impegnino a compiere, atti e/od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell’Offerta ai sensi dell’art. 104 del TUF, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall’assemblea degli azionisti dell’Emittente (la “**Condizione Misure Difensive**”);
- iv) la circostanza che, tra la Data del Documento di Offerta e la Data di Pagamento, il Gruppo Alkemy sia correttamente gestito in modo diligente e secondo i criteri di ordinaria e prudente gestione, senza intraprendere o dare corso a – o impegnarsi a intraprendere o dare corso a – alcuna azione o iniziativa che ecceda i limiti dell’attività di gestione ordinaria ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, cambiamenti sostanziali nella natura delle rispettive attività, modifiche statutarie, aumenti di capitale (anche ove realizzati in esecuzione delle deleghe conferite al consiglio di amministrazione ai sensi dell’articolo 2443 del Codice Civile), riduzioni di capitale, fusioni, scissioni, acquisizioni, *partnership*, *joint-venture*, cessioni e/o altre forme di dismissione o disposizione di partecipazioni o *asset*, disinvestimenti, distribuzioni di riserve, dividendi straordinari ovvero altre operazioni che possano modificare o alterare il perimetro del Gruppo Alkemy e/o da cui possa derivare una significativa alterazione, anche prospettica, delle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell’Emittente e/o del Gruppo Alkemy come rappresentati nella Relazione Finanziaria Annuale 2023 o nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, acquisto o rimborso di Azioni, nonché di qualsiasi titolo convertibile in, o scambiabile con, Azioni o tali partecipazioni (la “**Condizione sulla Gestione**”);
- v) la circostanza che, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, le banche finanziatrici ed eventuali altri finanziatori del Gruppo Alkemy assumano nei confronti dell’Offerente, e/o dell’Emittente e/o delle altre società del Gruppo Alkemy, l’impegno a rinunciare incondizionatamente a qualsivoglia facoltà di richiedere, ai sensi dei contratti di finanziamento e della ulteriore documentazione contrattuale in essere con l’Emittente e/o con le altre società del Gruppo Alkemy, il rimborso anticipato – in ragione della modifica degli assetti proprietari o del cambio di controllo dell’Emittente derivanti dal perfezionamento dell’Offerta e/o del *Delisting* – di finanziamenti il cui importo residuo in linea capitale, al 31 dicembre 2023, sia pari o superiore a Euro 1.500.000 (per singolo finanziamento) (la “**Condizione sull’Indebitamento del Gruppo Alkemy**”); e
- vi) la circostanza che non si siano verificati, entro il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente alla Data di Pagamento: (a) eventi o situazioni non noti alla Data del Documento di Offerta all’Offerente e/o al mercato, che comportino, o possano

ragionevolmente comportare, significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, che causino, o potrebbero ragionevolmente causare, effetti negativi sostanziali sull'Offerta e/o sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy rispetto a quelle risultanti dalla Relazione Finanziaria Annuale 2023 o dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024; e/o (b) eventi o situazioni riguardanti l'Emittente e/o il Gruppo Alkemy non noti all'Offerente e/o al mercato alla Data del Documento di Offerta, che causino, o potrebbero ragionevolmente causare, effetti negativi sostanziali sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy rispetto a quelle risultanti dalla Relazione Finanziaria Annuale 2023 o dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2023 (la “**Condizione MAC/MAE**”).

Si precisa che per “*significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale*” si devono intendere, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, una crisi rilevante del credito, dei mercati finanziari e del sistema bancario, l'uscita di uno o più Paesi dall'Eurozona, atti di guerra o di terrorismo, calamità, la sospensione o gravi limitazioni, in generale, o forti oscillazioni nelle negoziazioni di strumenti finanziari nei principali mercati finanziari, ovvero ancora moratorie generali nel sistema dei pagamenti bancari, dichiarate dalle competenti autorità.

Resta inteso che la Condizione MAC/MAE comprende, specificamente, anche tutti gli eventi o situazioni elencati alle lettere (a) e (b) di cui sopra che (1) si dovessero verificare in conseguenza de, o in connessione con, la crisi politico-militare tra Russia e Ucraina, il conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente e la crisi nel Mar Rosso o altre tensioni internazionali (ivi incluse le tensioni politico-militari tra Cina e USA) che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla data della Comunicazione 102, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi, non previsti e né prevedibili; e (2) fossero rese note ne, e/o fossero desumibili da, i bilanci o le altre relazioni finanziarie (trimestrali e semestrali) dell'Emittente e/o del Gruppo Alkemy nonché i comunicati stampa che fossero pubblicati dal Gruppo Alkemy successivamente alla Data del Documento di Offerta.

(collettivamente, le “**Condizioni di Efficacia**”, Cfr. Sezione A, paragrafo A.1, del Documento di Offerta).

Fermo restando quanto precede, l'Offerente si riserva la facoltà di rinunciare a, e/o modificare, in tutto o in parte, una o più delle Condizioni di Efficacia a propria discrezione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. Per ulteriori informazioni in merito ai possibili scenari in caso di avveramento o rinuncia alla Condizione sulla Soglia si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.14, del Documento di Offerta.

Ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia, ovvero, nel caso in cui una o più Condizioni di Efficacia non si siano avverate, l'eventuale rinuncia alla/e stessa/e, dandone comunicazione secondo i termini e le modalità indicati alla Sezione A, paragrafo A.1, del Documento di Offerta.

In caso di mancato avveramento di una qualsiasi delle Condizioni di Efficacia e di mancato esercizio da parte dell'Offerente della facoltà di rinunziarvi, l'Offerta non si perfezionerà. In tale scenario, le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui sarà stato comunicato per la prima volta dall'Offerente il mancato perfezionamento dell'Offerta. Le Azioni ritorneranno nella disponibilità dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, e gli Aderenti non subiranno alcun pregiudizio avuto riguardo alla Maggiorazione del Voto maturata o in corso di maturazione (Cfr. Sezione A, paragrafo A.1, del Documento di Offerta);

- l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF (Cfr. Sezione C, paragrafo C.1, e Sezione F, paragrafo F.4.1, del Documento di Offerta);
- 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 (Cfr. Sezione F, paragrafo F.4.2, del Documento di Offerta);
- l'Offerente ha dichiarato che, in data 24 luglio 2024, Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ha rilasciato in suo favore la Garanzia di Esatto Adempimento. Si evidenzia che la Garanzia di Esatto Adempimento è relativa anche all'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nonché dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto di cui alla Procedura Congiunta. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A, paragrafo A.3 e alla Sezione G, paragrafo G.1.2, del Documento di Offerta.

5.3 *Corrispettivo dell'OPA*

Il Documento di Offerta indica che il Corrispettivo offerto dall'Offerente, per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta, è pari a Euro 12,00 (dodici/00) e sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento (o, per le Azioni Oggetto dell'Offerta eventualmente portate in adesione durante la Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo si intende:

- (i) “*cum dividend*”, ovverosia inclusivo delle cedole relative a eventuali dividendi deliberati e distribuiti dall'Emittente; e
- (ii) al netto di bolli, in quanto dovuti, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente. L'imposta sostitutiva delle plusvalenze, qualora dovuta, resterà a carico degli Aderenti.

Nel Documento di Offerta viene, inoltre, precisato che:

- il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni che hanno tenuto conto, tra l’altro, dei seguenti elementi:
 - (i) il prezzo ufficiale per Azione Alkemy rilevato alla Data di Riferimento (31 maggio 2024, ovvero il Giorno di Borsa Aperta precedente alla Data di Annuncio), pari a Euro 9,93;
 - (ii) la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni Alkemy in ciascuno dei seguenti intervalli temporali: 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa); e
 - (iii) i prezzi obiettivo (c.d. *target price*) risultanti dalle ricerche degli analisti finanziari pubblicamente disponibili prima della Data di Annuncio e comunque non prima della pubblicazione dei risultati dell’Emittente del primo trimestre 2024 avvenuta il 15 maggio 2024;
- per la determinazione del Corrispettivo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della sua congruità;
- il Corrispettivo è stato determinato sull’assunto che l’Emittente non approvi né dia corso a distribuzione di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve; in tal caso, essendo il Corrispettivo da intendersi “*cum dividend*”, esso andrà automaticamente ridotto di un importo pari al dividendo per ogni Azione. Alla data del presente Documento di Offerta, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o dividendi ordinari o straordinari da parte dell’Emittente tra la data del presente Documento di Offerta e la Data di Pagamento;
- il Corrispettivo incorpora un premio pari a: (i) il 20,87% rispetto al prezzo ufficiale per Azione Alkemy rilevato alla Data di Riferimento, pari a Euro 9,93; e (ii) il 23,97% rispetto al prezzo di chiusura delle Azioni rilevato alla Data di Riferimento, pari a Euro 9,68 (Cfr. Sezione E, paragrafo E.1.1, del Documento di Offerta);
- il Corrispettivo incorpora un premio pari al 16,14%, 9,69%, 5,44% e 22,26% rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni Alkemy, rispettivamente, nei 12 (dodici), 6 (sei), 3 (tre) e 1 (uno) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa) (Cfr. Sezione E, paragrafo E.1.2, del Documento di Offerta);
- il Corrispettivo è superiore a – incorporando un premio del 2,13% rispetto a – il prezzo di collocamento delle Azioni fissato nel contesto del collocamento a servizio dell’ammissione alle negoziazioni delle Azioni su Euronext Growth Milan, avvenuta il 5 dicembre 2017 (*i.e.*, il primo giorno di negoziazione), pari a Euro 11,75 per ciascuna Azione (Cfr. Sezione E, paragrafo E.1, del Documento di Offerta);
- in caso di integrale adesione all’Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell’Offerta, l’Esborso Massimo – ovvero il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per Azione – sarà pari a Euro 68.225.520,00 (Cfr. Sezione E, paragrafo E.2, del Documento di Offerta); e
- non sono stati stipulati accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo.

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

Infine, si segnala che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, a integrale copertura del fabbisogno finanziario derivante dagli obblighi di pagamento del Corrispettivo connessi all'Offerta, calcolato in ipotesi di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, quindi, pari all'Esborso Massimo, l'Offerente impiegherà mezzi propri, facendo ricorso a: (i) gli apporti a titolo di *equity* (per il tramite di versamenti in conto capitale in favore, e/o aumenti di capitale, dell'Offerente – ivi inclusa la sottoscrizione della seconda *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI) che saranno effettuati da FSI, per l'importo massimo di Euro 34.780.859, ai sensi della "*equity commitment letter*" sottoscritta tra l'Offerente e FSI alla Data di Annuncio; e (ii) per l'importo residuo pari a Euro 33.444.661, la cassa disponibile dell'Offerente (inclusi i proventi della prima *tranche* dell'Aumento di Capitale FSI, integralmente sottoscritta e liberata in data 15 maggio 2024 da FSI, in nome e per conto del fondo di investimento alternativo "*FSI II*"). Per maggiori informazioni al riguardo si rinvia a quanto riportato nella Sezione G, paragrafo G.1.1, del Documento di Offerta.

6. POSSIBILI SCENARI ALTERNATIVI PER I DETENTORI DI AZIONI

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha illustrato i possibili scenari alternativi che si realizzeranno per i titolari delle Azioni Alkemy, come di seguito descritti.

6.1 Aderire all'Offerta

Nel caso di adesione all'Offerta e di avveramento delle Condizioni di Efficacia (o di rinuncia alle stesse da parte dell'Offerente, a seconda dei casi), gli Aderenti riceveranno il Corrispettivo, pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per ogni Azione Oggetto dell'Offerta da essi detenuta e portata in adesione all'Offerta.

È stato, inoltre, segnalato che:

- entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione sarà riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento (e precisamente, salvo proroghe del Periodo di Adesione, per le sedute del 30 settembre 2024 e del 1, 2, 3 e 4 ottobre 2024), al verificarsi delle circostanze di cui all'art. 40-*bis*, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti ovverosia in caso di rinuncia alla Condizione sulla Soglia;
- ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti, l'eventuale Riapertura dei Termini non avrà luogo nel caso in cui:
 - (i) almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della chiusura del Periodo di Adesione, l'Offerente renda nota al mercato la rinuncia alla Condizione sulla Soglia;
 - (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (ovverosia superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente), avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante, ovvero 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 (ovverosia almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente); o

- (iii) le Azioni siano soggette a una o più offerte concorrenti;
- in caso di eventuale Riapertura dei Termini, il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente, durante l'eventuale Riapertura dei Termini, un Corrispettivo in denaro pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per ogni Azione Oggetto dell'Offerta, che sarà corrisposto il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, ovverosia il giorno 11 ottobre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione A, paragrafo A.8 e alla Sezione F, paragrafo F.1.1, del Documento di Offerta.

6.2 *Non aderire all'Offerta*

In caso di mancata adesione all'Offerta, per gli Azionisti dell'Emittente si profileranno i seguenti scenari, alternativi tra di loro:

- (i) *Raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili o riaperto a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini) ovvero per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF.*

In tale scenario, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta e gli Azionisti che non avessero aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni Oggetto dell'Offerta da essi detenute in favore dell'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione Oggetto dell'Offerta da essi detenuta un corrispettivo determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 111, comma 2, del TUF.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione dalla quotazione e/o il *Delisting*, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In tale scenario, pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia al paragrafo Finalità dell'OPA del Parere, alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

Inoltre, sempre in tale scenario, l'Offerente si riserva di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta, disponendo di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente sufficienti per l'approvazione della Fusione.

(Cfr. Sezione A, paragrafo A.14.2, sottoparagrafo (i), del Documento di Offerta).

- (ii) *Raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta (durante il Periodo di Adesione,*

come eventualmente prorogato in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini) sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile.

In tale scenario, l'Offerente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. L'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà adempiuto dall'Offerente per un prezzo per Azione da determinarsi ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF. In tale scenario, pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

Ove gli Azionisti non aderenti all'Offerta non avessero inteso avvalersi del diritto di richiedere all'Offerente di procedere all'acquisto delle loro Azioni Oggetto dell'Offerta, in seguito alla revoca delle Azioni dalla quotazione disposta da parte di Borsa Italiana a norma dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa – e salvo quanto previsto al precedente paragrafo 6.2, sottoparagrafo (i) – si ritroveranno, quindi, titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

Inoltre, sempre in tale scenario, l'Offerente si riserva di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la realizzazione della Fusione, secondo quanto illustrato nella Sezione G, Paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta, disponendo di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente sufficienti per l'approvazione della Fusione.

(Cfr. Sezione A, paragrafo A.14.2, sottoparagrafo (ii), del Documento di Offerta).

(iii) Mancato raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che agiscono di Concerto di una partecipazione superiore al 90% del capitale sociale e decisione dell'Offerente di rinunciare alla Condizione sulla Soglia: scarsità del flottante a seguito dell'Offerta e Fusione.

In tale scenario, a esito dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini) non si verificherebbero i presupposti per il *Delisting* e gli Azionisti dell'Emittente che non avessero aderito all'Offerta resterebbero titolari di Azioni (quotate).

L'Offerente ha rammentato che, nel caso in cui i presupposti per il *Delisting* non si verificano a esito del Periodo di Adesione (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini) e l'Offerente decidesse di rinunciare alla Condizione sulla Soglia con conseguente perfezionamento dell'Offerta, a esito di quest'ultima si potrebbe comunque verificare una scarsità di flottante tale da non assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione dalle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e/o il *Delisting* ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa; in tal caso, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente.

L'Offerente ha, infine, segnalato che, qualora al termine dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei

Termini) (i) non ricorrano i presupposti per il *Delisting* ma l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia e (ii) il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale votante dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento da parte dell'Emittente della qualifica di "STAR" e la permanenza sul segmento "Euronext STAR Milan", con conseguente possibile perdita di tale qualifica e trasferimento dell'Emittente al mercato Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni di Borsa. In tale caso, le Azioni potrebbero presentare un grado di liquidità minore rispetto a quello registrato alla Data del Documento di Offerta (liquidità che risulta già essere limitata e, comunque, inferiore rispetto alla media delle società quotate sul segmento Euronext STAR Milan del mercato Euronext Milan) e l'Emittente, non essendovi più tenuto, potrebbe decidere di non rispettare in via volontaria i requisiti di trasparenza e *corporate governance* obbligatori per le sole società quotate sul Segmento Euronext STAR Milan. Per informazioni in merito alla liquidità del titolo Alkemy, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.4, del Documento di Offerta.

Con riferimento alla Fusione e all'attuazione dei programmi futuri in tale scenario, si profileranno i seguenti sotto-scenari:

(A) *Raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente di venire complessivamente a detenere una partecipazione compresa tra il 90% del capitale sociale dell'Emittente e il 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente, computando nella partecipazione anche le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. L'Offerente decide di rinunciare alla Condizione sulla Soglia*

In tale sotto-scenario, l'Offerente, tenuto conto, tra l'altro, della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, si riserva di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e, in tal caso, proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente, nei 18 (diciotto) mesi successivi alla Data di Pagamento, la realizzazione della Fusione, che avrebbe quale conseguenza il *Delisting*.

Al riguardo l'Offerente ha rammentato che, in tale scenario, Retex e DV hanno assunto l'impegno, ai sensi dell'Accordo DV, a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione.

In tale sotto-scenario, in ragione della partecipazione acquisita dall'Offerente, quest'ultimo: (i) disporrebbe dei diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente dei voti sufficienti per approvare la Fusione; e (ii) avrebbe il controllo di diritto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile e, in occasione di ogni rinnovo dell'organo amministrativo, avrebbe la possibilità, per effetto dell'applicazione del meccanismo del voto di lista attualmente previsto dallo Statuto, di eleggere tutti gli amministratori dell'Emittente meno 1 (uno) che lo Statuto riserva alla lista di minoranza (ove presentata). Pertanto, sarebbe data attuazione ai programmi futuri, per informazioni in merito ai quali si rinvia al paragrafo Finalità dell'OPA del Parere, alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

(B) *Raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente di venire complessivamente a detenere una partecipazione inferiore al 66,67% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente ma comunque di entità tale da attribuire all'Offerente, anche in ragione della struttura proprietaria dell'Emittente, il potere di nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione dell'Emittente, computando nella partecipazione anche le Azioni detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto, le Azioni Proprie, nonché le Azioni eventualmente acquistate dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili. L'Offerente decide di rinunciare alla Condizione sulla Soglia*

In tale sotto-scenario, l'Offerente, tenuto conto, tra l'altro, della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, si riserva di (i) rinunciare alla Condizione sulla Soglia e (ii) proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente, nei 18 (diciotto) mesi successivi alla Data di Pagamento, la realizzazione della Fusione, che avrebbe quale conseguenza il *Delisting*.

Al riguardo l'Offerente ha rammentato che, in tale scenario, Retex e DV hanno assunto l'impegno, ai sensi dell'Accordo DV, a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla Fusione.

Inoltre, in tale sotto-scenario, in ragione della partecipazione acquisita dall'Offerente e della struttura proprietaria dell'Emittente a esito dell'Offerta, quest'ultimo:

- (i) non sarebbe certo di disporre nell'assemblea straordinaria degli Azionisti dell'Emittente di voti sufficienti per approvare la Fusione, dipendendo tale esito dalla percentuale di capitale sociale che sarebbe rappresentato in Assemblea;
- (ii) qualora l'Offerente arrivasse a detenere una partecipazione almeno pari al 33,34% dei diritti di voto esercitabili nelle assemblee degli Azionisti dell'Emittente, disporrebbe di diritti di voto nell'assemblea straordinaria degli Azioni dell'Emittente idonei a impedire l'approvazione, da parte di quest'ultima, di (a) modifiche allo statuto sociale dell'Emittente, (b) operazioni straordinarie assoggettate all'approvazione dell'assemblea straordinaria (quali, aumenti del capitale sociale, fusioni, scissioni) e (c) lo scioglimento della Società e la nomina e revoca dei liquidatori; e
- (iii) avrebbe il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 1 o n. 2, del Codice Civile (a seconda della partecipazione acquisita dall'Offerente) e, in occasione di ogni rinnovo dell'organo amministrativo, avrebbe la possibilità, per effetto dell'applicazione del meccanismo del voto di lista attualmente previsto dallo Statuto, di eleggere tutti gli amministratori dell'Emittente meno 1 (uno) che lo Statuto riserva alla lista di minoranza (ove presentata).

Pertanto, anche nel presente sotto-scenario, sarebbe data attuazione ai programmi futuri fermo restando quanto indicato al precedente punto (i) in merito alla realizzazione della Fusione. Per informazioni in merito ai programmi futuri si rinvia al paragrafo Finalità dell'OPA del Parere, alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2.1, del Documento di Offerta.

6.3 Fusione

6.3.1 Fusione in assenza di *Delisting*

Come anticipato, nel caso in cui i presupposti per il *Delisting* non si verificano a esito dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente, tenuto conto, tra l'altro, della partecipazione finale raggiunta nell'Emittente a esito dell'Offerta, si riserva di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e, in tal caso, proporrà ai competenti organi sociali dell'Emittente, nei 18 (diciotto) mesi successivi alla Data di Pagamento, la realizzazione della Fusione, che avrà quale sua conseguenza il *Delisting*.

Con riferimento alla Fusione in assenza di *Delisting*, è stato rappresentato che:

- gli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto – per effetto del concambio della Fusione – riceverebbero partecipazioni della società incorporante non quotate su alcun mercato regolamentato nonché al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all'articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'articolo 10 dello Statuto) per effetto dell'adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l'Offerente o altra società non quotata appartenente al gruppo dell'Offerente), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente;
- il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei 6 (sei) mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di Alkemy chiamata a deliberare in merito all'approvazione della Fusione. A meri fini illustrativi, si segnala che tale valore, calcolato in applicazione del criterio di cui all'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile e riferito al Giorno di Borsa Aperta antecedente alla Data del Documento di Offerta (incluso), è pari a Euro 11,317;
- il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
- 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;
- ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC, la Fusione si qualificerebbe come un'operazione con parte correlata e sarebbe pertanto soggetta alla disciplina di cui al Regolamento Parti Correlate e alla Procedura OPC; e
- per effetto della Fusione, le Azioni dell'Emittente che non siano state apportate all'Offerta e per le quali non sia stato esercitato il diritto di recesso saranno concambiate in partecipazioni dell'Offerente o di altre società appartenenti al gruppo dell'Offerente, non quotate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione. Inoltre, solo nel caso in cui la Fusione fosse eseguita mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente, si prevede che le azioni assegnate in concambio attribuiranno ai rispettivi titolari (ovverosia agli Azionisti dell'Emittente che non avranno aderito all'Offerta e non abbiano esercitato il diritto di recesso nell'ambito della Fusione) diritti e doveri in linea coi seguenti: (a) il diritto di voto

nelle assemblee dell'Offerente; (b) la soggezione a: (i) il divieto di trasferimento per un determinato periodo (c.d. "lock-up"), (ii) il diritto di prelazione degli azionisti "B" di Retex nonché (iii) il diritto di trascinarsi degli azionisti "B" di Retex e il diritto di riscatto dei medesimi azionisti "B" di Retex esercitabile nei confronti dei soci che si rendano inadempienti agli obblighi derivanti dall'esercizio del diritto di trascinarsi; e (c) il diritto di co-vendita.

Come già rappresentato nel precedente paragrafo 6.2(iii), l'Offerente ha segnalato che: (i) nel caso in cui i presupposti per il *Delisting* non si verificano a esito del Periodo di Adesione (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione o l'eventuale Riapertura dei Termini) e l'Offerente decidesse di rinunciare alla Condizione sulla Soglia con conseguente perfezionamento dell'Offerta, a esito di quest'ultima si potrebbe comunque verificare una scarsità di flottante tale da non assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e Borsa Italiana potrebbe disporre la sospensione dalle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente e/o il *Delisting* ai sensi dell'articolo 2.5.1 del Regolamento di Borsa; in tal caso, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare svolgimento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente; e (ii) qualora al termine dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione ai sensi della normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini) (i) non ricorrano i presupposti per il *Delisting* ma l'Offerente rinunci alla Condizione sulla Soglia e (ii) il flottante residuo delle Azioni fosse superiore al 10% ma inferiore al 20% del capitale sociale votante dell'Emittente, tale flottante potrebbe non essere ritenuto idoneo a soddisfare le esigenze di sufficiente diffusione richieste dal Regolamento di Borsa per il mantenimento da parte dell'Emittente della qualifica di "STAR" e la permanenza sul segmento "Euronext STAR Milan", con conseguente possibile perdita di tale qualifica e trasferimento dell'Emittente al mercato Euronext Milan, secondo quanto previsto dall'articolo IA.4.2.2, comma 3, delle Istruzioni di Borsa.

(Cfr. Sezione A, paragrafo A.6.1 e Sezione G, paragrafo G.2.3.1, del Documento di Offerta).

6.3.2 Fusione successiva al *Delisting*

Qualora l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere – per effetto delle adesioni all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato in conformità alla normativa applicabile e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e/o di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima in conformità alla normativa applicabile, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto – una partecipazione superiore al 90% del capitale dell'Emittente (e, pertanto, il *Delisting* possa essere conseguito per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o della Procedura Congiunta), l'Offerente si riserva di proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la realizzazione della Fusione.

In tal caso, è stato rappresentato che:

- gli Azionisti dell'Emittente che (a) siano rimasti Azionisti dell'Emittente a seguito del *Delisting* (in quanto non hanno portato in adesione all'Offerta le proprie Azioni Oggetto dell'Offerta e l'Offerente non ha raggiunto – unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente tale da consentirgli di esercitare il Diritto di Acquisto); e (b) non abbiano concorso alla deliberazione

di approvazione della Fusione, sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall'articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all'articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall'articolo 10 dello Statuto) per effetto dell'adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l'Offerente o altra società non quotata appartenente al gruppo dell'Offerente), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente;

- 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;
- il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo (potendo lo stesso anche essere inferiore al Corrispettivo); e
- per effetto della Fusione, le Azioni dell'Emittente che non siano state apportate all'Offerta e per le quali non sia stato esercitato il diritto di recesso saranno concambiate in partecipazioni dell'Offerente o di altre società appartenenti al gruppo dell'Offerente, non quotate su alcun mercato regolamentato o sistema multilaterale di negoziazione. Per informazioni in merito ai diritti e ai doveri attribuiti dalle azioni assegnate in concambio agli Azionisti nell'ambito della Fusione realizzata mediante incorporazione dell'Emittente nell'Offerente si rinvia al precedente Paragrafo 6.3.1.

(Cfr. Sezione A, paragrafo A.6.2 e Sezione G, paragrafo G.2.3.2, del Documento di Offerta).

7. VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

7.1 La Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni della *Fairness Opinion* dell'Esperto Indipendente (e i lavori ad essa sottostanti), il quale si è avvalso, per lo svolgimento del proprio incarico, tra l'altro, della seguente documentazione fornita dall'Emittente e/o pubblicamente disponibile:

- la Comunicazione 102;
- il Documento di Offerta;
- il presente Parere;
- le relazioni finanziarie annuali della Società relative agli ultimi 3 esercizi e, quindi, sino al 31 dicembre 2023;
- alcune relazioni finanziarie intermedie della Società / il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024;
- ulteriori comunicazioni della Società ai suoi Azionisti;
- taluni rapporti di ricerca di analisti finanziari disponibili al pubblico relativi all'Emittente;

- il piano industriale 2024-2026 del Gruppo Alkemy, utilizzato nell’ambito dell’impairment test del Gruppo Alkemy al 31 dicembre 2023 in data 23 febbraio 2024 (il “**Business Plan Febbraio 24**”);
- il piano industriale redatto con il supporto di BCG e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2023 del Gruppo Alkemy (il “**Business Plan BCG**”);
- i dati revisionati di *forecast* 2024, presentati da DV e dal CFO di Alkemy al Consiglio di Amministrazione il 27 luglio 2024 (il “**Revised Budget 2024**”);
- informazioni pubbliche relative a società ritenute comparabili all’Emittente e operanti nello stesso settore di attività considerate rilevanti ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, ivi incluso l’andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato e dalle banche dati specialistiche (*i.e.* Bloomberg, Factset e Borsa);
- altri dati, documenti, informazioni e precisazioni fornite, via *e-mail*, dal *management* della Società nel periodo compreso tra il 28 giugno 2024 e il 2 agosto 2024;
- tutte le altre informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini delle analisi e dell’applicazione delle metodologie di valutazione alla base della *Fairness Opinion*.

L’Esperto Indipendente ha, altresì, effettuato sessioni di approfondimento in video-conferenza con DV e il CFO della Società relativamente alle informazioni ricevute e, in particolare, al *Business Plan Febbraio 24* e al *Business Plan BCG*, oltre che al *Revised Budget 2024*.

L’Esperto Indipendente ha dichiarato che le analisi svolte non hanno incluso:

- l’individuazione di passività potenziali relative al Gruppo, oltre a quanto rilevabile dalla relazione finanziaria trimestrale della Società al 31 marzo 2024 e confermate da Alkemy;
- qualsiasi valutazione di natura strategico-industriale derivante dall’Operazione; e
- gli effetti e le tematiche di natura legale, fiscale, contabile e regolamentare legate al perfezionamento dell’Operazione.

L’Esperto Indipendente ha condotto la valutazione del Gruppo sulla base delle informazioni ricevute dalla Società, nonché in base ai principi di *best practice* della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l’analisi dei fondamentali, delle informazioni ricevute ed in ipotesi di continuità gestionale della Società (*c.d. going concern*).

L’Esperto Indipendente ha precisato, tra l’altro, che:

- ai fini della predisposizione della *Fairness Opinion* ha fatto affidamento su – e ha assunto l’accuratezza e la completezza di – tutte le informazioni finanziarie, legali, regolamentari, fiscali, contabili e di altro tipo fornitegli, discusse ed esaminate;
- non assume alcuna responsabilità con riferimento a dette informazioni, le quali non sono state oggetto di verifica indipendente da parte dell’Esperto stesso;
- ha precisato che i dati previsionali elaborati e forniti da Alkemy presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall’effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni. L’Esperto Indipendente non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime;

- non ha effettuato una valutazione indipendente delle attività e delle passività (comprese eventuali attività e passività potenziali, derivate o altre attività e passività fuori bilancio) della Società o di alcuna delle sue controllate e non gli è stata fornita alcuna valutazione di questo tipo;
- ha assunto che le considerazioni contenute nella *Fairness Opinion* 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 dell’Esperto Indipendente alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare la *Fairness Opinion*. In particolare, 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 nella *Fairness Opinion*;
- ha assunto che tutti i consensi e le approvazioni governative, regolamentari o di altro tipo necessari per l’espletamento dell’Offerta saranno ottenuti senza alcun effetto negativo sui benefici attesi dell’Offerta tale da avere un impatto significativo sull’analisi effettuata.

Per la descrizione delle assunzioni, limitazioni, esclusioni e principali criticità di valutazione si rinvia a quanto riportato nei paragrafi “Limiti e restrizioni delle analisi valutative alla base del Parere”, “Difficoltà riscontrate nello svolgimento dell’Incarico” e “Principali criticità emerse nell’ambito del percorso di valutazione del Corrispettivo” della *Fairness Opinion* allegata al presente Parere.

Ai fini della stima del valore unitario delle Azioni Alkemy, l’Esperto Indipendente ha ritenuto opportuno adottare criteri di valutazione maggiormente condivisi dalla teoria finanziaria e in linea con la migliore prassi professionale, basati (i) sulle evidenze di mercato e (ii) sulle grandezze fondamentali di Alkemy. In particolare, ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, l’Esperto Indipendente ha fatto ricorso alle metodologie di valutazione di seguito descritte.

Si precisa che, la seguente sintesi delle analisi finanziarie significative svolte dall’Esperto Indipendente in relazione alla redazione della *Fairness Opinion*, tuttavia, non costituisce una descrizione completa delle analisi finanziarie condotte dall’Esperto Indipendente. Né l’ordine in cui tali analisi sono descritte denota l’importanza relativa di tali analisi o il peso attribuito a tali analisi dall’Esperto Indipendente.

- (i) *Metodo dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto (“Premi OPA”)*, applicato come metodologia con attendibilità medio-alta, 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; tale metodo risente in particolare della limitata liquidità del titolo;
- (ii) *Metodo dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca (“Target Price”)*, applicato come metodologia con attendibilità medio-alta, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data di Annuncio;

- (iii) *Metodo Finanziario, nella versione del Discounted Cash Flow (“DCF”), applicato al Business Plan Febbraio 24 come metodologia con attendibilità bassa, 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”;*
- (iv) *Metodo dei multipli di Borsa (“Multipli di Borsa”), per il quale è stato considerato il Revised Budget 24 e il Business Plan Febbraio 24 applicato come metodologia con attendibilità bassa basata sull’analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse.*

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.

Le analisi valutative e le conclusioni a cui è giunto L’Esperto Indipendente devono essere interpretate considerando in particolare le seguenti criticità riscontrate nell’ambito del proprio Incarico:

- **Business Plan:** a seguito dei risultati di *current trading*, il *Business Plan* BCG e il *Business Plan* Febbraio 24 sono stati definiti, nell’ambito delle interlocuzioni intercorse, da DV e dal CFO di Alkemy come non più rappresentativi delle stime economico-finanziarie prospettiche di Alkemy. DV e il CFO di Alkemy, pur dichiarandosi confidenti sul possibile raggiungimento degli obiettivi di piano, non hanno fornito indicazioni di dettaglio circa i tempi e le dinamiche finanziarie per centrare tali obiettivi.
- **DCF:** il DCF subisce limiti di accuratezza e rappresentatività vista la mancanza di stime economico-finanziarie aggiornate alla luce dei risultati di *current trading*. Nell’ambito dell’applicazione di tale metodologia e del suo tasso di sconto (WACC), è stato pertanto preso in considerazione un ulteriore *execution risk premium* quale ulteriore prudenza per tenere conto anche del momento straordinario in cui attualmente versa Alkemy.
- **Andamento del titolo:** a seguito della pubblicazione dei risultati al 31 marzo 2024, il titolo Alkemy ha subito una contrazione di circa -11% nei giorni immediatamente successivi, anche a seguito del taglio delle stime da parte degli analisti di ricerca che seguono il titolo. Tale andamento del prezzo nell’ultimo mese (L1M) prima dell’Offerta risulta essere maggiormente rappresentativo rispetto ai trend di prezzo passati (L3M, L6M e L12M).
- **Target Price:** la metodologia di valutazione basata sui *Target Price* è influenzata in particolare dai seguenti fattori: i) la Società è coperta da un limitato numero di *brokers* (tre); ii) si ritiene che ad oggi vi sia limitata visibilità da parte del mercato sulla *performance* di Alkemy nel 2024 e sue evoluzioni prospettiche.
- **Multipli di Borsa:** La metodologia di valutazione basata su multipli di Borsa è stata ritenuta limitatamente significativa ai fini della *Fairness Opinion* in quanto: (i) le società quotate operanti nel settore di riferimento di Alkemy non sono ritenute sufficientemente comparabili, in considerazione principalmente del differente *business mix*, della differente dimensione e del differente profilo economico-finanziario; (ii) l’applicazione del solo esercizio 2024 è impattato da eventi non prevedibili; (iii) ad oggi, la Società non ha fornito e non è in grado di fornire stime aggiornate a partire dal 2025.

Di seguito si riportano dunque i risultati delle analisi condotte mediante l'applicazione dei summenzionati criteri individuati ed utilizzati dall'Esperto Indipendente:

Metodologia di valutazione	Attendibilità	Valore per Azione Alkemy (€)	
		Minimo	Massimo
Premi OPA	Medio-alta	12,4	14,8
Target Price	Medio-alta	11,0	14,5
Multipli di Borsa	Bassa	6,5	17,4
DCF	Bassa	12,4	15,3

Con riferimento alle metodologie utilizzate e ai valori ottenuti, l'Esperto Indipendente segnala che:

- (i) le metodologie prescelte 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 complementarietà che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario;
- (ii) 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;
- (iii) il medesimo non attribuisce un intervallo specifico di valore delle Azioni Alkemy, bensì esprime la sua opinione in relazione alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo oggetto dell'Offerta.

L'Esperto Indipendente conclude la *Fairness Opinion* affermando che: “*In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, dei limiti della valutazione, delle osservazioni con le metodologie di mercato (Premi OPA e Target Price degli analisti) e del momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e il CFO di Alkemy, alla data del presente Parere, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 12,00 per azione della Società, non sia congruo da un punto di vista finanziario.*”

Tuttavia, le difficoltà riscontrate nell'ambito del processo valutativo, i limiti della valutazione, le attuali performance economico-finanziarie della Società e l'incertezza rispetto al suo potenziale, suggeriscono prudenza nella valutazione del Corrispettivo.”

Per una descrizione più dettagliata dei metodi, delle assunzioni e delle considerazioni dell'Esperto Indipendente, si rinvia alla *Fairness Opinion* allegata al presente Parere.

7.2 Valutazioni dell'Offerta

Gli Amministratori Indipendenti danno atto che:

- nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base della *Fairness Opinion* (e dei lavori ad essa sottostanti), essi hanno esaminato la Documentazione e tutti i pertinenti aspetti e profili utili per (i) l'apprezzamento dell'Offerta,

nonché (ii) la valutazione di quest'ultima e della congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo per le finalità, tra l'altro, del Parere;

- il quadro informativo per la predisposizione del Parere è stato integrato attraverso una serie di incontri tra l'Esperto Indipendente, DV e, anche alla luce della qualifica di quest'ultimo come Persona che Agisce di Concerto ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lettera a), del TUF, in quanto parte dell'Accordo DV, membri del *management* dell'Emittente. La maggior parte di tali incontri ha visto la partecipazione di tutti o, almeno, della maggioranza degli Amministratori Indipendenti, con l'obiettivo di raccogliere informazioni aggiuntive rispetto a quelle fornite nella Documentazione;
- come risulta dalla *Fainess Opinion* le considerazioni valutative svolte dall'Esperto Indipendente hanno presentato talune limitazioni e difficoltà dovute, tra le altre cose, al coinvolgimento di DV e degli Azionisti *Manager* Aderenti nell'Operazione, la mancanza di un *business plan* aggiornato in considerazione del fatto che il *Business Plan* BCG è stato definito da DV e dal CFO dell'Emittente «superato» e non più rappresentativo dell'andamento prospettico della Società, così come l'assenza di indicazioni su tempistiche di *execution* del *Business Plan* BCG. In considerazione di quanto precede, e come meglio rappresentato nella *Fainess Opinion*, le analisi valutative e le conclusioni a cui è giunta Equita devono essere interpretate considerando in particolare le criticità riscontrate nell'ambito dello svolgimento dell'attività (ivi inclusa la limitata affidabilità dei dati raccolti) nonché “*del momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e il CFO di Alkemy*”. Infatti, come espressamente riportato nella *Fairness Opinion* “[...], *le difficoltà riscontrate nell'ambito del processo valutativo, i limiti della valutazione, le attuali performance economico-finanziarie della Società e l'incertezza rispetto al suo potenziale, suggeriscono prudenza nella valutazione del Corrispettivo*”;
- l'Emittente, nonostante la recente *performance* impattata da eventi anche esogeni, continua a presentare buoni fondamentali per un potenziale di crescita nel lungo termine;
- il Parere dà conto de – e riguarda essenzialmente – i contenuti prescritti dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell'Offerta;
- avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno, nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente;
- l'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni a tutti gli Azionisti dell'Emittente ed è promossa in Italia;
- l'Offerente ha dichiarato che intende, *inter alia*, supportare il percorso di crescita dell'Emittente;
- l'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta e, conseguentemente, a ottenere il *Delisting*. Pertanto – al verificarsi dei presupposti di cui all'art. 108, comma 2, del TUF – l'Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni;

- coloro i quali rimanessero Azionisti dell’Emittente successivamente al *Delisting* di cui al precedente paragrafo Elementi essenziali e natura dell’offerta, si troverebbero in possesso di Azioni con un minor grado di liquidità;
- in caso di Fusione in assenza di *Delisting*, gli Azionisti dell’Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso, ai sensi dell’art. 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto – per effetto del concambio della Fusione – riceverebbero partecipazioni della società incorporante non quotate su un mercato regolamentato nonché al ricorrere di una delle fattispecie previste dall’articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all’articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall’articolo 10 dello Statuto) per effetto dell’adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l’Offerente o altra società non quotata appartenente al gruppo dell’Offerente), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente. Il valore di liquidazione delle Azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’art. 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei 6 mesi che precedono la pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea chiamata a deliberare in merito all’approvazione della Fusione. Al riguardo si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
- in caso di Fusione successiva al *Delisting*, gli Azionisti dell’Emittente che (a) siano rimasti Azionisti dell’Emittente a seguito del *Delisting* (in quanto non hanno portato in adesione all’Offerta le proprie Azioni Oggetto dell’Offerta e l’Offerente non ha raggiunto – unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto – una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente tale da consentirgli di esercitare il Diritto di Acquisto); e (b) non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione, sarebbero legittimati a esercitare il diritto di recesso esclusivamente al ricorrere di una delle fattispecie previste dall’articolo 2437 del Codice Civile (fatta eccezione per i casi di cui all’articolo 2437, comma 2, del Codice Civile, come previsto dall’articolo 10 dello Statuto) per effetto dell’adozione, da parte della società risultante dalla Fusione (ovverosia, l’Offerente o altra società non quotata appartenente al gruppo dell’Offerente), di uno statuto sociale sostanzialmente differente rispetto allo Statuto attualmente vigente. Ove ricorra una delle suddette fattispecie, 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. Al riguardo si segnala che il valore di liquidazione delle Azioni, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo (potendo lo stesso anche essere inferiore al Corrispettivo);
- di quanto indicato nel Documento di Offerta in ordine agli effetti della pandemia da COVID-19, della crisi politico-militare tra Russia e Ucraina, del conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente e della crisi nel Mar Rosso nonché delle altre tensioni internazionali (ivi incluse le tensioni politico-militari tra Cina e USA), alla luce delle cui incertezze non è possibile, alla Data del Documento di Offerta, prevedere se il verificarsi dei suddetti eventi potrà avere ripercussioni (i) sull’Offerta, e/o (ii) sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell’Emittente e/o del Gruppo Alkemy, rispetto a quelle risultanti dalla Relazione Finanziaria Annuale 2023 e dal Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024. Al riguardo, gli

Amministratori Indipendenti richiamano l'attenzione sulla circostanza che l'efficacia dell'Offerta è subordinata alla Condizione MAC/MAE (per maggiori informazioni in merito alla Condizione MAC/MAE e alla sua interpretazione e applicazione, si rinvia al paragrafo Elementi essenziali e natura dell'offerta volontaria totalitaria sulle Azioni Oggetto dell'Offerta del presente Parere e alla Sezione A, paragrafo A.1, del Documento di Offerta);

- la *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente – approfonditamente esaminata, unitamente alle analisi e valutazioni a suo supporto – conclude che a parere dell'Esperto Indipendente, sulla base dei fattori e delle assunzioni indicati nella *Fairness Opinion* stessa, il Corrispettivo dell'Offerta non sia congruo, da un punto di vista finanziario per i titolari di Azioni oggetto dell'Offerta. Il testo integrale della *Fairness Opinion* rilasciata dall'Esperto Indipendente, datata 8 agosto 2024, che descrive le assunzioni, le procedure seguite, le questioni prese in considerazione e le limitazioni all'analisi effettuate relativamente a tale parere, è allegato **SUB A** al Parere.

Tutto ciò premesso, gli Amministratori Indipendenti, reputando che le motivazioni dell'Offerta e i programmi futuri dell'Offerente siano coerenti con la strategia industriale dell'Emittente non ravvisano nell'Offerta elementi contrari all'interesse sociale dell'Emittente.

8. CONCLUSIONI

Tenuto conto di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti, all'unanimità:

- esaminata la Documentazione;
- ferme restando le considerazioni svolte nel precedente paragrafo valutazioni degli amministratori indipendenti;
- rilevato, in particolare, che l'Offerente intende conseguire il Delisting dell'Emittente, anche per mezzo della Fusione, e che, dunque, coloro che rimanessero titolari di Azioni, e non esercitassero il relativo diritto di recesso, potrebbero non essere in grado di trasferire agevolmente tali strumenti finanziari, in quanto diverrebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato;
- valutata l'Offerta coerente con la strategia industriale dell'Emittente;
- tenuto conto delle considerazioni espresse nella *Fairness Opinion* e dei lavori sottostanti;
- valutato che il Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini della pubblicazione da parte del CdA del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti,

ritengono che:

- (a) l'Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale per le offerte pubbliche d'acquisto volontarie e non contenga elementi accessori o accidentali che influiscano sul suo contenuto essenziale;
- (b) come rappresentato dall'Esperto Indipendente nella *Fairness Opinion*, il Corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per Azione riconosciuto nell'ambito dell'Offerta risulta (i) inferiore all'intervallo di valori determinato sulla base della metodologia Premi OPA, (ii) inferiore all'intervallo di valori determinato sulla base della metodologia

Discounted Cash Flow, e (iii) ricompreso nella parte inferiore dell'intervallo di valori determinato sulla base della metodologia dei *Target Price*, che tuttavia è influenzata, in particolare, dal fatto che la Società sia coperta da un limitato numero di *brokers* (tre), e vi sia limitata visibilità da parte del mercato sulla performance di Alkemy nel 2024 e sue evoluzioni prospettiche;

- (c) come rappresentato dall'Esperto Indipendente nelle considerazioni conclusive della *Fairness Opinion*, e ferma la prudenza nella valutazione del Corrispettivo suggerita dalle circostanze ivi segnalate, in considerazione di quanto riportato nella *Fairness Opinion*, dei dati e delle informazioni ricevute, dei limiti della valutazione, delle osservazioni con le metodologie di mercato (Premi OPA e *Target Price* degli analisti) e dal momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e dal CFO di Alkemy, il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 12,00 per azione della Società, non sia congruo da un punto di vista finanziario; e
- (d) fermo quanto precede, tenuto conto delle finalità del presente Parere, il Corrispettivo pari a Euro 12,00 (dodici/00) (*cum dividend*) per Azione riconosciuto nell'ambito dell'Offerta non sia congruo dal punto di vista finanziario.

Resta fermo, in ogni caso, che la convenienza economica dell'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente da ogni singolo Azionista, tenuto conto delle informazioni a sua disposizione, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e del contenuto del Documento di Offerta e di ogni altro documento relativo all'Offerta.

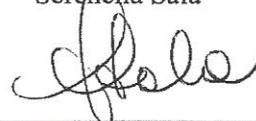
Milano, 8 agosto 2024

Gli Amministratori Indipendenti

Giulia Bianchi
Frangipane



Serenella Sala



Ada Ester Giovanna
Villa



STRETTAMENTE RISERVATO

Spett.le

Alkemy S.p.A.

Via San Gregorio, 34

20124, Milano (MI)

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti e del Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 agosto 2024

Oggetto: Parere relativo alla congruità, da un punto di vista finanziario, del corrispettivo riconosciuto in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Retex S.p.A. sulle azioni ordinarie di Alkemy S.p.A.

Egregi Signori,

Alkemy S.p.A. ("**Alkemy**", la "**Società**" o l' "**Emittente**") è una società italiana attiva nel settore della trasformazione digitale, che offre soluzioni per il miglioramento delle operations e dei servizi erogati delle aziende clienti, le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni presso il segmento Euronext STAR Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**").

In data 3 giugno 2024, Retex S.p.A. ("**Retex**") – società attiva nel settore della trasformazione digitale (l' "**Offerente**") – ha assunto la decisione di promuovere direttamente, ovvero per il tramite di un veicolo societario di nuova costituzione detenuto dall'Offerente, un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF (l' "**Offerta**") per un corrispettivo pari a €12,00 per azione (il "**Corrispettivo**") finalizzata ad acquisire la totalità delle azioni della Società, incluse le azioni proprie, pari a complessive n. 5.685.460 azioni rappresentative del 100% del capitale sociale dell'Emittente, e ottenere la revoca delle azioni della Società dalla quotazione e dalle negoziazioni su Euronext STAR Milan (di seguito, tutto insieme, l' "**Operazione**").

Sempre in data 3 giugno 2024, i) l'Offerente e Duccio Vitali ("**DV**"), consigliere delegato di Alkemy e azionista della stessa con una partecipazione rappresentativa del 11,45% del capitale sociale e del 18,38% dei diritti di voto, hanno sottoscritto l'Accordo DV (come di seguito definito); e (ii) l'Offerente ha comunicato a CONSOB e reso noto al pubblico la propria decisione di promuovere l'Offerta, mediante la Comunicazione 102 diffusa ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.

La Comunicazione 102 ha fatto seguito alla sottoscrizione, in pari data, dell'Accordo DV tra l'Offerente e DV, ai sensi del quale, inter alia:

i) l'Offerente si è impegnato ad annunciare e promuovere l'Offerta; ii) DV si è impegnato a portare in adesione all'Offerta le n. 625.616 azioni detenute alla data di annuncio, nonché ogni ulteriore azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente (ivi incluse le n. 25.424 azioni assegnate dall'Emittente a DV, a titolo gratuito e in esecuzione del piano di incentivazione dell'Emittente denominato "Piano Long Term Incentive 2020-2023", successivamente alla sottoscrizione dell'Accordo DV);

ii) DV si è impegnato a: (a) non avanzare e a esprimere voto contrario nelle assemblee degli azionisti di Alkemy su proposte di deliberazione aventi a oggetto atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, anche ai sensi dell'articolo 104 del TUF; e in ogni caso (b) non porre in essere atti od operazioni (ivi inclusa la conclusione di contratti, patti parasociali o altri accordi) che possano contrastare con il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta;

iii) Retex e DV si sono impegnati – in caso di perfezionamento dell'Offerta, ma di mancato conseguimento del delisting a esito della stessa – a cooperare in buona fede, esercitare i propri diritti sociali (ivi incluso l'esercizio del diritto di voto) e fare tutto quanto in loro potere per approvare e dare esecuzione, quanto prima possibile successivamente al perfezionamento dell'Offerta, alla fusione;

iv) Retex e DV hanno assunto reciproci impegni affinché – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta – DV reinvesta in Retex il 50% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta attraverso la sottoscrizione e liberazione, mediante conferimento in denaro, di un aumento del capitale sociale di Retex, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, da eseguirsi a un prezzo di emissione che corrisponda al fair market value di Retex;

iv) Retex e DV hanno assunto ulteriori reciproci impegni aventi a oggetto – a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta – la posizione di DV quale c.d. "group CEO" del nuovo gruppo, che opererà in coordinamento con l'attuale presidente e amministratore delegato di Retex.

Il 14 giugno 2024, 10 dirigenti azionisti di Alkemy ("**Azionisti Manager Aderenti**") – titolari di complessive n. 141.634 Azioni, rappresentative del 2,49% del capitale sociale di Alkemy – hanno sottoscritto singolarmente con l'Offerente separati accordi di adesione, in forza del quale ciascun Azionista Manager Aderente ha assunto nei confronti dell'Offerente l'impegno a, inter alia, portare in adesione all'Offerta tutte le azioni detenute al 14 giugno 2024 nonché ogni ulteriore azione che dovesse venire a detenere, anche per effetto delle assegnazioni previste dai piani di incentivazione dell'Emittente.

In data 6 agosto 2024, Twinfin S.r.l. ("**Twinfin**") – titolare di complessive n. 285.345 Azioni, rappresentative dello 5,02% del capitale sociale di Alkemy – ha sottoscritto con l'Offerente un accordo in forza del quale Twinfin si è impegnata, inter alia, a portare in adesione all'Offerta tutte le proprie azioni e, a esito e subordinatamente al perfezionamento dell'Offerta, reinvestire nell'Offerente il 100% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta, attraverso la sottoscrizione e liberazione di un aumento del capitale sociale di Retex con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, da eseguirsi a un prezzo di emissione che corrisponda al fair market value di Retex.

In data 21 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti di Alkemy 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**").

Il Consiglio di Amministrazione della Società potrà avvalersi del Parere al fine di predisporre il comunicato dell'emittente di cui all'art. 103 del TUF e all'art. 39 del Regolamento Emittenti.

Nel presente Parere, predisposto a supporto del Consiglio di Amministrazione della Società e 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 da Alkemy e su informazioni pubbliche. Nello specifico, tra i documenti più rilevanti, si riportano:

- Revised Budget 2024 (come di seguito definito), file pdf: «240719_Alkemy Current Trading 2024»;
- Current trading al 30 Giugno 2024, file pdf: «20240618_H1 2024_be»;
- Business Plan Feb. 24 (come di seguito definito), file pdf: «punto 3 - Piano triennale 2024-25-26 F»;
- Business Plan BCG (come di seguito definito), file pdf: «20230429_Alkemy Strategic Plan _ CDA 040523»;
- Variazioni alle ipotesi rispetto al Business Plan BCG, file pdf: «240719_Note per l'aggiornamento del piano BCG»;
- Impairment test al 31 Dicembre 2023 redatto da Deloitte, file pdf: «allegato 20 - IT 31.12.2023_Final»;
- Nota ricevuta dal CFO di Alkemy in data 01/07/2024, file pdf: «nota 01 07 2024»;
- La comunicazione dell'Offerente, ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti;
- Il documento di offerta, depositato presso Consob il 24 giugno 2024 da Retex e approvato da Consob con delibera n. 23215 del 24 luglio 2024;
- Inoltre, sono state effettuate sessioni di approfondimento in videoconferenza con DV e il CFO di Alkemy relativamente alle informazioni ricevute.

Sono stati infine utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi ad Alkemy 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 Alkemy 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 del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti, è soggetto ai termini e alle condizioni dell’Incarico e pertanto, nessun altro soggetto, diverso dal Consiglio di Amministrazione e dagli Amministratori Indipendenti, potrà fare affidamento sul presente Parere ed ogni giudizio di terzi – inclusi gli azionisti ed il management di Alkemy – 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 il Consiglio di Amministrazione della Società e gli Amministratori Indipendenti 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 dal Consiglio di Amministrazione della Società delle informazioni contenute nel presente Parere;
- Il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all’interesse di Alkemy 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 del Consiglio di Amministrazione e degli azionisti della stessa;
- Il presente Parere non costituisce una valutazione rappresentativa dell’impairment test, in quanto le finalità dello stesso differiscono dalle finalità dell’impairment test e non sono quindi considerabili come analisi comparabili;
- 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 disgiuntamente dal Parere nella sua interezza;
- La situazione economica e patrimoniale di riferimento ai fini valutativi nell’ambito dell’Incarico è quella del 31 marzo 2024. La data in cui sono stati rilevati i parametri di mercato utilizzati ai fini della valutazione è il 5 agosto 2024;
- Ai fini delle valutazioni, Equita ha assunto che, nel periodo intercorrente tra il 31 marzo 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 Alkemy;
- I valori economici delle azioni Alkemy, risultanti dalle analisi di Equita, sono stati individuati al solo scopo di identificare intervalli di valori utili ai fini dell’Incarico ed in nessun caso le valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni del prezzo o del valore di Alkemy, 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 Alkemy;
- Equita non ha avuto accesso ad alcuna *dataroom* e non ha eseguito alcuna due diligence di natura fiscale, finanziaria, commerciale, industriale, legale, previdenziale, ambientale o strategica;
- Nell'esecuzione dell'Incarico, Equita ha fatto completo affidamento sulla completezza, accuratezza e veridicità della documentazione e dei dati forniti da Alkemy, sia storici che prospettici, in riferimento all'Operazione e dei dati pubblicamente disponibili; pertanto, pur avendo svolto l'Incarico 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;
- I dati previsionali elaborati e forniti da Alkemy 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 Alkemy;
- 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 a 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.

Difficoltà riscontrate nello svolgimento dell'Incarico

Si segnala che le considerazioni valutative svolte ai fini del Parere hanno presentato le seguenti principali limitazioni e difficoltà, di cui si è tenuto conto ai fini delle valutazioni:

- **Coinvolgimento di DV e degli Azionisti Manager Aderenti nell'Operazione:** come pubblicamente dichiarato, DV – consigliere delegato di Alkemy – ha sottoscritto con l'Offerente l'Accordo DV nel quale, inter alia, DV si impegna a portare in adesione all'Offerta le azioni dallo stesso detenute e a reinvestire in Retex il 50% dei proventi finanziari lordi derivanti dall'adesione all'Offerta. Sempre secondo quanto previsto dall'Accordo DV, in caso di finalizzazione dell'Operazione, DV ricoprirà la carica di group CEO del nuovo gruppo, operando in coordinamento con l'attuale presidente e amministratore delegato di Retex. Questa fattispecie ("OPA Insider ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti") rende la posizione di DV in conflitto *vis-à-vis* il suo ruolo di CEO nell'ambito del processo di valutazione indipendente delle condizioni offerte dall'Offerente, con evidenti implicazioni sul dialogo con i Consiglieri Indipendenti e i loro consulenti. Come sopra indicato, in data 14 giugno 2024, gli Azionisti Manager Aderenti hanno sottoscritto singolarmente con l'Offerente separati accordi di adesione;
- **Mancanza di un business plan aggiornato:** alla data odierna, le ultime stime prospettiche di Alkemy formalmente approvate dal Consiglio di Amministrazione delle Società, sono quelle contenute nel «Piano triennale 2024, 2025, 2026» (il "**Business Plan Feb. 24**") utilizzato da Alkemy per le sole valutazioni economiche e patrimoniali correlate a talune poste del bilancio d'esercizio e consolidato al 31/12/2023 (impairment test, goodwill, opzioni put, etc.). A seguito di alcuni confronti che Equita ha avuto con DV e con il CFO di Alkemy tale piano, pur se utilizzato per le valutazioni di cui sopra in sede di approvazione del bilancio, è stato definito «superato» e non più rappresentativo dell'andamento prospettico della Società. Alla data del rilascio del presente Documento, la Società non ha fornito e non è in grado di fornire a Equita stime prospettiche aggiornate successive al 2024.
- **Rischio connesso al raggiungimento degli obiettivi di piano:** il Business Plan Feb. 24 era basato sulle linee strategiche di un piano precedentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2023, redatto con il supporto di BCG (il "**Business Plan BCG**"). La performance operativa registrata dalla Società nel primo semestre 2024 è stata impattata, secondo le dichiarazioni di DV e del CFO di Alkemy nel corso delle interlocuzioni avute, da alcuni eventi non prevedibili in sede di approvazione del bilancio 2023. Tale performance ha portato la Società a formulare una nuova stima di chiusura per l'esercizio 2024 (il "**Revised Budget 2024**"), che implica un rischio di *execution* nel raggiungimento degli obiettivi di tale piano. Il *current trading* a giugno 2024 e il Revised Budget 2024 sono stati presentati da DV e dal CFO di Alkemy nel Consiglio di Amministrazione del 27 luglio 2024. Lo stesso Consiglio di Amministrazione ha unicamente preso atto, senza quindi approvare, il Revised Budget 2024.
- **Andamento del titolo nelle ultime settimane prima del 3 giugno 2024:** a seguito dell'annuncio dei risultati del 1 trimestre 2024, che evidenziavano una crescita dei ricavi sostanzialmente piatta e una contrazione della marginalità operativa, il titolo ha subito un forte ritracciamento anche a seguito del taglio delle stime degli analisti di ricerca a valle del suddetto annuncio.
- **Mancanza di indicazioni su tempistiche di execution del Business Plan BCG:** A seguito delle interlocuzioni avute, alla data del presente Parere, in assenza di un business plan aggiornato, non

sono chiare le tempistiche di ripresa rispetto ai target individuati dalla Società nel Business Plan BCG di aprile 2023.

Principali criticità emerse nell'ambito del percorso di valutazione del corrispettivo di offerta

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:

- **Business Plan:** a seguito dei risultati di current trading, il Business Plan BCG e il Business Plan Feb. 24 sono stati definiti, nell'ambito delle interlocuzioni intercorse, da DV e dal CFO di Alkemy come non più rappresentativi delle stime economico-finanziarie prospettive di Alkemy. DV e il CFO di Alkemy, pur dichiarandosi confidenti sul possibile raggiungimento degli obiettivi di piano, non hanno fornito indicazioni di dettaglio circa i tempi e le dinamiche finanziarie per centrare tali obiettivi.
- **Discounted Cash Flow:** la metodologia di valutazione fondamentale basata sui flussi di cassa ("**Discounted Cash Flow**") subisce limiti di accuratezza e rappresentatività vista la mancanza di stime economico-finanziarie aggiornate alla luce dei risultati di current trading. Nell'ambito dell'applicazione di tale metodologia e del suo tasso di sconto (WACC), è stato pertanto preso in considerazione un ulteriore execution risk premium quale ulteriore prudenza per tenere conto anche del momento straordinario in cui attualmente versa Alkemy.
- **Andamento del titolo:** a seguito della pubblicazione dei risultati al 31 marzo 2024, il titolo Alkemy ha subito una contrazione di c. -11% nei giorni immediatamente successivi, anche a seguito del taglio delle stime da parte degli analisti di ricerca che seguono il titolo. Tale andamento del prezzo nell'ultimo mese (L1M) prima dell'Offerta risulta essere maggiormente rappresentativo rispetto ai trend di prezzo passati (L3M, L6M e L12M).
- **Target Price:** La metodologia di valutazione basata sui Target Price è influenzata in particolare dai seguenti fattori: i) la Società è coperta da un limitato numero di brokers (tre); ii) si ritiene che ad oggi vi sia limitata visibilità da parte del mercato sulla performance di Alkemy nel 2024 e sue evoluzioni prospettive.
- **Multipli di Borsa:** La metodologia di valutazione basata su multipli di Borsa è stata ritenuta limitatamente significativa ai fini del Documento in quanto: i) le società quotate operanti nel settore di riferimento di Alkemy non sono ritenute sufficientemente comparabili, in considerazione principalmente del differente business mix, della differente dimensione e del differente profilo economico-finanziario; ii) l'applicazione del solo esercizio 2024 è impattato da eventi non prevedibili; (iii) ad oggi, la Società non ha fornito e non è in grado di fornire stime aggiornate a partire dal 2025.

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 Alkemy. Tali valutazioni assumono quindi

significato nell'ambito dell'Incarico 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 Alkemy, sono state utilizzate le seguenti metodologie:

- 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;
- 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.

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.

In particolare, viste le considerazioni sui limiti e le complessità dell'esercizio valutativo sopra citate, la metodologia del DCF, che è stata applicata al Business Plan Feb. 24, e quella dei Multipli di Borsa, che considera sia il Revised budget 2024 sia il Business Plan Feb. 24, sono ritenute meno attendibili nei loro risultati, perché basate su un trend di proiezioni di medio-lungo periodo, su cui, nelle interlocuzioni intercorse, DV e il CFO di Alkemy hanno espresso maggiore incertezza.

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	Attendibilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
Premi OPA	Medio-Alta	12,4	14,8
Target Price	Medio-Alta	11,0	14,5
Multipli di Borsa	Bassa	6,5	17,4
Discounted Cash Flow	Bassa	12,4	15,3

Le conclusioni valutative qui sopra riportate non debbono 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 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, dei limiti della valutazione, delle osservazioni con le metodologie di mercato (Premi OPA e Target Price degli analisti) e dal momento che la Società sta attraversando nel corso del 2024 rispetto alle potenzialità future confermate da DV e il CFO di Alkemy, alla data del presente Parere, Equita ritiene che il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 12,00 per azione della Società, non sia congruo da un punto di vista finanziario.

Tuttavia, le difficoltà riscontrate nell'ambito del processo valutativo, i limiti della valutazione, le attuali performance economico-finanziarie della Società e l'incertezza rispetto al suo potenziale, suggeriscono prudenza nella valutazione del Corrispettivo.

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.



(Simone Riviera)

Deputy Head of Investment Banking

Head of Corporate M&A

EQUITA SIM S.p.A.