

**CIVITANAVI SYSTEMS S.p.A.**



**Comunicato ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 1999, come successivamente modificati e integrati**

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIVITANAVI SYSTEMS S.P.A. RESO AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ART. 103, COMMI 3 E 3-BIS, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, E DELL'ART. 39 DEL REGOLAMENTO APPROVATO DALLA CONSOB CON DELIBERA DEL 14 MAGGIO 1999 N. 11971, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO, IN RELAZIONE ALL'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA PROMOSSA DA HONEYWELL S.R.L, PER IL TRAMITE DI HONEYWELL II S.R.L. AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E 106, COMMA 4, DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO ED INTEGRATO.

## INDICE

1. DEFINIZIONI .....	4
2. PREMESSA .....	15
3. LE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA .....	16
4. CONTROVALORE COMPLESSIVO E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO .....	16
5. LE CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA.....	17
6. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIVITANAVI.....	20
<b>Partecipanti alla riunione e specificazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.....</b>	<b>20</b>
<b>Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta.....</b>	<b>21</b>
<b>Documentazione esaminata .....</b>	<b>21</b>
<b>Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione.....</b>	<b>22</b>
7. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA .....	22
8. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39, COMMA 1, LETTERE E) ED F), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....	23
<b>Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023.....</b>	<b>23</b>
<b>Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta .....</b>	<b>23</b>
9. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIVITANAVI SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO .....	26
<b>Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nella propria valutazione .....</b>	<b>26</b>
<b>Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente .....</b>	<b>27</b>
9.1.1 Motivazioni dell'Offerta e Programmi futuri dell'Offerente.....	27
9.1.2 Il Delisting e la Fusione.....	28
9.1.3 Investimenti futuri .....	29
9.1.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni.....	29
9.1.5 Modifiche previste alla composizione degli organi sociali di Civitanavi ..	29
9.1.6 Modifiche previste allo Statuto di Civitanavi .....	30
<b>Valutazione sulla congruità del Corrispettivo .....</b>	<b>30</b>
9.1.7 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta	30
9.1.8 Parere degli Amministratori Indipendenti .....	33
9.1.9 Metodologie e sintesi dei risultati del Consulente Finanziario dell'Emittente nominato dal Consiglio di Amministrazione .....	33

10. EFFETTI DELL'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DI CIVITANAVI E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI.....	35
11. INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 39, COMMA 1, LETT. H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....	35
12. VALUTAZIONI CONCLUSIVE .....	36

## 1. DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Comunicato dell'Emittente. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>Accordo Quadro</b>	L'accordo stipulato tra HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH, in data 27 marzo 2024, rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lettera d)-bis, del TUF, che disciplina, tra l'altro, l'Impegno ad Aderire dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Accordo SOP</b>	L'accordo stipulato tra l'Offerente, HW S.r.l., l'Emittente ed i Beneficiari in data 9/10 maggio 2024 avente ad oggetto la cessione all'Offerente delle Azioni Rinvenienti dall'Esercizio delle Opzioni.
<b>Aderenti</b>	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
<b>Affiliata</b>	In relazione a un soggetto, qualsiasi persona giuridica (società, <i>partnership</i> , ente, associazione o altra entità) direttamente o indirettamente controllata da detto soggetto, e/o – ove tale soggetto sia una persona giuridica – che controlli tale soggetto, o che sia sottoposta a comune controllo con tale soggetto, fermo restando che “controllo” ha il significato di cui all'articolo 93 TUF.
<b>Amministratori Indipendenti</b>	Indica i consiglieri dell'Emittente Maria Serena Chiucchi e Laura Guazzoni.
<b>AP</b>	Andrea Pizzarulli, presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, vice-presidente del consiglio di amministrazione di CS Ltd., nonché titolare, unitamente a MP, TJ e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza e, in particolare, di una partecipazione rappresentativa del 37,4% del predetto capitale sociale.
<b>Azioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) azioni di Civitanavi, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana (codice ISIN IT0005466153), nonché le Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni.
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) n. massime 30.760.000 Azioni, rappresentative della totalità delle Azioni emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ivi incluse le Azioni Proprie.
<b>Azioni Proprie</b>	Le Azioni detenute tempo per tempo dall'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente detiene n. 62.650 Azioni Proprie, pari allo 0,2% del proprio capitale sociale.

<b>Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) massime n. 877.815 Azioni che saranno emesse dall'Emittente alla Data di Pagamento e che saranno in circolazione in tale data, a fronte dell'esercizio delle Opzioni da parte dei Beneficiari del Piano di Stock Option ai sensi dell'Accordo SOP.
<b>Azionista di Maggioranza o CS Ltd.</b>	Civitanavi Systems Ltd., società organizzata ed esistente ai sensi delle leggi della Confederazione Elvetica, con sede legale in Bundesplatz 9, 6302 Zugo, Svizzera, titolare di n. 20.365.047 Azioni rappresentative del 66,2% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Azionisti</b>	I titolari, tempo per tempo, delle Azioni a cui è rivolta l'Offerta, indistintamente e a parità di condizioni.
<b>Beneficiari</b>	I dipendenti, dirigenti e/o amministratori dell'Emittente e delle sue controllate titolari, ai sensi del Piano di Stock Option, di Opzioni per l'acquisto di Azioni, ai quali sono riservate in sottoscrizione, in una o più <i>tranche</i> , le massime 1.300.000,00 nuove Azioni da emettersi da parte di Civitanavi in conformità con la delibera di aumento di capitale per un importo massimo pari a Euro 8.000.000,00 assunta dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2023.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Piazza degli Affari 6, Milano.
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da UniCredit S.p.A., ai sensi della quale, nei termini ivi previsti, quest'ultima si è irrevocabilmente impegnata a fornire, un importo in denaro pari almeno all'Esborso Massimo Complessivo e a utilizzare tale importo complessivo esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo, in caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento dello stesso.
<b>Civitanavi UK</b>	Civitanavi Systems UK Ltd., società organizzata ed esistente ai sensi della legge inglese e gallese, con sede legale in Filston, Bristol, Regno Unito.
<b>Codice Civile</b> <i>ovvero c.c.</i>	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
<b>Codice di Corporate Governance</b>	Il Codice di Corporate Governance predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate di Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Comunicato dell'Emittente o Comunicato</b>	Il presente comunicato redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente riunitosi in data 23 maggio 2024 e corredato dal Parere degli Amministratori Indipendenti.

---

<b>Comunicato dell'Offerente</b>	La comunicazione dell'Offerente prevista dall'articolo 102, comma 1, del TUF e dall'articolo 37 del Regolamento Emittenti, diffusa in data 27 marzo 2024 e allegata al Documento di Offerta quale Appendice M.1.
<b>Condizione CoC</b>	Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i> , all'avveramento della seguente condizione: l'ottenimento della rinuncia (in una forma ragionevolmente soddisfacente per l'Offerente), da parte di una controparte contrattuale, del diritto della medesima di risolvere il contratto in essere con l'Emittente in ragione del prospettato cambio di controllo di quest'ultimo successivamente al perfezionamento dell'Offerta, nonché la comunicazione da parte dell'Emittente a talune altre controparti contrattuali del prospettato cambio di controllo a seguito del perfezionamento dell'Offerta.
<b>Condizione ITAR</b>	<p>Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i>, all'avveramento della seguente condizione. La circostanza che l'Emittente abbia posto in essere quanto segue:</p> <p>la risoluzione o la cessione a favore di terzi di tutti i contratti (e di tutti gli obblighi agli stessi connessi, fatta salva l'ipotesi in cui, a seguito della cessione, l'Emittente resti solidamente obbligato con il cessionario per l'esecuzione del contratto) relativi all'esecuzione delle attività soggette al controllo e alla regolamentazione dalla <i>International Traffic in Arms Regulations (ITAR)</i>;</p> <p>la cessazione di tutte le autorizzazioni per l'esecuzione delle attività soggette al controllo e alla regolamentazione dalla <i>International Traffic in Arms Regulations (ITAR)</i> di cui l'Emittente sia parte anche in qualità di depositario o utilizzatore finale;</p> <p>l'identificazione e la riconsegna negli Stati Uniti di tutti i dispositivi soggetti alla predetta normativa (ivi inclusi i relativi materiali e pezzi di ricambio agli stessi connessi, presenti nel magazzino);</p> <p>l'identificazione e la distruzione di tutti i dati tecnici e dei relativi supporti informatici (ivi inclusi i dati tecnici che l'Emittente abbia estratto dai dati tecnici ricevuti).</p>

---

---

**Condizione MAC**

Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, *inter alia*, all'avveramento della seguente condizione: il mancato verificarsi di (i) eventi o situazioni (ive incluse, a titolo esemplificativo, guerre, catastrofi naturali e pandemie diverse dal COVID-19) non noti all'Offerente e/o al mercato alla data della presente Comunicazione, che comportino, o possano ragionevolmente comportare, significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, e che abbiano conseguentemente effetti pregiudizievoli sostanziali sull'Offerta e/o sull'Emittente; e/o (ii) eventi, fatti, circostanze o situazioni riguardanti l'Emittente non noti all'Offerente e/o al mercato alla data del Comunicato dell'Offerente che causino, o che potrebbero ragionevolmente causare, effetti pregiudizievoli sostanziali sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie dell'Emittente rispetto a quelle risultanti dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2023, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2024. Resta inteso che la Condizione MAC comprende, specificatamente, anche tutti gli eventi o situazioni elencati nei punti (i) e (ii) *supra* che dovessero verificarsi in conseguenza da, o in connessione con, la crisi politico-militare Russia-Ucraina, che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla data del Comunicato dell'Offerente, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi e non previsti e né prevedibili.

---

**Condizione sulla Gestione**

Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, *inter alia*, all'avveramento della seguente condizione: la circostanza che – ad eccezione di quanto richiesto dalla normativa applicabile o dalle previsioni di qualunque accordo vincolante stipulato prima della data del Comunicato dell'Offerente – l'Emittente e Civitanavi UK siano correttamente gestite in modo diligente e secondo criteri di ordinaria e prudente gestione, senza intraprendere o dare corso a, o impegnarsi a intraprendere, 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 dell'attività dell'Emittente e della società dalla stessa controllata, acquisizioni, partnership significative, *joint-venture*, cessioni o altre forme di dismissione o disposizione di asset che possano alterare il perimetro delle stesse, nonché riacquisto o rimborso di Azioni o altri diritti sul capitale sociale dell'Emittente o di Civitanavi UK, nonché di qualsiasi altro titolo convertibile o scambiabile con tali Azioni o partecipazioni, fatte salve le operazioni effettuate ai sensi del Piano di Stock Option e degli acquisti di Azioni Proprie approvati dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente prima del Comunicato dell'Offerente) o che possano in qualche modo contrastare con, o influenzare significativamente, gli obiettivi dell'Offerta (anche se approvati dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente o di Civitanavi UK).

---

<b>Condizione sulla Soglia</b>	Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i> , all'avveramento della seguente condizione: il raggiungimento, nell'ambito dell'adesione all'Offerta, di un numero di Azioni che consenta all'Offerente di detenere una partecipazione complessiva pari almeno al 95% (novantacinque per cento) dell'intero capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente o dalle Persone che Agiscono di Concerto con esso ai sensi della normativa vigente.
<b>Condizione TULPS</b>	Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i> , all'avveramento della seguente condizione: l'ottenimento dell'estensione della licenza rilasciata, ai sensi dell'articolo 28 del TULPS e della legge del 9 luglio 1990, n. 185, allo stabilimento dell'Emittente sito in Porto S. Elpidio (FM).
<b>Condizioni Antitrust</b>	Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i> , all'avveramento della seguente condizione: la notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato Italiana in merito all'acquisizione del controllo di Civitanavi a seguito del perfezionamento dell'Offerta, la conferma da parte dell'autorità garante della concorrenza e del mercato del Regno Unito circa il fatto che il perfezionamento dell'Offerta non rappresenti un'operazione di concentrazione rilevante nel Regno Unito, nonché l'ottenimento delle altre autorizzazioni, approvazioni o nulla osta richiesti ai fini del perfezionamento dell'Offerta che siano richiesti – ai sensi delle applicabili normative <i>antitrust</i> – da parte delle autorità garanti della concorrenza e del mercato in Italia, Turchia, Arabia Saudita e nel Regno Unito (in tale ultimo caso, nell'ipotesi in cui sia depositata un'istanza formale ai fini dell'ottenimento dell'autorizzazione o sia aperta una formale istruttoria), senza condizioni, imposizioni, obblighi, prescrizioni, o altre misure, a carico dell'Offerente e/o delle sue Affiliate, che potrebbero (i) in misura significativa, incidere negativamente sulla capacità dell'Offerente di integrare l'attività e i prodotti dell'Emittente nel gruppo societario dell'Offerente, e/o (ii) richiedere la dismissione da parte dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata) e/o di Civitanavi di qualunque dei rispettivi cespiti o rami d'azienda, e/o (iii) comportare (a) altri vincoli o limitazioni alla capacità dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata, ad esclusione di Civitanavi successivamente alla Data di Pagamento) di gestire liberamente le proprie attività e/o (b) altri vincoli o limitazioni significativi alla capacità dell'Offerente di gestire l'Emittente; e/o (iv) in qualunque altro modo influenzare significativamente i termini economici dell'Offerta.
<b>Condizioni dell'Offerta</b>	La Condizione sulla Soglia, le Condizioni FDI, le Condizioni Antitrust, la Condizione ITAR, la Condizione MAC, la Condizione sulla Gestione, la Condizione TULPS e la Condizione CoC.

<b>Condizioni FDI</b>	<p>Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i>, all'avveramento della seguente condizione: il rilascio, da parte delle competenti autorità di Italia, Regno Unito e Canada, delle autorizzazioni, approvazioni o nulla osta richiesti ai fini del perfezionamento dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile in materia di controllo sugli investimenti diretti esteri, senza condizioni, imposizioni, obblighi, prescrizioni, o altre misure, a carico dell'Offerente e/o delle Affiliate, che potrebbero, in misura significativa, (i) incidere negativamente sulla capacità dell'Offerente di integrare l'attività e i prodotti dell'Emittente nel Gruppo HW, e/o (ii) richiedere la dismissione da parte dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata) e/o di Civitanavi di qualunque dei rispettivi cespiti o rami d'azienda, e/o (iii) comportare (a) altri vincoli o limitazioni alla capacità dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata, ad esclusione di Civitanavi successivamente alla Data di Pagamento) di gestire liberamente le proprie attività e/o (b) altri vincoli o limitazioni significativi alla capacità dell'Offerente di gestire l'Emittente (successivamente alla Data di Pagamento); e/o (iv) in qualunque altro modo influenzare significativamente i termini economici dell'Offerta; si precisa che, qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai fini del rilascio dell'autorizzazione ai sensi del Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, dovesse imporre all'Offerente, per un periodo non superiore a 3 (tre) anni, il mantenimento in Italia (i) della sede legale dell'Emittente; e/o (ii) dell'attività di ricerca e sviluppo svolta dall'Emittente; e/o (iii) della produzione di apparecchiature militari e <i>dual use</i> per OEM italiani posta in essere dall'Emittente, la Condizione FDI relativamente al rilascio della predetta autorizzazione da parte del Governo italiano si intenderà verificata.</p>
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, avente sede legale in Roma, via Giovanni Battista Martini n. 3.
<b>Consulente Finanziario dell'Emittente o Equita</b>	Equita SIM S.p.A. con sede legale in Via Filippo Turati 9, Milano, capitale sociale Euro 26.793.000, numero di iscrizione presso il registro imprese di Milano-Monza Brianza-Lodi, codice fiscale e Partita IVA 10435940159, incaricato di rendere la <i>Fairness Opinion</i> .
<b>Corrispettivo o Corrispettivo dell'Offerta</b>	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente. Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente, pubblicato alla Data del Comunicato dell'Offerente, e l'ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (Euro zero virgola tredici) deliberato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024.
<b>Corrispettivo cum dividendo</b>	Il Corrispettivo, indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente alla Data del Comunicato dell'Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione.

<b>Data del Comunicato dell'Offerente</b>	27 marzo 2024, ossia la data in cui il Comunicato dell'Offerente è stato diffuso al mercato.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi (salvo l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) il giorno 26 luglio 2024.
<b>Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta nel corso dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e quindi (salvo l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), il giorno 9 agosto 2024.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), e/o durante il periodo per l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta relativo all'Offerta, predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.
<b>Emittente o Civitanavi</b>	Civitanavi Systems S.p.A., società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Porto Sant'Elpidio (FM), Via della Tecnologia, 2-4, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione alla Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura delle Marche 01795210432, capitale sociale pari a Euro 4.244.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso, alla Data del Documento di Offerta, in n. 30.760.000 Azioni ( <i>i.e.</i> le Azioni Oggetto dell'Offerta).

<b>Esborso Massimo Complessivo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo unitario pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette), sarà pari a Euro 189.789.200,00 (cento ottantanove milioni settecento ottantanove mila e duecento virgola 00) assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.
<b>Euronext Milan</b>	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già "Mercato Telematico Azionario").
<b>Fairness Opinion</b>	La <i>fairness opinion</i> sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo a supporto delle valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo di competenza del Consiglio di Amministrazione della Società, resa in data 17 maggio 2024 da Equita.
<b>Finanziamento</b>	Le risorse finanziarie pari ad un importo massimo complessivo di Euro 210.000.000,00 (duecentodieci milioni/00) che saranno erogate da UniCredit S.p.A. a HW S.r.l. e che quest'ultima utilizzerà per dotare l'Offerente delle risorse necessarie al fine dell'adempimento degli impegni finanziari connessi all'Offerta.
<b>Fusione</b>	L'eventuale fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Gruppo Civitanavi</b>	L'Emittente, la sua controllata Civitanavi UK e la società collegata PV Labs Ltd.
<b>Gruppo HW</b>	HW Inc. e le società da quest'ultima direttamente e/o indirettamente controllate.
<b>HW Inc.</b>	Honeywell International Inc., società costituita ai sensi delle leggi del Delaware, con sede legale in 855 S Mint Street, Charlotte, NC 28202, U.S.A.
<b>HW S.r.l.</b>	Honeywell S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta 16, 20093 Italia, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 06566820152, R.E.A. MI-2677221, capitale sociale pari a Euro 10.320.000,00, interamente sottoscritto e versato.
<b>Impegno ad Aderire</b>	L'impegno dell'Azionista di Maggioranza ad aderire all'Offerta, secondo i termini dell'Accordo Quadro, portando in adesione all'Offerta – entro e non oltre il 2° (secondo) Giorno di Borsa Aperto successivo all'inizio del Periodo di Adesione – tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta dallo stesso detenute.
<b>Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano.

<b>ITAR</b>	La disciplina degli Stati Uniti d'America sul traffico internazionale di armi ( <i>International Traffic in Arms Regulations – subchapter M of Title 22 of the United State Code of Federal Regulations</i> ), controllata dalla Direzione dei controlli commerciali della difesa del Dipartimento di Stato degli Stati Uniti ( <i>U.S. Department of State's Directorate of Defense Trade Control – DDTC</i> ).
<b>JTH AG</b>	Jung Technologies Holding AG, società organizzata ed esistente ai sensi della legge svizzera, con sede legale in Bundesplatz 9, 6302 Zug, Svizzera, titolare, unitamente ad AP, MP e TJ, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>MP</b>	Michael S. Perlmutter, consigliere di amministrazione dell'Emittente e titolare, unitamente a AP, TJ e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamenti applicabili), e/o durante il periodo per l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, durante il Periodo di Adesione, (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
<b>Offerente</b>	Honeywell II S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta n. 16, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e codice fiscale 97969390158, REA MI-2726246, capitale sociale pari a Euro 10.000,00, interamente sottoscritto e versato.

<b>Offerta</b>	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa da HW S.r.l. per il tramite dell'Offerente ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102 del TUF, così come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Opzioni</b>	Le n. 877.815 opzioni per l'acquisto di Azioni assegnate ai Beneficiari del Piano di Stock Option alla Data del Documento di Offerta.
<b>Parere degli Amministratori Indipendenti</b>	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, redatto dagli Amministratori Indipendenti, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, allegato al presente Comunicato quale Allegato "A".
<b>Partecipazione di Maggioranza ovvero Azioni CS</b>	Tutte le Azioni possedute dall'Azionista di Maggioranza. Alla Data del Documento di Offerta, le Azioni CS sono pari a n. 20.365.047 Azioni, rappresentative del 66,2% (sessantasei virgola due per cento) del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 27 maggio 2024 e le ore 17:30 (ora italiana) del 19 luglio 2024, estremi inclusi, in cui sarà possibile aderire all'Offerta, salvo eventuali proroghe in conformità alla normativa applicabile.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. b), del TUF, ossia HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza e i Soci Indiretti, come meglio specificato alla Sezione B, Paragrafo B.1.12 del Documento di Offerta.
<b>Piano di Stock Option</b>	Il piano di <i>stock option</i> riservato ad amministratori, dirigenti strategici e dipendenti dell'Emittente e di Civitanavi UK approvato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2023.
<b>Procedura OPC</b>	La procedura per operazioni con parti correlate adottata dal consiglio di amministrazione di Civitanavi ai sensi dell'articolo 2391-bis c.c. e del Regolamento operazioni con parti correlate" adottato da Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010, come da ultimo modificata in data 25 febbraio 2022.
<b>Regolamento di Borsa Italiana</b>	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Riapertura dei Termini</b>	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 29 luglio, 30 luglio, 31 luglio, 1° agosto

---

	e 2 agosto 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
<b>Soci Indiretti</b>	Congiuntamente, AP, MP, TJ e JTH AG, in quanto titolari (direttamente o indirettamente) dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
<b>TJ</b>	Thomas Jung, ex consigliere di amministrazione dell'Emittente e titolare, unitamente a AP, MP e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.

---

## 2. PREMESSA

Il presente Comunicato dell'Emittente, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Civitanavi Systems S.p.A. (l'“**Emittente**” o “**Civitanavi**”), ai sensi e per le finalità di cui all'articolo 103, comma 3, del TUF e di cui all'art. 39 del Regolamento Emittenti, ha ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'“**Offerta**”), promossa da Honeywell S.r.l., con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta 16, 20093 Italia, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 06566820152, R.E.A. MI – 2677221 (“**HW S.r.l.**”), per il tramite di Honeywell II S.r.l., con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta n. 16, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e codice fiscale 97969390158, REA MI-2726246 (l'“**Offerente**”) – ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti – avente a oggetto massime n. 30.760.000 azioni di Civitanavi, rappresentative della totalità delle Azioni – quotate sull'Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana – emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ivi incluse le Azioni Proprie (le “**Azioni Oggetto dell'Offerta**”).

Si precisa che in data 25 ottobre 2023 l'Azionista di Maggioranza ha trasmesso al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente una manifestazione di interessi non vincolante formulata da HW Inc. a fronte della quale il Consiglio ha valutato la sussistenza di un interesse sociale affinché HW Inc., anche per il tramite di propri consulenti, potesse svolgere una *due diligence* contabile, legale e fiscale sull'Emittente e sulle altre società del Gruppo Civitanavi.

In data 27 marzo 2024, HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH hanno sottoscritto un accordo quadro che disciplina, tra l'altro, l'impegno dell'Azionista di Maggioranza ad aderire all'Offerta, portando in adesione all'Offerta la Partecipazione di Maggioranza (l'“**Accordo Quadro**”).

Per maggiori informazioni in merito all'Accordo Quadro si rinvia alle relative informazioni essenziali, che sono state pubblicate, ai sensi dell'articolo 122 del TUF e dell'articolo 130 del Regolamento Emittenti, sulla pagina *web* dedicata del sito *internet* dell'Emittente (<https://www.civitanavi.com/it/investors/opa/>), nonché a quanto indicato nella Premessa 6 del Documento di Offerta.

L'Offerta è stata comunicata a Consob e resa nota al pubblico tramite la Comunicazione dell'Offerente ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti del 27 marzo 2024.

Il Comunicato dell'Offerente è stato inviato ai lavoratori di Civitanavi ai sensi dell'art. 102, comma 2, del TUF.

In data 16 aprile 2024, l'Offerente ha presentato alla Consob il Documento di Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a seguito di un confronto competitivo, ha nominato Equita SIM S.p.A. (“**Equita**”) quale advisor finanziario, incaricato del rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per gli azionisti titolari di Azioni.

Ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4 e comma 4-bis, lettera b), del TUF, saranno considerate persone che agiscono di concerto con l'Offerente (i) HW Inc. in quanto soggetto responsabile in solido con HW S.r.l. per il puntuale adempimento delle obbligazioni assunte da quest'ultima nel contesto dell'Offerta ai sensi delle disposizioni dell'Accordo Quadro; (ii) HW S.r.l. in quanto socio unico dell'Offerente; (iii) l'Azionista di Maggioranza; e (iv) i Soci Indiretti, in quanto parti dell'Accordo Quadro.

Fermo restando quanto precede, l'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

Dal momento, dunque, che l'Offerente nell'ambito dell'Offerta agisce di concerto, non soltanto con HW S.r.l. e HW Inc., ma anche con soggetti (i.e. l'Azionista di Maggioranza e i Soci Indiretti) titolari di una partecipazione complessiva nel capitale sociale dell'Emittente superiore alla soglia del 30% prevista

dall'articolo 106, comma 1, del TUF, all'Offerta si applica l'articolo 39-bis (Parere degli amministratori indipendenti) del Regolamento Emittenti. Pertanto, prima dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti, che non sono parti correlate dell'Offerente, riunitisi in data 20 maggio 2024, hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti. A tal fine, gli amministratori indipendenti di Civitanavi si sono avvalsi di Equita anche quale proprio esperto indipendente. Equita era stata selezionata, infatti, con il voto favorevole degli amministratori indipendenti dell'Emittente, in ragione della sua assenza di rapporti economici e finanziari con l'Offerente ed il gruppo cui il medesimo appartiene e con il Gruppo Civitanavi. Il Parere degli Amministratori Indipendenti è allegato al presente Comunicato come "Allegato A".

In data 14 maggio 2024 Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

Si riporta di seguito una breve descrizione dei principali termini e condizioni dell'Offerta. Per una descrizione dei presupposti giuridici dell'Offerta e della complessiva operazione si rinvia al Documento di Offerta.

### 3. LE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia e ha ad oggetto massime n. 30.760.000 Azioni (incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente).

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli Azionisti.

Come indicato nel Documento di Offerta, il numero delle Azioni oggetto dell'Offerta potrebbe variare in diminuzione qualora, durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, l'Offerente e le Persone che Agiscono in Concerto acquistassero Azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto di quanto disposto dagli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta – e quindi dell'intero capitale sociale ordinario dell'Emittente – e, conseguentemente, 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 (cfr. Avvertenza A.3 del Documento di Offerta).

### 4. CONTROVALORE COMPLESSIVO E MODALITÀ DI FINANZIAMENTO

L'Offerta è promossa a un corrispettivo pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ogni Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo dell'Offerta" o "Corrispettivo").

Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente, pubblicato alla Data del Comunicato dell'Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione (il "Corrispettivo *cum dividendo*"), e l'ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (Euro zero virgola tredici) deliberato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024.

Il Corrispettivo comprende un premio (a) pari al 15,4% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato 102), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 29,1% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779 (fonte: Borsa Italiana), e (c) pari al 54,3% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000.

Il Corrispettivo *cum dividendo* comprende un premio (a) pari al 17,9% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato dell'Offerente), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 31,8% rispetto al prezzo unitario ufficiale

delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779 (fonte: Borsa Italiana), e (c) pari al 57,5% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000.

Per ulteriori dettagli in merito al Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

In caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo unitario pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette), sarà pari a Euro 189.789.200,00 (cento ottantanove milioni settecento ottantanove mila e duecento virgola 00) (l'“**Esborso Massimo Complessivo**”).

Come indicato nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafi A.3.1 e G.1.1), l'Offerente sarà posto in condizione di poter far fronte pienamente alla copertura dell'Esborso Massimo Complessivo attraverso risorse finanziarie rese disponibili da parte di HW S.r.l. mediante, alternativamente o in combinazione, versamenti in conto capitale, versamenti in conto futuro aumento di capitale, aumenti di capitale. Alla Data del Documento di Offerta non si prevedeva che l'Offerente fosse posto in condizione di poter far fronte pienamente alla copertura dell'Esborso Massimo Complessivo attraverso finanziamenti soci o altre modalità di assunzione di indebitamento. HW S.r.l., a sua volta, utilizzerà fondi già disponibili del Gruppo HW, ovvero risorse finanziarie rinvenienti da un finanziamento di importo massimo complessivo pari a Euro 210.000.000,00 (duecentodieci milioni), rimborsabile entro 2 anni, che sarà erogato in favore della stessa da parte di UniCredit S.p.A. (che agisce in qualità di “prestatore originario”) e garantito da una garanzia personale a prima richiesta - governata dalle leggi dello Stato di New York – da emettersi da parte di HW Inc., in qualità di società capogruppo del Gruppo HW (il “**Finanziamento**”).

Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Finanziamento, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1.1., del Documento di Offerta.

## 5. LE CONDIZIONI DI EFFICACIA DELL'OFFERTA

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alle condizioni sospensive illustrate nella Sezione A, Paragrafo A1, del Documento di Offerta. In particolare, l'Offerta è subordinata alle seguenti condizioni (le “**Condizioni dell'Offerta**”):

- a) le adesioni all'Offerta – tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente o dalle Persone che Agiscono di Concerto con esso ai sensi della normativa vigente – abbiano ad oggetto un numero complessivo di Azioni Oggetto dell'Offerta che consenta all'Offerente di detenere una partecipazione complessiva pari ad almeno il 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente o dalle Persone che Agiscono di Concerto con esso ai sensi della normativa vigente (la “**Condizione sulla Soglia**”);
- b) il rilascio, da parte delle competenti autorità di Italia, Regno Unito e Canada, delle autorizzazioni, approvazioni o nulla osta richiesti ai fini del perfezionamento dell'Offerta ai sensi della normativa applicabile in materia di controllo sugli investimenti diretti esteri, senza condizioni, imposizioni, obblighi, prescrizioni, o altre misure, a carico dell'Offerente e/o di qualsiasi sua Affiliata, che potrebbero, in misura significativa, (i) incidere negativamente sulla capacità dell'Offerente di integrare l'attività e i prodotti dell'Emittente nel gruppo societario dell'Offerente, e/o (ii) richiedere la dismissione da parte dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata) e/o di Civitanavi di qualunque dei rispettivi cespiti o rami d'azienda, e/o (iii) comportare (a) altri vincoli o limitazioni alla capacità dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata, ad esclusione di Civitanavi successivamente alla Data di Pagamento) di gestire liberamente le proprie attività e/o (b) altri vincoli o limitazioni significativi alla capacità dell'Offerente di gestire l'Emittente (successivamente alla Data di Pagamento); e/o (iv) in qualunque altro modo influenzare significativamente i termini economici dell'Offerta (congiuntamente, le “**Condizioni FDI**”); si precisa che, qualora la Presidenza del Consiglio dei Ministri, ai fini del rilascio dell'autorizzazione ai sensi del Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012,

- dovesse imporre all'Offerente, per un periodo non superiore a 3 (tre) anni, il mantenimento in Italia (i) della sede legale dell'Emittente; e/o (ii) dell'attività di ricerca e sviluppo svolta dall'Emittente; e/o (iii) della produzione di apparecchiature militari e dual use per OEM italiani posta in essere dall'Emittente, la Condizione FDI relativamente al rilascio della predetta autorizzazione da parte del Governo italiano si intenderà verificata;
- c) la notifica all'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato Italiana in merito all'acquisizione del controllo di Civitanavi a seguito del perfezionamento dell'Offerta, la conferma da parte dell'autorità garante della concorrenza e del mercato del Regno Unito circa il fatto che il perfezionamento dell'Offerta non rappresenti un'operazione di concentrazione rilevante nel Regno Unito, nonché l'ottenimento delle altre autorizzazioni, approvazioni o nulla osta richiesti ai fini del perfezionamento dell'Offerta che siano richiesti – ai sensi delle applicabili normative antitrust – da parte delle autorità garanti della concorrenza e del mercato in Italia, Turchia, Arabia Saudita e nel Regno Unito (in tale ultimo caso, nell'ipotesi in cui sia depositata un'istanza formale ai fini dell'ottenimento dell'autorizzazione o sia aperta una formale istruttoria), senza condizioni, imposizioni, obblighi, prescrizioni, o altre misure, a carico dell'Offerente e/o delle sue Affiliate, che potrebbero (i) in misura significativa, incidere negativamente sulla capacità dell'Offerente di integrare l'attività e i prodotti dell'Emittente nel gruppo societario dell'Offerente, e/o (ii) richiedere la dismissione da parte dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata) e/o di Civitanavi di qualunque dei rispettivi cespiti o rami d'azienda, e/o (iii) comportare (a) altri vincoli o limitazioni alla capacità dell'Offerente (o di qualsiasi sua Affiliata, ad esclusione di Civitanavi successivamente alla Data di Pagamento) di gestire liberamente le proprie attività e/o (b) altri vincoli o limitazioni significativi alla capacità dell'Offerente di gestire l'Emittente; e/o (iv) in qualunque altro modo influenzare significativamente i termini economici dell'Offerta (collettivamente, le “**Condizioni Antitrust**”);
- d) la circostanza che l'Emittente abbia posto in essere quanto segue:
- i. la risoluzione o la cessione a favore di terzi di tutti i contratti (e di tutti gli obblighi agli stessi connessi, fatta salva l'ipotesi in cui, a seguito della cessione, l'Emittente resti solidamente obbligato con il cessionario per l'esecuzione del contratto) relativi all'esecuzione delle attività soggette al controllo e alla regolamentazione dalla International Traffic in Arms Regulations (ITAR);
  - ii. la cessazione di tutte le autorizzazioni per l'esecuzione delle attività soggette al controllo e alla regolamentazione dalla International Traffic in Arms Regulations (ITAR) di cui l'Emittente sia parte anche in qualità di depositario o utilizzatore finale;
  - iii. l'identificazione e la riconsegna negli Stati Uniti di tutti i dispositivi soggetti alla predetta normativa (ivi inclusi i relativi materiali e pezzi di ricambio agli stessi connessi, presenti nel magazzino);
  - iv. l'identificazione e la distruzione di tutti i dati tecnici e dei relativi supporti informatici (ivi inclusi i dati tecnici che l'Emittente abbia estratto dai dati tecnici ricevuti), (la “**Condizione ITAR**”);
- e) il mancato verificarsi di (i) eventi o situazioni (ive incluse, a titolo esemplificativo, guerre, catastrofi naturali e pandemie diverse dal COVID-19) non noti all'Offerente e/o al mercato alla data della presente Comunicazione, che comportino, o possano ragionevolmente comportare, significativi cambiamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria o di mercato, nazionale o internazionale, e che abbiano conseguentemente effetti pregiudizievoli sostanziali sull'Offerta e/o sull'Emittente; e/o (ii) eventi, fatti, circostanze o situazioni riguardanti l'Emittente non noti all'Offerente e/o al mercato alla data del Comunicato dell'Offerente che causino, o che potrebbero ragionevolmente causare, effetti pregiudizievoli sostanziali sulle condizioni patrimoniali, economiche e/o finanziarie dell'Emittente rispetto a quelle risultanti dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2023, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2024 (la “**Condizione MAC**”). Resta inteso che la Condizione MAC comprende, specificatamente, anche tutti gli eventi o situazioni elencati nei punti (i) e (ii) supra che dovessero verificarsi in conseguenza da, o in connessione con, la crisi politico-militare Russia-Ucraina, che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla data del Comunicato dell'Offerente, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi e non previsti e né prevedibili;

- f) la circostanza che – ad eccezione di quanto richiesto dalla normativa applicabile o dalle previsioni di qualunque accordo vincolante stipulato prima della data del Comunicato dell’Offerente – l’Emittente e Civitanavi UK siano correttamente gestite in modo diligente e secondo criteri di ordinaria e prudente gestione, senza intraprendere o dare corso a, o impegnarsi a intraprendere, 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 dell’attività dell’Emittente e della società dalla stessa controllata, acquisizioni, partnership significative, joint-venture, cessioni o altre forme di dismissione o disposizione di asset che possano alterare il perimetro delle stesse, nonché riacquisto o rimborso di Azioni o altri diritti sul capitale sociale dell’Emittente o di Civitanavi UK, nonché di qualsiasi altro titolo convertibile o scambiabile con tali Azioni o partecipazioni, fatte salve le operazioni effettuate ai sensi del Piano di Stock Option e degli acquisti di Azioni Proprie approvati dall’assemblea degli Azionisti dell’Emittente prima del Comunicato dell’Offerente) o che possano in qualche modo contrastare con, o influenzare significativamente, gli obiettivi dell’Offerta (anche se approvati dall’assemblea degli azionisti dell’Emittente o di Civitanavi UK) (la “**Condizione sulla Gestione**”);
- g) l’ottenimento dell’estensione della licenza rilasciata, ai sensi dell’articolo 28 del TULPS e della legge del 9 luglio 1990, n. 185, allo stabilimento dell’Emittente sito in Porto S. Elpidio (FM) (la “**Condizione TULPS**”);
- h) l’ottenimento della rinuncia (in una forma ragionevolmente soddisfacente per l’Offerente), da parte di una controparte contrattuale, del diritto della medesima di risolvere il contratto in essere con l’Emittente in ragione del prospettato cambio di controllo di quest’ultimo successivamente al perfezionamento dell’Offerta, nonché la comunicazione da parte dell’Emittente a talune altre controparti contrattuali del prospettato cambio di controllo a seguito del perfezionamento dell’Offerta (la “**Condizione CoC**”). Si precisa che per “forma ragionevolmente soddisfacente per l’Offerente” citata nella suddetta Condizione CoC si intende la rinuncia priva di condizioni da parte della controparte contrattuale alla risoluzione del relativo rapporto a fronte del cambio di controllo di Civitanavi.

Con riferimento alla Condizione sulla Soglia di cui alla lettera (a) che precede, si precisa che la stessa è stata individuata dall’Offerente coerentemente alla propria volontà di addivenire – mediante l’Offerta – al Delisting delle Azioni. Tuttavia, nel caso in cui l’Offerente venisse a detenere al termine dell’Offerta – per effetto delle adesioni alla stessa e/o di eventuali acquisti effettuati al di fuori dell’Offerta dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto ai sensi della normativa vigente – una partecipazione complessiva inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, l’Offerente si riserva in ogni caso la facoltà insindacabile di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e di perfezionare comunque l’Offerta, acquistando un quantitativo inferiore di Azioni.

Con riferimento alle altre Condizioni dell’Offerta, anche ai sensi dell’Accordo Quadro, l’Offerente avrà il diritto di rinunciarvi, a propria discrezione, fatta eccezione per le Condizioni FDI e le Condizioni Antitrust, la cui rinuncia potrà essere effettuata solo con il consenso dell’Azionista di Maggioranza.

Fermo quanto sopra precisato, eventuali rinunce o modifiche, in tutto o in parte, di una o più delle Condizioni dell’Offerta – che l’Offerente si riserva di apportare in qualsiasi momento e a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell’articolo 43 del Regolamento Emittenti – saranno comunicate ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti.

In particolare, l’Offerente comunicherà l’avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni dell’Offerta ovvero, nel caso in cui una o più delle stesse non si siano avverate, l’eventuale relativa rinuncia, con le modalità previste dall’articolo 36 del Regolamento Emittenti, in ogni caso non più tardi delle 7:29 del secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento.

In caso di mancato avveramento anche di una sola delle Condizioni dell’Offerta e di mancato esercizio della facoltà di rinunciarvi, l’Offerta non sarà efficace e, conseguentemente, le Azioni Oggetto dell’Offerta portate in adesione all’Offerta stessa saranno rimesse a disposizione dei rispettivi titolari, senza addebito di oneri o spese a loro carico, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla data in cui verrà comunicato per la prima

volta il mancato perfezionamento dell'Offerta.

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

In data 23 maggio 2024 il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi si è riunito al fine di esaminare l'Offerta e deliberare in merito all'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

All'esito delle proprie verifiche, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato contenente, tra l'altro, la valutazione motivata del Consiglio medesimo sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, secondo quanto previsto dagli artt. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti. Le informazioni riportate nel presente Comunicato sono tratte dai documenti presi in esame dal Consiglio di Amministrazioni come descritto al successivo Capitolo 1, Paragrafo 1.3.

Resta, peraltro, inteso che per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell'Offerta, occorre fare riferimento esclusivo al Documento di Offerta, pubblicato dall'Offerente secondo le norme di legge e di regolamento applicabili. Il presente Comunicato non intende, pertanto, sostituire in alcun modo il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta.

## 6. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIVITANAVI

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

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2024 hanno partecipato, presenti di persona o in audio-conferenza, i seguenti amministratori:

Andrea Pizzarulli	Presidente del Consiglio di Amministrazione e amministratore delegato (in presenza)
Michael S. Perlmutter	Consigliere esecutivo (via teleconferenza)
Letizia Galletti	Consigliere esecutivo (in presenza)
Mario Damiani	Consigliere (via teleconferenza)
Laura Guazzoni	Consigliere indipendente (via teleconferenza)
Maria Serena Chiucchi	Consigliere indipendente (via teleconferenza)
Valerio Nalini	Consigliere indipendente (via teleconferenza)

Erano inoltre presenti i seguenti componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente:

Stefania Barsalini	Presidente del Collegio Sindacale (via teleconferenza)
Cesare Tomassetti	Sindaco effettivo (via teleconferenza)
Eleonora Mori	Sindaco effettivo (via teleconferenza)

I seguenti membri del Consiglio di Amministrazione, anche ai sensi dell'articolo 2391 cod. civ. e dell'articolo 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, hanno dato notizia di essere portatori di un interesse proprio o di terzi relativo all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata:

il Presidente del Consiglio di Amministrazione Andrea Pizzarulli ha comunicato di essere portatore di un interesse nell'Offerta in quanto (i) azionista indiretto dell'Emittente, attraverso l'Azionista di Maggioranza, che detiene una partecipazione complessiva pari al 66,2% del capitale sociale; e (ii) parte dell'Accordo Quadro ai sensi del quale, tra le altre cose, (a) l'Azionista di Maggioranza si è irrevocabilmente impegnato, a portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni direttamente e indirettamente detenute dallo stesso, e (b) Honeywell si è impegnata, entro determinati limiti, a tenere Andrea Pizzarulli manlevato in relazione

- all'attività da questi svolta come amministratore delegato e/o presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente e di Presidente e Amministratore Delegato del Consiglio di Amministrazione della controllata Civitanavi UK;
- il consigliere Michael S. Perlmutter ha comunicato di essere portatore di un interesse nell'Offerta in quanto (i) azionista indiretto dell'Emittente, attraverso l'Azionista di Maggioranza, che detiene una partecipazione complessiva pari al 66,2% del capitale sociale; e (ii) parte dell'Accordo Quadro ai sensi del quale, tra le altre cose, (a) l'Azionista di Maggioranza si è irrevocabilmente impegnato, a portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni direttamente e indirettamente detenute dallo stesso, e (b) Honeywell si è impegnata, entro determinati limiti, a tenere Michael S. Perlmutter manlevato in relazione all'attività da questi svolta come membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente;
  - il consigliere Mario Damiani ha dichiarato di essere titolare, alla data di approvazione del Comunicato dell'Emittente, di n. 9.138 opzioni assegnategli nell'ambito del Piano di Stock Option;
  - il consigliere Letizia Galletti ha dichiarato di detenere, alla data di approvazione del Comunicato dell'Emittente, n. 9.826 Azioni, nonché di essere titolare di n. 59.842 opzioni assegnatele nell'ambito del Piano di Stock Option. La dott.ssa Galletti è anche consigliere della Civitanavi UK;
  - il consigliere Valerio Nalini ha dichiarato che, alla data di approvazione del Comunicato dell'Emittente, lo stesso (i) detiene direttamente n. 6.000 Azioni, e (ii) detiene in quanto comproprietario in regime di comunione indivisa (e rappresentante comune della comunione medesima) una partecipazione indiretta in Civitanavi tramite la società Athena FH S.p.A. che è titolare di n. 1.565.750 Azioni.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione Andrea Pizzarulli, il consigliere Michael S. Perlmutter e l'ex consigliere Thomas W. Jung hanno partecipato alle trattative per la definizione dell'Offerta in qualità di soci dell'Azionista di Maggioranza e sottoscrittori dell'Accordo Quadro. Inoltre, Letizia Galletti, che all'epoca non era membro del Consiglio di Amministrazione, nella sua qualità di *Chief Financial Officer* dell'Emittente ha partecipato all'attività di *due diligence* e alle fasi finali della trattativa (limitatamente alla compilazione di alcuni allegati dell'Accordo Quadro). Nessuno degli altri membri del Consiglio di Amministrazione ha invece partecipato ad alcun titolo a trattative per la definizione dell'Offerta.

Pertanto, i consiglieri Andrea Pizzarulli e Michael S. Perlmutter non hanno partecipato alla votazione.

### **Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri dell'organo di amministrazione alle trattative per la definizione dell'Offerta**

In data 25 ottobre 2023 l'Azionista di Maggioranza ha trasmesso al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente una manifestazione di interessi non vincolante formulata da HW Inc. a fronte della quale il Consiglio ha valutato la sussistenza di un interesse sociale affinché HW Inc., anche per il tramite di propri consulenti, potesse svolgere una *due diligence* contabile, legale e fiscale sull'Emittente e sulle altre società del Gruppo Civitanavi.

Come già anticipato, il Presidente del Consiglio di Amministrazione Andrea Pizzarulli, il consigliere Michael S. Perlmutter e l'ex consigliere Thomas W. Jung hanno partecipato alle trattative per la definizione dell'Offerta in qualità di soci dell'Azionista di Maggioranza e sottoscrittori dell'Accordo Quadro. Inoltre, Letizia Galletti, che all'epoca non era membro del Consiglio di Amministrazione, nella sua qualità di *Chief Financial Officer* dell'Emittente ha partecipato all'attività di *due diligence* e alle fasi finali della trattativa (limitatamente alla compilazione di alcuni allegati dell'Accordo Quadro).

Fatto salvo quanto sopra riportato, nessun altro componente del Consiglio di Amministrazione di Civitanavi ha partecipato alle trattative per la definizione dell'Offerta.

### **Documentazione esaminata**

Il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi, nella sua valutazione dell'Offerta e del relativo Corrispettivo, nonché per l'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, ha esaminato e valutato:

- a) la comunicazione effettuata dall'Offerente in data 27 marzo 2024 ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, trasmessa in pari data all'Emittente, con cui HW S.r.l. ha reso noto al mercato l'intenzione di promuovere l'Offerta;
- b) il documento relativo all'Offerta presentato dall'Offerente alla Consob in data 16 aprile 2024 e trasmesso il giorno stesso all'Emittente, la successiva versione inviata alla Consob il 30 aprile 2024, nonché la versione da ultimo trasmessa all'Emittente in data 16 maggio 2024 (il "**Documento di Offerta**");
- c) l'Accordo Quadro, ai sensi del quale, tra l'altro, l'Azionista di Maggioranza si è irrevocabilmente impegnato a portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute, Accordo Quadro che è stato trasmesso all'Emittente con omissione delle previsioni che non contengono pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF, nonché con omissione integrale degli allegati in quanto anch'essi non contenenti pattuizioni parasociali rilevanti;
- d) l'estratto delle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro, pubblicato sulla pagina *web* dedicata del sito *internet* dell'Emittente (<https://www.civitanavi.com/it/investors/opa/>);
- e) le informazioni essenziali delle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro, pubblicate sulla pagina *web* dedicata del sito *internet* dell'Emittente (<https://www.civitanavi.com/it/investors/opa/>);
- f) la *Fairness Opinion* sulla congruità e ragionevolezza, dal punto di vista finanziario, del corrispettivo dell'Offerta resa da Equita, esperto incaricato dal Consiglio di Amministrazione, rilasciata in data 17 maggio 2024;
- g) il Parere degli Amministratori Indipendenti, rilasciato in data 20 maggio 2024;
- h) l'ulteriore documentazione richiamata di volta in volta nel presente Comunicato.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi non si è avvalso di pareri di esperti o di documenti di valutazione diversi da quanto sopra indicato.

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

Ad esito dell'adunanza consiliare, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi, all'unanimità dei soggetti che hanno partecipato alla votazione e, quindi, con l'astensione dei consiglieri Andrea Pizzarulli e Michael S. Perlmutter e ha approvato il Comunicato e ha conferito delega al Presidente del Consiglio di Amministrazione Andrea Pizzarulli per procedere alla pubblicazione del Comunicato e, se del caso, per apportare allo stesso le modifiche, le integrazioni e gli aggiornamenti necessari o anche solo opportuni ai sensi della normativa applicabile, o che comunque venissero richiesti dalle Autorità competenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì deliberato di apportare all'Offerta le n. 62.650 azioni proprie, pari allo 0,20% del capitale sociale, detenute dall'Emittente alla data del presente Comunicato.

Il Collegio Sindacale di Civitanavi ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione, senza formulare alcun rilievo.

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

Il presente Comunicato è pubblicato d'intesa con l'Offerente.

Per una completa e analitica conoscenza delle caratteristiche e degli elementi essenziali dell'Offerta, nonché di tutti i termini e condizioni della stessa si rinvia al contenuto del Documento Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati:

Sezione A - Avvertenze;

Sezione B, Paragrafo B.1 - Informazioni relative all'Offerente;

Sezione B, Paragrafo B.2.9 – Andamento recente e prospettive;

Sezione C - Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta;

Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;

Sezione F - Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del corrispettivo e di restituzione delle Azioni;

Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.

## 8. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ART. 39, COMMA 1, LETTERE E) ED F), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

### Informazioni sui fatti di rilievo successivi all'approvazione del progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023

Si segnala che in data 9 maggio 2024 il consiglio di Amministrazione ha approvato il trasferimento della sede legale da Pedaso (FM) a Porto Sant'Elpidio (FM). Il trasferimento al nuovo Headquarter, nuova sede operativa del Gruppo Civitanavi Systems, sarà completato entro la fine del secondo trimestre 2024.

In data 9/10 maggio 2024, l'Offerente, HW S.r.l., l'Emittente ed i Beneficiari hanno sottoscritto un accordo (l'“**Accordo SOP**”) il cui perfezionamento è soggetto all'esito positivo dell'Offerta e avente i seguenti principali termini e condizioni:

- (i) l'esercizio *cash-less* di tutte le Opzioni spettanti ai Beneficiari, al momento della sottoscrizione dell'Accordo SOP, ma con emissione delle relative Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni postergata alla Data di Pagamento e condizionata alla conclusione dell'Offerta e al permanere in capo, ai Beneficiari, delle condizioni di esercizio delle Opzioni ai sensi del Piano di Stock Option;
- (ii) l'impegno dei Beneficiari di trasferire all'Offerente – alla Data di Pagamento contestualmente al versamento del Corrispettivo – tutte e non meno di tutte le Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni;
- (iii) la corresponsione da parte dell'Offerente ai Beneficiari per il tramite dell'Emittente di un importo pari al Corrispettivo per ogni Azione Rinveniente dall'Esercizio di Opzioni;
- (iv) il trasferimento ai Beneficiari da parte dell'Emittente di un corrispettivo netto pari alla differenza tra il Corrispettivo per ogni Azione Rinveniente dall'Esercizio di Opzioni e il prezzo di esercizio delle Opzioni, aumentato dell'importo delle imposte dovute da ciascun Beneficiario a fronte dell'esecuzione dell'operazione in parola;
- (v) a fronte del pagamento di quanto dovuto ai Beneficiari, il Piano di Stock Option si intenderà definitivamente chiuso e il capitale dell'Emittente sarà aumentato del solo importo corrispondente alle Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni.

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

In data 9 maggio 2024 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato, *inter alia*, le informazioni selezionate indicative all'andamento dei ricavi operativi consolidati al 31 marzo 2024 (Ricavi, Booking). Il relativo comunicato è stato pubblicato in data 9 maggio 2024 ed è disponibile sul sito Internet di Civitanavi alla pagina <https://www.civitanavi.com/investors/comunicati-stampa/>.

In particolare, si segnala che al 31 marzo 2024, Civitanavi Systems ha registrato ricavi operativi al netto della variazione delle rimanenze per prodotti finiti e semilavorati in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente, attestandosi a 6,6 milioni di Euro. I ricavi per servizi ingegneristici e variazione di lavori su commessa rilevano un significativo incremento da 0,3 milioni di Euro al 31 marzo 2023 a 1,1 milioni di Euro al 31 marzo 2024 (+216%). L'incidenza di tale risultato è passata infatti dal 5% al 17% dei Ricavi Operativi al netto della variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati, sostenendo gli obiettivi di profittabilità del Gruppo Civitanavi.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo 2024	Inc %	Al 31 marzo 2023	Inc %	Var. %
Ricavi per cessione beni	5.238	79%	5.929	89%	(12%)
Ricavi per "Service"	206	3%	303	5%	(32%)
Ricavi per royalties	75	1%	57	1%	31%
<i>Ricavi per prestazione servizi</i>	<i>175</i>		<i>747</i>		
<i>Variazione lavori in corso su commessa</i>	<i>929</i>		<i>(398)</i>		
<b>Ricavi per servizi ingegneristici e Variazione lavori su commessa<sup>1</sup></b>	<b>1.104</b>	<b>17%</b>	<b>349</b>	<b>5%</b>	<b>216%</b>
<b>Ricavi Operativi al netto della var Rimanenze PF e SL</b>	<b>6.622</b>	<b>100%</b>	<b>6.638</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>
Variazione Rimanenze PF e SL	528		1.365		(61%)
<b>Ricavi Operativi</b>	<b>7.151</b>		<b>8.003</b>		<b>(11%)</b>

I ricavi per cessione di beni hanno subito un decremento del 12% rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, passando da 5,9 milioni di Euro a 5,2 milioni di Euro, ma mantenendo comunque un'incidenza significativa sul totale dei ricavi operativi al netto della variazione delle rimanenze di prodotti finiti e semilavorati (+79% Q1 2024 vs +89% Q1 2023) a beneficio dello sviluppo dei servizi ingegneristici, solitamente ad elevata marginalità. Grazie al mix dei ricavi, la marginalità del primo trimestre 2024 è risultata in linea con le aspettative e in incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. I ricavi per "Service" e i ricavi per royalties seguono l'andamento atteso.

La variazione di rimanenze di prodotti finiti e semilavorati riflette la maggiore efficienza di gestione delle scorte e si è ridotta del 61% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, passando da 1,4 milioni di Euro al 31 marzo 2023 a 0,5 milioni di Euro al 31 marzo 2024. Nel primo trimestre dello scorso esercizio, infatti, la variazione significativa delle scorte era dovuta soprattutto al mantenimento di una efficiente catena di approvvigionamento dei materiali, anche a seguito dell'inflazione e dello shortage dei materiali elettronici.

#### RICAVI PER AREA DI BUSINESS

Al 31 marzo 2024, Civitanavi ha registrato un'ottima performance in tutte le aree di business, confermando la solidità in tutte le divisioni del Gruppo e in particolare del settore Aerospazio e Difesa che ha ottenuto una crescita del 6% rispetto allo stesso del periodo dell'anno precedente.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo 2024	Inc. %	Al 31 marzo 2023	Inc. %	Var. %
Aeronautica	1.075	15%	946	14%	14%
Terrestre	920	3%	22	0%	4.058%
Spaziale	789	11%	2.690	41%	(71%)
Altro (Navale, Sottomarino, Guidance)	2.206	33%	1.042	16%	112%
<b>Totale Aerospazio e Difesa</b>	<b>4.989</b>	<b>77%</b>	<b>4.701</b>	<b>71%</b>	<b>6%</b>
<b>Industriale</b>	<b>1.580</b>	<b>22%</b>	<b>1.557</b>	<b>23%</b>	<b>1%</b>
<b>Altro</b>	<b>53</b>	<b>1%</b>	<b>379</b>	<b>6%</b>	<b>(86%)</b>
<b>Ricavi Operativi al netto della var Rimanenze PF e SL</b>	<b>6.622</b>	<b>100%</b>	<b>6.638</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>
Variazione rimanenze PF e SL	528		1.365		(61%)
<b>Ricavi operativi</b>	<b>7.151</b>		<b>8.003</b>		<b>(11%)</b>

<sup>1</sup> Si segnala che i Ricavi per prestazione servizi devono essere analizzati in modo combinato con la voce "Variazione lavori in corso su commessa" in quanto alcune commesse di servizi ingegneristici, contabilizzate con il metodo della percentuale di completamento, si sono concluse nel periodo.

## RICAVI PER AREA GEOGRAFICA

Il Gruppo Civitanavi conferma il proprio posizionamento nei principali mercati internazionali attraverso un'attenta strategia di diversificazione geografica del portafoglio clienti, mantenendo, al contempo, una porzione significativa sul mercato domestico.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 marzo 2024	Inc. %	Al 31 marzo 2023	Inc. %	Var. %
Italia	1.198	17%	610	13%	97%
APAC	679	10%	454	61%	50%
EMEA (Italia Esclusa)	4.442	67%	5.759	19%	(23%)
North America	302	5%	(185)	7%	264%
<b>Ricavi operativi al netto della var Rimanenze PF e SL</b>	<b>6.622</b>	<b>100%</b>	<b>6.638</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>
Variazione Rimanenze PF e SL	528		1.365		(61%)
<b>Ricavi operativi</b>	<b>7.151</b>		<b>8.003</b>		<b>(11%)</b>

Al 31 marzo 2024, in Italia i ricavi sono pari a 1,2 milioni di euro, in aumento del 97% rispetto allo stesso periodo del 2023. L'incremento è essenzialmente dovuto alle dinamiche delle commesse di riferimento, nello specifico riferite alla divisione Terrestre di Aerospazio e Difesa.

Con riferimento all'area APAC, sono stati registrati ricavi pari a 0,7 milioni di Euro, in crescita del 50% rispetto ai 0,5 milioni di Euro dello stesso periodo dell'anno precedente, riconducibili alla divisione Industriale e Aeronautica di Aerospazio e Difesa.

Nell'area EMEA (Italia esclusa), i ricavi si sono attestati a 4,4 milioni di Euro in calo del 23% rispetto allo stesso periodo del 2023. La decrescita riguarda sia la divisione Aerospazio e Difesa che Industriale.

Infine, il mercato North America ha registrato una forte crescita del +264% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, anche grazie all'accordo di compartecipazione nei costi di sviluppo del prodotto realizzato insieme a Honeywell. Pertanto, il ricavo consuntivato nel corso del 2023 era stato adeguato sulla base della riconciliazione delle spese sostenute alla data di firma del contratto.

Si precisa che il Gruppo Civitanavi non intrattiene rapporti di natura commerciale con la Federazione Russa e Israele.

## BOOKING – ORDINI ACQUISTI

Alla data del 9 maggio 2024, gli ordini ricevuti nel corso del 2024 erano pari a 8,6 milioni di Euro.

La variazione negativa rispetto al booking consuntivato nello stesso periodo del 2023 (20,4 milioni di Euro, dato comunicato al mercato in data 9 maggio 2023) è riconducibile ai nuovi ordini pluriennali che erano stati ricevuti nel corso del primo trimestre 2023 riferiti sia a kits che a servizi ingegneristici, e per i quali il Gruppo ha ad oggi un backlog significativo.

Il Gruppo Civitanavi resta fiducioso sulle tendenze a lungo termine della domanda nel settore di competenza, alimentate dalle sue principali caratteristiche competitive distintive.

Civitanavi ha inoltre registrato un Book to Bill pari al 103% a fine esercizio 2023, dati che confermano la robustezza della base di ordini del Gruppo Civitanavi, riflettendo la persistente domanda del settore e la fiducia dei clienti verso i prodotti e servizi offerti.

\*\*\*

Alla data del 31 marzo 2024 la prospettiva di crescita per il 2024 rimane in linea con le aspettative del management seppur nel primo trimestre sono stati registrati dei lievi rallentamenti imputabili ai seguenti fattori:

-slittamento nella consegna di alcune unità a causa del ritardo nell'ottenimento della licenza di esportazione da parte di un cliente verso Civitanavi, paralizzando il programma per alcuni mesi; ad oggi la licenza è stata

ottenuta ed il programma sta procedendo nel suo normale corso. Tale evento ha avuto impatto sia nei ricavi per prodotti che per servizi ingegneristici;

-la consegna delle schede elettroniche necessarie per la produzione dei prodotti e dei kits (set di componenti che vengono assemblati dal cliente il quale corrisponderà una royalty al Gruppo Civitanavi), già a backlog al 31 dicembre 2023, continua ad avere un lead time di medio periodo, pertanto, non è stato possibile portare a termine le vendite previste entro il primo trimestre. Tuttavia, la pianificazione attuale conferma l'evasione di quanto preventivato entro l'esercizio;

-nell'ambito della partnership con Honeywell sono in corso di definizione le offerte per la commercializzazione del prodotto HG2800 in co-investment, le quali al 31 marzo 2024 non hanno ancora generato fatturato.

\*\*\*

Come indicato nella Sezione A, Paragrafo A.15.2 del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta (nonché alla data del presente Comunicato) lo scenario macroeconomico risulta gravemente impattato in modo particolare dal conflitto Israele e Palestina e dal Conflitto Russia e Ucraina.

Con riferimento al conflitto Israele e Palestina, l'Offerente ritiene che, in considerazione degli obiettivi dell'Offerta, le ragioni dell'Offerta non siano direttamente influenzate dall'attuale contesto geopolitico. Tuttavia, alla luce delle incertezze relative all'evoluzione del conflitto sopra menzionato e ad un'eventuale escalation delle tensioni politico-militari, nonché alla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che ne potrebbe derivare, alla Data del Documento di Offerta non è possibile prevedere se il verificarsi dei suddetti eventi possa avere ripercussioni sulle condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o dell'Offerente.

Con riferimento specifico invece alle crescenti tensioni nel contesto geopolitico internazionale scaturite dal conflitto tra Russia e Ucraina e alle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell'economia russa, tenuto conto delle circostanze in essere, l'Offerente ritiene, allo stato, che le attività dell'Emittente così come le motivazioni dell'Offerta non siano pregiudicate dall'attuale contesto. Fermo restando quanto precede, alla luce delle incertezze in merito all'evoluzione del conflitto tra Russia e Ucraina, all'eventuale inasprimento delle suddette sanzioni e misure restrittive e, quanto ai rapporti tra Cina e USA, a una possibile *escalation* delle tensioni politico-militari, e alla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che potrebbero conseguire, alla data del Documento di Offerta, non è possibile 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.

In relazione ai temi sopra riportati, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente dichiara di concordare con quanto indicato dall'Offerente nel Documento d'Offerta.

## **9. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI CIVITANAVI SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO**

### **Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nella propria valutazione**

Nell'esprimere la propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro, (i) le valutazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta; (ii) il parere reso da Equita, esperto nominato dal Consiglio di Amministrazione, (iii) il Parere degli Amministratori Indipendenti; e (iv) le ulteriori informazioni contenute nel Documento di Offerta.

## Valutazione in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente

### 9.1.1 Motivazioni dell'Offerta e Programmi futuri dell'Offerente

Il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi prende atto delle motivazioni dell'Offerta dei programmi futuri che l'Offerente intende perseguire in merito all'attività dell'Emittente descritti nell'Avvertenza A.3 e nel Paragrafo G.2 del Documento di Offerta nel quale è evidenziato che l'Offerente è determinato a promuovere e sostenere il perseguimento dei programmi futuri di crescita e il rafforzamento dell'Emittente, consapevole della qualità e dell'esperienza della struttura manageriale, nonché dell'eccellenza del know-how tecnico connaturato ai sistemi per la navigazione e stabilizzazione inerziale sviluppati dall'Emittente.

Inoltre, l'Offerente ritiene che, nel lungo periodo, tale obiettivo possa essere più facilmente ed efficacemente perseguito con una base azionaria più ristretta, piuttosto che con un azionariato diffuso.

A giudizio dell'Offerente, il Delisting dell'Emittente è un presupposto per assicurare il perseguimento dei programmi futuri di crescita e il rafforzamento dell'Emittente, in quanto consentirebbe a quest'ultimo di perseguire i propri obiettivi in un contesto di mercato e in una cornice giuridica caratterizzati da maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi.

Con riferimento ai programmi futuri relativi all'Emittente, l'Offerente ritiene che l'acquisizione, oltre a generare sinergie operative e finanziarie come descritte nel prosieguo, consentirà all'Emittente e al Gruppo HW di rafforzare la capacità di rispondere alle esigenze dei propri clienti operanti nel settore dell'aerospazio, della difesa e industriale. Sia l'Emittente sia il Gruppo HW hanno, infatti, una consolidata storia di successo nello sviluppo di soluzioni innovative di navigazione inerziale in grado di tracciare la posizione e l'orientamento di un veicolo utilizzando accelerometri, sensori e giroscopi. In particolare, i sistemi di navigazione inerziale, di geo-riferimento e di stabilizzazione offerti da Civitanavi integreranno e completeranno le attuali tecnologie del Gruppo HW, consentendo così agli operatori del settore aerospaziale, della difesa e industriale di avere accesso a un portafoglio più robusto di soluzioni e tecnologie di navigazione altamente innovative.

In particolare, il Gruppo HW ritiene che l'acquisizione genererà sinergie di fatturato grazie alla tecnologia Fiber Optic Gyro ("FOG") dell'Emittente, caratterizzata da alte prestazioni e bassi costi.

In particolare, tale tecnologia:

- è adatta alla stabilizzazione di piattaforme utilizzate nell'industria mineraria, petrolifera e marina, ai sistemi di riferimento inerziali a basso SWAP (*size, weight, and power*) utilizzati nel campo dell'aviazione civile e degli elicotteri civili, nonché per il segmento della mobilità aerea urbana attualmente in via di sviluppo;
- abbinata al giroscopio laser ad anello (RLG) sviluppato dal Gruppo HW, è in grado di soddisfare le esigenze dei clienti attivi nei settori del trasporto aereo, dell'aviazione civile, della difesa, dell'aerospazio e della mobilità aerea urbana; tali settori, infatti, necessitano della tecnologia di entrambi i sistemi (FOG e RLG) per poter operare in modo autonomo.

Grazie alle sinergie summenzionate, il Gruppo HW prevede di espandere la propria offerta ai clienti presenti nell'Unione Europea, nonché ai clienti internazionali (anche statunitensi) già facenti parte del portafoglio del Gruppo HW. In particolare, il Gruppo HW ritiene di poter incrementare, entro i prossimi cinque anni, le vendite ai clienti attivi nei settori sopra richiamati generando ricavi superiori a venti milioni di dollari statunitensi per anno.

Per quanto riguarda le sinergie di costo, il Gruppo HW ritiene che le stesse saranno residuali e che riguarderanno principalmente (i) i minori costi che Civitanavi affronterà a seguito del Delisting; e (ii) i risparmi derivanti dall'utilizzo – anche da parte di Civitanavi – di prodotti sviluppati direttamente dal Gruppo HW (quantificabili a partire dall'esercizio 2025 in Euro uno/due milioni per anno). In aggiunta a

quanto sopra, il Gruppo HW intende investire un importo pari a circa Euro cinque milioni in due anni nel potenziamento dell'infrastruttura informatica dell'Emittente.

Sebbene non esista, alla Data del Documento di Offerta, un piano industriale dell'Emittente che tenga conto della possibile integrazione dello stesso nel Gruppo HW, l'acquisizione di Civitanavi si fonda sulle seguenti principali linee-guida:

- l'espansione del mercato attraverso (i) l'utilizzo dei canali di vendita e distribuzione del Gruppo HW; e (ii) l'offerta dei sistemi di navigazione inerziale sviluppati da Civitanavi a clienti del Gruppo HW presenti nell'Unione Europea;
- l'ulteriore sviluppo, già nel breve termine, dei sistemi di navigazione inerziale da parte del Gruppo HW;
- il supporto del percorso di crescita già intrapreso dall'Emittente, ampliando la capacità produttiva dell'Emittente anche mediante l'eventuale ampliamento del nuovo stabilimento produttivo sito in Porto Sant'Elpidio;
- l'intenzione di mantenere gli attuali livelli occupazionali dell'Emittente;
- il supporto al mantenimento degli impegni già assunti da Civitanavi, inclusi quelli nei confronti dei clienti italiani e del Ministero della Difesa;
- il supporto a Civitanavi affinché attraverso i propri prodotti continui a soddisfare le esigenze del mercato europeo nel settore civile e della difesa.

Inoltre, l'Offerente ha previsto che: (i) l'Emittente ad esito dell'Offerta continuerà ad operare come entità *stand-alone* del Gruppo HW; (ii) AP, attuale amministratore delegato dell'Emittente, ad esito dell'Offerta, sarà assunto da Civitanavi con la qualifica di dirigente e ricoprirà il ruolo di Direttore Generale.

In tale prospettiva, l'Offerente ritiene che, nel lungo periodo, l'integrazione di Civitanavi all'interno del Gruppo HW – anche in attuazione delle sopra richiamate linee-guida – e la sua conseguente crescita possano essere più facilmente ed efficacemente perseguite con una base azionaria più ristretta, piuttosto che con un azionariato diffuso.

Con riferimento a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con la strategia industriale di crescita e con il modello di business dell'Emittente, tenuto conto - tra l'altro - delle intenzioni dell'Offerente.

### 9.1.2 *Il Delisting e la Fusione*

Come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerta rappresenta il mezzo attraverso il quale l'Offerente intende acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta – e quindi dell'intero capitale sociale dell'Emittente – e, conseguentemente, 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.

Nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo A.6) è altresì rappresentato che nel caso in cui i presupposti per il Delisting non si verificano ad esito del Periodo di Adesione (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 ad esito dell'Offerta, si riserva di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e, in tal caso, di conseguire il Delisting mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (la "**Fusione**").

Con riguardo alla predetta possibile operazione di Fusione nel Documento di Offerta viene, inoltre, precisato che:

- ai sensi del Regolamento operazioni con parti correlate” adottato da Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010 e della Procedura OPC adottata dall’Emittente, la Fusione si qualificerebbe come una operazione con parti correlate e sarebbe pertanto soggetta alla relativa disciplina;
- agli Azionisti dell’Emittente che non abbiano concorso alla assunzione della deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell’articolo 2437-*quinquies* c.c., in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni dell’Offerente, società incorporante non quotata su un mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento;
- il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-*ter*, comma 3, c.c., facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea straordinaria dell’Emittente chiamata a deliberare la Fusione; e
- il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

Per maggiori informazioni in merito alla Fusione, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.4., del Documento di Offerta e al successivo Paragrafo 11 del presente Comunicato.

### *9.1.3 Investimenti futuri*

Secondo quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta, l’Offerente non ha assunto 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.

### *9.1.4 Eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni*

Secondo quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.3 del Documento di Offerta, l’Offerente non ha adottato alcuna decisione formale circa operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione dell’attività dell’Emittente.

### *9.1.5 Modifiche previste alla composizione degli organi sociali di Civitanavi*

Il 24 aprile 2024, l’assemblea dei soci dell’Emittente ha nominato quali membri del Consiglio di Amministrazione, sino all’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026:

- |   |                       |                                              |
|---|-----------------------|----------------------------------------------|
| - | Andrea Pizzarulli     | Presidente del Consiglio di Amministrazione; |
| - | Michael S. Perlmutter | Consigliere;                                 |
| - | Letizia Galletti      | Consigliere;                                 |
| - | Mario Damiani         | Consigliere;                                 |
| - | Laura Guazzoni        | Consigliere indipendente;                    |
| - | Maria Serena Chiucchi | Consigliere indipendente;                    |
| - | Valerio Nalini        | Consigliere indipendente.                    |

La medesima assemblea degli azionisti dell’Emittente ha nominato un nuovo Collegio Sindacale, in carica sino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026, così composto:

- |                    |                                    |
|--------------------|------------------------------------|
| Stefania Barsalini | Presidente del Collegio Sindacale; |
| Cesare Tomassetti  | Sindaco effettivo;                 |
| Eleonora Mori      | Sindaco effettivo;                 |
| Roberto Lugano     | Sindaco supplente;                 |
| Daniela Angeloni   | Sindaco supplente.                 |

Si precisa che il consigliere Valerio Nalini e la Presidente del Collegio Sindacale Stefania Barsalini erano stati candidati dalla lista di minoranza presentata dal socio Athena FH S.p.A.

Subordinatamente al Delisting, a seguito dell'esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto, e in ogni caso – indipendentemente dal conseguimento del Delisting stesso – a fronte del perfezionamento dell'Offerta e, pertanto, dell'acquisto da parte dell'Offerente del controllo dell'Emittente, a semplice richiesta dell'Offerente, CS Ltd. si è impegnata a far sì che tutti i neonominati amministratori inclusi nella lista presentata dalla stessa CS Ltd., in occasione della sopra menzionata assemblea del 24 aprile 2024 ed ai fini della predetta nomina, rassegnino le rispettive dimissioni con efficacia immediata (salva la *prorogatio* fino alla data di effettiva accettazione della carica conferita ai nuovi soggetti neonominati) e convochino senza indugio l'assemblea dell'Emittente affinché la stessa provveda alla nomina dei nuovi amministratori designati dall'Offerente. Si precisa che l'impegno a dimettersi dalla carica di amministratore è stato assunto, ai sensi dell'Accordo Quadro, direttamente da parte di tutti i Soci Indiretti (fatta eccezione logicamente per JTH AG) che siano stati rinominati quali amministratori dell'Emittente nell'ambito dell'assemblea del 24 aprile 2024 nella misura in cui questi fossero stati inclusi nella lista dell'Azionista di Maggioranza.

Si precisa, peraltro, che l'Accordo Quadro non prevede impegni di alcuna delle parti in merito alla sostituzione del collegio sindacale nominato da parte dell'assemblea dell'Emittente tenutasi in data 24 aprile 2024.

L'Accordo Quadro prevede infine che, a fronte della nomina del nuovo consiglio di amministrazione con il voto favorevole dell'Offerente (quale nuovo socio di controllo dell'Emittente), entrerà in vigore il contratto di lavoro subordinato tra l'Emittente e AP, in virtù del quale AP svolgerà le mansioni di direttore generale dell'Emittente per almeno 2 (due) anni a decorrere dal perfezionamento dell'Offerta (e, pertanto, dalla Data di Pagamento), così assicurando – con funzioni strategiche – la necessaria continuità nella gestione dell'Emittente ed il massimo supporto all'Offerente ai fini dell'integrazione dell'Emittente stesso nel Gruppo HW.

#### *9.1.6 Modifiche previste allo Statuto di Civitanavi*

Secondo quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.6 del Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna modifica o cambiamento da apportare all'attuale Statuto. Tuttavia, talune modifiche saranno verosimilmente apportate a seguito del Delisting, al fine di eliminare dallo Statuto stesso le previsioni necessarie ai soli fini dello *status* dell'Emittente di società con azioni quotate su EXM.

Nel Documento di Offerta si precisa, inoltre, che qualora il Delisting sia conseguito per effetto della Fusione, lo statuto sarà sostituito integralmente dallo statuto dell'Offerente, in qualità di società incorporante.

### **Valutazione sulla congruità del Corrispettivo**

#### *9.1.7 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta*

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta il Corrispettivo, pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ogni Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo sarà pagato in denaro e versato integralmente alla Data di Pagamento. In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo, relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione, avverrà il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 9 agosto 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione (la "**Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini**").

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

Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo *cum dividendo* indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente pubblicato alla Data del Comunicato dell'Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione, e l'ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (zero virgola tredici) deliberato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024.

Il Corrispettivo è stato determinato sull'assunto che l'Emittente non approvi o dia corso a ulteriori distribuzioni di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve fino al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Temini.

Pertanto, considerato che il dividendo di Euro 0,13 (zero virgola tredici centesimi) per Azione deliberato dall'assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024 è stato messo in pagamento in data 8 maggio 2024 il Corrispettivo unitario deve intendersi pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per Azione.

Si precisa che, alla data del presente Comunicato, non è prevista alcuna ulteriore distribuzione di riserve o dividendi sino alla Data di Pagamento.

Come indicato nel Documento di Offerta il Corrispettivo è stato determinato sulla base della *due diligence* contabile, legale e fiscale svolta da HW Inc. sull'Emittente e sulle altre società del Gruppo Civitanavi e delle aspettative di crescita potenziale. Nell'ambito dell'attività di *due diligence* svolta per la determinazione del Corrispettivo, HW Inc., con il supporto dei propri consulenti, ha analizzato diversi aspetti relativi all'Emittente e alle altre società del Gruppo Civitanavi, in particolare l'andamento storico finanziario della società, nonché gli aspetti legali e fiscali. Come precisato nel Documento di Offerta, nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall'Offerente sulla base di autonome valutazioni anche tenendo in considerazione gli elementi di seguito indicati:

- a) il prezzo ufficiale per Azione nel Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Comunicato dell'Offerente;
- b) il prezzo medio ponderato giornaliero per Azione, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la Data del Comunicato dell'Offerente; e
- c) i prezzi obiettivo (*target prices*) indicati dagli analisti finanziari nell'intervallo di tempo tra il 1° gennaio 2024 e la Data del Comunicato dell'Offerente.

Nel Documento di Offerta è inoltre evidenziato che:

- nell'arco dei 12 mesi antecedenti l'annuncio dell'Offerta, il titolo dell'Emittente ha registrato un prezzo unitario ufficiale minimo di Euro 3,521 (rilevato il 25 aprile 2023) ed un massimo di Euro 5,417 (rilevato il 22 marzo 2024);
- il Corrispettivo comprende un premio (a) pari al 15,4% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato 102), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 29,1% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779 (fonte: Borsa Italiana), e (c) pari al 54,3% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000;
- il Corrispettivo *cum dividendo* comprende un premio (a) pari al 17,9% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato dell'Offerente), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 31,8% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779, e (c) pari al 57,5% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000;

- il Corrispettivo è superiore rispetto ai prezzi obiettivo per l'Emittente espressi dagli analisti finanziari nel periodo dall'inizio del 2024 ed antecedenti la Data del Comunicato dell'Offerente;
- nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state poste in essere operazioni finanziarie straordinarie (quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche) che abbiano comportato una valutazione delle Azioni, né si sono verificati trasferimenti di pacchetti significativi di Azioni, ad eccezione della chiusura anticipata del finanziamento convertibile in azioni verso Athena FH S.p.A. ("Athena") pari ad Euro 5.063.000,00 (sottoscritto in data 6 dicembre 2022).

La seguente tabella - contenuta nel Paragrafo E.1.2 del Documento di Offerta - riepiloga in forma tabellare i premi rispetto ai prezzi ufficiali medi ponderati per volume ("VWAP") dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodo di riferimento <sup>1</sup>	Prezzo medio ponderato <sup>2</sup>	Premio implicito del Corrispettivo	Premio implicito del Corrispettivo cum dividendo
VWAP 1° mese	Euro 4,957	24,5%	27,1%
VWAP 3° mese	Euro 4,675	32,0%	34,8%
VWAP 6° mese	Euro 4,385	40,7%	43,7%
VWAP 12° mese	Euro 4,219	46,2%	49,3%

Fonte: Borsa Italiana

1. Gli intervalli di tempo considerati per calcolare la media ponderata sono: i) media ponderata a 1 mese: 26 marzo 2024 – 26 febbraio 2024; ii) media ponderata a 3 mesi: 26 marzo 2024 – 26 dicembre 2023; iii) media ponderata a 6 mesi: 26 marzo 2024 – 26 settembre 2023; iv) media ponderata a 12 mesi: 26 marzo 2024 – 26 marzo 2023.
2. Prezzi ufficiali medi ponderati per volume.

Per informazioni, così come esposte dall'Offerente, in merito (i) al confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente e (ii) al confronto tra i moltiplicatori applicati all'Emittente con analoghi moltiplicatori calcolati sugli esercizi 2023 e 2022, relativi ad un campione di società quotate operanti negli stessi settori simili a quello dell'Emittente, si rinvia al Paragrafo E.5 del Documento di Offerta.

Per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo medesimo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo Complessivo pagabile in relazione all'Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo unitario pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette), sarà pari a Euro 189.789.200,00 (cento ottantanove milioni settecento ottantanove mila e duecento virgola 00).

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che al fine di garantire l'esecuzione puntuale e corretta delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi e per gli effetti dell'art. 37-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, in data 15 maggio 2024 Unicredit S.p.A. ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento. In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, UniCredit S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta, sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo Complessivo. UniCredit S.p.A. erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti, alle relative date di pagamento, per conto dell'Offerente.

### 9.1.8 *Parere degli Amministratori Indipendenti*

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente previa acquisizione del Parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato in data 20 maggio 2024.

Gli Amministratori Indipendenti si sono avvalsi di Equita anche quale proprio esperto indipendente. Equita era stata selezionata, infatti, con il voto favorevole degli amministratori indipendenti dell'Emittente, in ragione della sua assenza di rapporti economici e finanziari con l'Offerente ed il gruppo cui il medesimo appartiene e con il Gruppo Civitanavi.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti riporta la seguente conclusione:

*“Tenuto conto di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti,*

- *esaminata la documentazione;*
- *ferme restando le considerazioni svolte nei precedenti paragrafi del presente Parere in merito alle finalità e ai limiti dello stesso;*
- *rilevato, in particolare, che l'Offerente intende conseguire il Delisting, anche per mezzo della Fusione, e che, dunque, coloro che rimasero titolari di Azioni potrebbero non essere in grado di trasferire agevolmente tali strumenti finanziari;*
- *tenuto conto delle considerazioni contenute nella Fairness Opinion;*
- *valutato che il Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio da parte del Consiglio di Amministrazione, del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti;*

*all'unanimità ritengono il Corrispettivo (pari ad Euro 6,17 per Azione) congruo dal punto di vista finanziario”*

Per ulteriori informazioni si rinvia al Parere degli Amministratori Indipendenti accluso al presente Comunicato dell'Emittente come “Allegato A”.

### 9.1.9 *Metodologie e sintesi dei risultati del Consulente Finanziario dell'Emittente nominato dal Consiglio di Amministrazione*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha nominato Equita quale advisor finanziario, indipendente rispetto all'Offerente e al gruppo cui il medesimo appartiene, incaricato del rilascio della *Fairness Opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per gli azionisti titolari di Azioni.

Equita ha reso la propria *Fairness Opinion* in data 17 maggio 2024, allegata al presente Comunicato dell'Emittente come Allegato “B”.

Al fine della valutazione della congruità del Corrispettivo, Equita ha utilizzato metodologie, in ottica di *going concern*, in linea con la prassi nazionale e internazionale, applicando quelle ritenute più appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi e delle caratteristiche specifiche dell'operazione.

Il Consulente Finanziario dell'Emittente ha precisato di aver fatto riferimento, ai fini della stesura della *Fairness Opinion*, tra l'altro alla seguente documentazione, fornita dalla Società e/o pubblicamente disponibile:

- il budget 2024 di Civitanavi, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 22 dicembre 2023;
- il business plan 2023-2027 di Civitanavi;
- le stime di Depreciation & Amortization per il periodo 2024B-2027E;
- le stime di Net Working Capital per il periodo 2024B-2027E;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 di Civitanavi;
- le ricerche dei *brokers* che coprono il titolo Civitanavi;

- la comunicazione ai sensi dell'art. 102 TUF, datata 27 marzo 2024;
- il Documento di Offerta e le relative bozze.

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" e "Principali criticità rilevate in sede di valutazione" della *Fairness Opinion*, di cui all'Allegato B del presente Comunicato dell'Emittente.

Ai fini della stima del valore unitario delle Azioni, Equita 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 della Società.

In particolare, ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, il Consulente Finanziario dell'Emittente ha fatto ricorso alle metodologie di valutazione di seguito descritte:

- Metodo Finanziario, nella versione del Discounted Cash Flow ("DCF"), applicato come metodo principale, 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";
- Metodo dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("Premi OPA"), applicato come metodologia principale, 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;
- Metodo dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca ("Target Price"), applicato come metodologia principale, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettivo pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data del Comunicato dell'Offerente.
- Metodo dei multipli di Borsa ("Multipli di Borsa"), applicato come metodo di controllo, basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse, che è stata applicata come metodo di controllo.

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.

Di seguito si riportano dunque i risultati delle analisi condotte mediante l'applicazione dei summenzionati criteri individuati ed utilizzati dal Consulente Finanziario dell'Emittente:

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF	Principale	5,40	6,52
Premi OPA	Principale	5,41	6,18
Target Price	Principale	5,80	5,80
<i>Multipli di Borsa</i>	<i>Controllo</i>	5,72	6,64

Con riferimento alle metodologie utilizzate e ai valori ottenuti, il Consulente Finanziario dell'Emittente 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 parere del Consulente Finanziario dell'Emittente 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.

Il Consulente Finanziario dell'Emittente conclude la *Fairness Opinion* affermando che: "In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa il Parere, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l'incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 6,17 per azione della Società, sia congruo da un punto di vista finanziario."

Per una descrizione dettagliata dei metodi, delle assunzioni e delle considerazioni del Consulente Finanziario dell'Emittente si rinvia alla *Fairness Opinion* di cui all'Allegato B al presente Comunicato dell'Emittente.

## **10. EFFETTI DELL'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DI CIVITANAVI E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI**

Secondo quanto riportato dall'Offerente nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo G.2.3), di cui il Consiglio dell'Emittente prende atto, l'Offerente ha dichiarato di non aver assunto, alla Data del Documento di Offerta, alcuna decisione formale circa operazioni di ristrutturazione o riorganizzazione dell'attività dell'Emittente che potrebbero avere impatto sugli attuali livelli occupazionali e siti di lavoro in attività dell'Emittente.

I lavoratori di Civitanavi hanno la facoltà di diffondere un autonomo parere in merito alle ripercussioni dell'Offerta sull'occupazione (art. 103, comma 3-bis, del TUF e 39, comma 6, del RE). Alla data del presente Comunicato non è pervenuto il predetto parere dei lavoratori che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

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

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

Come anticipato al precedente Paragrafo 4.2.1 del presente Comunicato, l'Offerente ha rappresentato nel Documento di Offerta che, a completamento dell'Offerta, anche nell'ipotesi in cui non sia raggiunto il Delisting ad esito della stessa, valuterà comunque l'opportunità di procedere alla fusione per incorporazione di Civitanavi nell'Offerente.

A tal proposito, il Consiglio richiama l'attenzione sulla dichiarazione dell'Offerente circa il fatto che, nell'ipotesi in cui venga realizzata la Fusione, gli azionisti di Civitanavi che decidessero di non aderire all'Offerta, di non avvalersi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e di non esercitare il proprio diritto di recesso ad esito della Fusione, diverrebbero azionisti della società incorporante, la quale presenterebbe un livello di indebitamento superiore rispetto a quello dell'Emittente prima della Fusione. Infatti, l'indebitamento complessivo della società risultante dalla Fusione comprenderebbe tanto l'indebitamento preesistente in capo all'Emittente, quanto l'indebitamento in capo all'Offerente in essere al momento della Fusione.

Al riguardo si segnala che la posizione finanziaria netta del Gruppo Civitanavi al 31 dicembre 2023 è pari a 22,5 milioni di Euro (avanzo di liquidità rispetto all'indebitamento finanziario) (cfr. relazione finanziaria annuale pubblicata in data 2 aprile 2024 e disponibile sul sito Internet di Civitanavi alla pagina <https://www.civitanavi.com/it/governance/assemblea-degli-azionisti/>).

Con riferimento a Civitanavi, riguardo agli effetti dell'eventuale Fusione, nonché in generale dell'Offerta, sui contratti di finanziamento in essere, nonché sull'eventuale necessità di stipulare nuovi contratti di finanziamento, si segnala che i contratti di finanziamento di seguito elencati contengono clausole *c.d.* di cambio di controllo o con effetti simili:

- finanziamento concesso dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy, relativo al progetto "HISENSE: SISTEMA INTEGRATO PER NAVIGAZIONE AVANZATA IN AMBIENTI SAFETY CRITICAL", per complessivi Euro 1.993.548,00, il cui piano di restituzione è definito in via provvisoria a partire dal 2027;
- finanziamento concesso dal Ministero delle Imprese e del Made in Italy (ex Ministero dello Sviluppo Economico), relativo al progetto "FOGPIC – Fiber Optic Gyroscope Photonic Inertial Chip", per complessivi Euro 1.427.259,00, di cui il 20% è a fondo perduto, il cui piano di restituzione è definito a partire dal 31 ottobre 2022 e fino al 31 ottobre 2031;
- finanziamento concesso da Simest S.p.A., relativo al programma "Farnborough International Airshow 2022 - Farnborough (Regno Unito)", erogato per Euro 50.000,00, di cui il 25% è a fondo perduto, il cui piano di restituzione è definito a partire dal 8 agosto 2022 e fino al 8 febbraio 2026;
- finanziamento concesso da Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. per complessivi Euro 2.500.000,00, il cui piano di restituzione è definito a partire dal 15 dicembre 2023 e fino al 15 settembre 2028. Si segnala che all'interno del relativo contratto sono previste clausole di *cross default* e *cross acceleration*;
- finanziamento concesso da Banca Intesa San Paolo S.p.A. per complessivi Euro 2.500.000,00, il cui piano di restituzione è definito a partire dal 28 agosto 2023 e fino al 28 luglio 2028. Si segnala che all'interno del relativo contratto sono previste clausole di *cross default* e *cross acceleration*.

## 12. VALUTAZIONI CONCLUSIVE

Il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi nel corso della riunione del 23 maggio 2024 ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse nella *Fairness Opinion* dal Consulente Finanziario dell'Emittente, nonché nel Parere degli Amministratori Indipendenti.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene che le impostazioni metodologiche adottate dal Consulente Finanziario dell'Emittente, così come indicate nella *Fairness Opinion*, siano coerenti con la prassi professionale e di mercato, nonché idonee a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Nello svolgimento delle attività di propria competenza, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato la documentazione rilevante e tutti i pertinenti aspetti e profili utili per (i) l'apprezzamento dell'Offerta, nonché per (ii) la valutazione della stessa e della congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo.

Si ritiene inoltre necessario rilevare che il Comunicato dell'Emittente dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39 del Regolamento Emittenti relativamente alle valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo.

Ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno segnalare che, come riportato nel Documento di Offerta:

- l'Offerta è finalizzata all'acquisizione dell'intero capitale sociale dell'Emittente e al Delisting e che conseguentemente, 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 o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori d'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% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sull'Euronext Milan. Pertanto, l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nei confronti di qualunque azionista dell'Emittente che ne faccia richiesta;

- qualora l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente detenere - per effetto 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, nel corso del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato o riaperto a seguito della 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 aggregata almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di avvalersi del Diritto di Acquisto;
- nel caso in cui i presupposti per il Delisting non si verificano a esito dell'Offerta (inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e/o la 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, potrà proporre ai competenti organi sociali dell'Emittente la Fusione. In tal caso: (i) gli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla assunzione della deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* c.c., in quanto essi - per effetto del concambio - riceverebbero azioni dell'Offerente, società incorporante non quotata su un mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento; (ii) il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, c.c., facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria dell'Emittente chiamata a deliberare la Fusione; e (iii) il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo;
- nel Documento di Offerta sono indicati le criticità e gli impatti connessi al contesto macroeconomico nazionale e internazionale, derivanti, tra le altre cose, dai possibili impatti connessi all'emergenza sanitaria legata alla pandemia da Covid-19, dal conflitto tra Russia e Ucraina e dal recente conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente (che potrebbe portare a rilevanti conseguenze economiche e commerciali anche per i Paesi occidentali), nonché dalle ulteriori tensioni internazionali, tra cui quelle politico-militari Cina-Stati Uniti d'America, dall'eventuale inasprimento delle sanzioni e misure restrittive, e dalla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che potrebbero conseguire, alla luce delle cui incertezze non è possibile, alla Data del Documento di Offerta, prevedere se i suddetti eventi potranno avere ripercussioni (i) sull'Offerta, e/o (ii) sulle condizioni reddituali, patrimoniali e/o finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo. Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione richiama l'attenzione sulla circostanza che l'efficacia dell'Offerta è subordinata alla Condizione MAC (per maggiori informazioni in merito alla Condizione MAC e alla sua interpretazione e applicazione, si rinvia alla Sezione A, paragrafo A.1(f), del Documento di Offerta).

Avuto riguardo a quanto precede, non sembra possibile assicurare agli azionisti che non aderissero all'Offerta, un investimento di medio-lungo periodo conservando i benefici derivanti dalla negoziabilità delle azioni Civitanavi su di un mercato regolamentato.

Inoltre, in ogni ipotesi di Delisting, i titolari di Azioni Civitanavi che non abbiano aderito all'Offerta saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

Si ritiene opportuno ricordare che in data 27 marzo 2024, HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH hanno sottoscritto l'Accordo Quadro in virtù del quale l'Azionista di Maggioranza si è irrevocabilmente impegnato a portare in adesione all'Offerta la Partecipazione di Maggioranza.

Si ricorda che il Corrispettivo unitario indicato nel Documento di Offerta deve intendersi comprensivo del dividendo pari a Euro 0,13 (zero virgola tredici centesimi) per Azione deliberato dall'assemblea ordinaria degli azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024 e messo in pagamento in data 8 maggio 2024; conseguentemente, alla data odierna il Corrispettivo unitario deve intendersi pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per Azione.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione - in linea con le valutazioni espresse nella *Fairness Opinion* - ritiene, all'unanimità dei votanti e con l'astensione volontaria dei consiglieri Andrea Pizzarulli e Michael J. Perlmutter, il Corrispettivo congruo dal punto di vista finanziario.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione nella stessa riunione ha altresì deliberato di apportare all'Offerta le n. 62.650 azioni proprie, pari allo 0,20% del capitale sociale, detenute dall'Emittente alla data del presente Comunicato.

Resta inteso in ogni caso che (i) il Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza dell'Offerente o diffuso dallo stesso e non costituisce in alcun modo una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta, né sostituisce la necessità che ciascun azionista dell'Emittente svolga la propria personale valutazione in merito all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari dello stesso, sulla base di quanto rappresentato nel Documento di Offerta; (ii) la convenienza economica dell'adesione all'Offerta è prerogativa autonoma del singolo azionista all'atto dell'adesione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell'andamento del titolo, delle dichiarazioni dell'Offerente e delle ulteriori informazioni contenute nel Documento di Offerta.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente ha preso atto della deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione senza esprimere rilievi.

\*\*\*

**Allegato A:** Parere degli Amministratori Indipendenti

**Allegato B:** *Fairness Opinion* di Equita SIM S.p.A.

\*\*\*

Porto Sant'Elpidio (FM), 23 maggio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Andrea Pizzarulli



## **ALLEGATO A**

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI**

**CIVITANAVI SYSTEMS S.p.A.**



**Predisposto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 1999,  
come successivamente modificati e integrati in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria  
totalitaria promossa da Honeywell S.r.l., per il tramite di Honeywell II S.r.l.**

## INDICE

1.	DEFINIZIONI.....	3
2.	PREMESSA.....	10
2.1	<b>Presupposti per l’emissione del Parere .....</b>	<b>10</b>
2.2	<b>Oggetto del Parere.....</b>	<b>10</b>
2.3	<b>Gli accordi rilevanti nell’ambito dell’Offerta: l’Accordo Quadro .....</b>	<b>11</b>
2.4	<b>Finalità e limitazioni di scopo del Parere .....</b>	<b>12</b>
3.	ATTIVITA’ DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E PROCESSO VALUTATIVO .....	13
3.1	<b>Individuazione dell’Esperto Indipendente.....</b>	<b>13</b>
3.2	<b>Documentazione esaminata anche per il tramite dell’Esperto Indipendente.....</b>	<b>14</b>
4.	VALUTAZIONE DELL’OFFERTA E ASPETTI DI RILIEVO .....	14
4.1	<b>Informazioni essenziali sull’Offerta e sulla sua natura tratte dal Documento di Offerta</b> <b>14</b>	
4.2	<b>Ulteriori elementi significativi dell’Offerta: motivazioni dell’Offerta e programmi relativi alla gestione delle attività di Civitanavi successivamente all’Offerta. L’ipotesi della Fusione .....</b>	<b>15</b>
4.3	<b>Possibili scenari alternativi per i titolari di Azioni .....</b>	<b>16</b>
4.4	<b>Ulteriori osservazioni degli Amministratori Indipendenti in relazione all’Offerta.....</b>	<b>18</b>
5.	VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO .....	18
5.1	<b>Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta.....</b>	<b>18</b>
5.2	<b>La Fairness Opinion dell’Esperto Indipendente .....</b>	<b>21</b>
6.	CONCLUSIONI .....	22

## 1. DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate nel presente Parere. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

<b>Accordo Quadro</b>	L'accordo stipulato tra HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH, in data 27 marzo 2024, rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lettera d)-bis, del TUF, che disciplina, tra l'altro, l'Impegno ad Aderire dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Accordo SOP</b>	L'accordo stipulato tra l'Offerente, HW S.r.l., l'Emittente ed i Beneficiari in data 9/10 maggio 2024 avente ad oggetto la cessione all'Offerente delle Azioni Rinvenienti dall'Esercizio delle Opzioni.
<b>Aderenti</b>	Gli Azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.
<b>Amministratori Indipendenti</b>	Indica i consiglieri dell'Emittente Maria Serena Chiucchi e Laura Guazzoni.
<b>AP</b>	Andrea Pizzarulli, presidente del consiglio di amministrazione e amministratore delegato dell'Emittente, vice-presidente del consiglio di amministrazione di CS Ltd., nonché titolare, unitamente a MP, TJ e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza e, in particolare, di una partecipazione rappresentativa del 37,4% del predetto capitale sociale.
<b>Azioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) azioni di Civitanavi, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana (codice ISIN IT0005466153), nonché le Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni.
<b>Azioni Oggetto dell'Offerta</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) n. massime 30.760.000 Azioni, rappresentative della totalità delle Azioni emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ivi incluse le Azioni Proprie.
<b>Azioni Proprie</b>	Le Azioni detenute tempo per tempo dall'Emittente. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente detiene n. 62.650 Azioni Proprie, pari allo 0,2% del proprio capitale sociale.
<b>Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni</b>	Ciascuna delle (ovvero al plurale, a seconda del contesto, tutte le, o parte delle) massime n. 877.815 Azioni che saranno emesse dall'Emittente alla Data di Pagamento e che saranno in circolazione in tale data, a fronte dell'esercizio delle Opzioni da parte dei Beneficiari del Piano di Stock Option ai sensi dell'Accordo SOP.
<b>Azionista di Maggioranza o CS Ltd.</b>	Civitanavi Systems Ltd., società organizzata ed esistente ai sensi delle leggi della Confederazione Elvetica, con sede legale in

	Bundesplatz 9, 6302 Zugo, Svizzera, titolare di n. 20.365.047 Azioni rappresentative del 66,2% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Azionisti</b>	I titolari, tempo per tempo, delle Azioni a cui è rivolta l'Offerta, indistintamente e a parità di condizioni.
<b>Beneficiari</b>	I dipendenti, dirigenti e/o amministratori dell'Emittente e delle sue controllate titolari, ai sensi del Piano di Stock Option, di Opzioni per l'acquisto di Azioni, ai quali sono riservate in sottoscrizione, in una o più <i>tranche</i> , le massime 1.300.000,00 nuove Azioni da emettersi da parte di Civitanavi in conformità con la delibera di aumento di capitale per un importo massimo pari a Euro 8.000.000,00 assunta dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2023.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., avente sede legale in Piazza degli Affari 6, Milano.
<b>Civitanavi UK</b>	Civitanavi Systems UK Ltd., società organizzata ed esistente ai sensi della legge inglese e gallese, con sede legale in Filston, Bristol, Regno Unito.
<b>Codice Civile</b> <i>ovvero c.c.</i>	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
<b>Codice di Corporate Governance</b>	Il Codice di Corporate Governance predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate di Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Comunicato dell'Emittente</b>	Il comunicato dell'Emittente, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, corredato dal Parere e dalla <i>Fairness Opinion</i> .
<b>Comunicato dell'Offerente</b>	La comunicazione dell'Offerente prevista dall'articolo 102, comma 1, del TUF e dall'articolo 37 del Regolamento Emittenti, diffusa in data 27 marzo 2024 e allegata al Documento di Offerta quale Appendice <b>Errorre. L'origine riferimento non è stata trovata..</b>
<b>Condizione sulla Soglia</b>	Il perfezionamento dell'Offerta è soggetto, <i>inter alia</i> , all'avveramento della seguente condizione: il raggiungimento nell'ambito dell'adesione all'Offerta, di un numero di Azioni che consenta all'Offerente di detenere una partecipazione complessiva pari almeno al 95% (novantacinque per cento) dell'intero capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato, tenuto conto degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato, direttamente o indirettamente, dall'Offerente o dalle Persone che Agiscono di Concerto con esso ai sensi della normativa vigente.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, avente sede legale in Roma, via Giovanni Battista Martini n. 3.

<b>Corrispettivo o Corrispettivo dell'Offerta</b>	Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente. Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente, pubblicato alla Data del Comunicato dell'Offerente, e l'ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (Euro zero virgola tredici) deliberato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024.
<b>Corrispettivo cum dividendo</b>	Il Corrispettivo, indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente alla Data del Comunicato dell'Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione.
<b>Data del Comunicato dell'Offerente</b>	27 marzo 2024, ossia la data in cui il Comunicato dell'Offerente è stato diffuso al mercato.
<b>Data del Documento di Offerta</b>	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
<b>Data di Pagamento</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta nel corso del Periodo di Adesione, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi (salvo l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) il giorno 26 luglio 2024.
<b>Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini</b>	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni portate in adesione all'Offerta nel corso dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e quindi (salvo l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), il giorno 9 agosto 2024.
<b>Delisting</b>	La revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan.
<b>Diritto di Acquisto</b>	Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 111, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, sia di acquistieventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), e/o durante il periodo per l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Documento di Offerta</b>	Il documento di offerta, redatto ai sensi degli articoli 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti.

<b>Emittente o Civitanavi</b>	Civitanavi Systems S.p.A., società per azioni di diritto italiano, avente sede legale in Pedaso (FM), Via del Progresso n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione alla Camera di Commercio Industria Artigianato e Agricoltura delle Marche 01795210432, capitale sociale pari a Euro 4.244.000,00, interamente sottoscritto e versato, suddiviso, alla Data del Documento di Offerta, in n. 30.760.000 Azioni ( <i>i.e.</i> le Azioni Oggetto dell’Offerta).
<b>Esborso Massimo Complessivo</b>	Il controvalore massimo complessivo dell’Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo unitario pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette), sarà pari a Euro 189.789.200,00 (cento ottantanove milioni settecento ottantanove mila e duecento virgola 00) assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell’Offerta siano portate in adesione all’Offerta.
<b>Esperto Indipendente o Equita</b>	Equita SIM S.p.A. con sede legale in Via Filippo Turati 9, Milano, capitale sociale Euro 26.793.000, numero di iscrizione presso il registro imprese di Milano-Monza Brianza-Lodi, codice fiscale e Partita IVA 10435940159, incaricato di rendere la <i>Fairness Opinion</i> .
<b>Euronext Milan</b>	Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana (già “Mercato Telematico Azionario”).
<b>Fairness Opinion</b>	La <i>fairness opinion</i> sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo a supporto delle valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo resa in data 17 maggio 2024 da Equita.
<b>Fusione</b>	L’eventuale fusione per incorporazione dell’Emittente nell’Offerente.
<b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>	La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell’articolo 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da UniCredit S.p.A., ai sensi della quale, nei termini ivi previsti, quest’ultima si è irrevocabilmente impegnata a fornire un importo in denaro pari almeno all’Esborso Massimo Complessivo e a utilizzare tale importo complessivo esclusivamente per il pagamento del Corrispettivo, in caso di inadempimento dell’Offerente all’obbligo di pagamento dello stesso.
<b>Giorno di Borsa Aperta</b>	Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
<b>Gruppo Civitanavi</b>	L’Emittente, la sua controllata Civitanavi UK e la società collegata PV Labs Ltd.
<b>Gruppo HW</b>	HW Inc. e le società da quest’ultima direttamente e/o indirettamente controllate.
<b>HW Inc.</b>	Honeywell International Inc., società costituita ai sensi delle leggi del Delaware, con sede legale in 855 S Mint Street, Charlotte, NC 28202, U.S.A.

<b>HW S.r.l.</b>	Honeywell S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta 16, 20093 Italia, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 06566820152, R.E.A. MI – 2677221, capitale sociale pari a Euro 10.320.000,00, interamente sottoscritto e versato.
<b>Impegno ad Aderire</b>	L'impegno dell'Azionista di Maggioranza ad aderire all'Offerta, secondo i termini dell'Accordo Quadro, portando in adesione all'Offerta – entro e non oltre il 2° (secondo) Giorno di Borsa Aperta successivo all'inizio del Periodo di Adesione – tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta dallo stesso detenute.
<b>Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b>	UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano.
<b>JTH AG</b>	Jung Technologies Holding AG, società organizzata ed esistente ai sensi della legge svizzera, con sede legale in Bundesplatz 9, 6302 Zug, Svizzera, titolare, unitamente ad AP, MP e TJ, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>MP</b>	Michael S. Perlmutter, consigliere di amministrazione dell'Emittente e titolare, unitamente a AP, TJ e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), e/o durante il periodo per l'esecuzione dell'Obbligo di Acquisto, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso.
<b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF</b>	L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le residue Azioni Oggetto dell'Offerta non portate in adesione all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF qualora, a seguito dell'Offerta stessa, l'Offerente – e le Persone che Agiscono di Concerto (congiuntamente considerati ai sensi dell'articolo 109 del TUF) – vengano a detenere, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, durante il Periodo di Adesione, (come eventualmente prorogato, e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima ai sensi della normativa applicabile, una

	partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.
<b>Offerente</b>	Honeywell II S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta n. 16, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e codice fiscale 97969390158, REA MI-2726246, capitale sociale pari a Euro 10.000,00, interamente sottoscritto e versato.
<b>Offerta</b>	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria avente ad oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa da HW S.r.l. per il tramite dell'Offerente ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 102 del TUF, così come descritta nel Documento di Offerta.
<b>Opzioni</b>	Le n. 877.815 opzioni per l'acquisto di Azioni assegnate ai Beneficiari del Piano di Stock Option alla Data del Documento di Offerta.
<b>Paesi Esclusi</b>	Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché qualsiasi altro paese diverso dall'Italia in cui tale Offerta non sarebbe consentita in assenza di autorizzazione da parte delle autorità competenti o altri adempimenti da parte dell'Offerente, né utilizzando mezzi o strumenti di comunicazione o di commercio nazionali o internazionali dei Paesi Esclusi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, rete postale, e-mail, telefono e internet), né attraverso qualsiasi struttura di alcuno degli intermediari finanziari dei Paesi Esclusi, né in alcun altro modo.
<b>Parere degli Amministratori Indipendenti o Parere</b>	Il presente parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, che sarà allegato al Comunicato dell'Emittente.
<b>Partecipazione di Maggioranza ovvero Azioni CS</b>	Tutte le Azioni possedute dall'Azionista di Maggioranza. Alla Data del Documento di Offerta, le Azioni CS sono pari a n. 20.365.047 Azioni, rappresentative del 66,2% (sessantasei virgola due per cento) del capitale sociale dell'Emittente.
<b>Periodo di Adesione</b>	Il periodo, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 27 maggio 2024 e le ore 17:30 (ora italiana) del 19 luglio 2024, estremi inclusi, in cui sarà possibile aderire all'Offerta, salvo eventuali proroghe in conformità alla normativa applicabile.
<b>Persone che Agiscono di Concerto</b>	Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. b), del TUF, ossia HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza e i Soci Indiretti, come meglio specificato alla Sezione B, Paragrafo B.1.12, del Documento di Offerta.

<b>Piano di Stock Option</b>	Il piano di <i>stock option</i> riservato ad amministratori, dirigenti strategici e dipendenti dell'Emittente e di Civitanavi UK approvato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2023.
<b>Procedura Congiunta</b>	La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto, secondo le modalità che saranno concordate con Consob e Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 50- <i>quiquies</i> , comma 1, del Regolamento Emittenti.
<b>Procedura OPC</b>	La procedura per operazioni con parti correlate adottata dal consiglio di amministrazione di Civitanavi ai sensi dell'articolo 2391- <i>bis</i> c.c. e del Regolamento Parti Correlate, come da ultimo modificata in data 25 febbraio 2022.
<b>Regolamento di Borsa Italiana</b>	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana vigente alla Data del Documento di Offerta.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il "Regolamento operazioni con parti correlate" adottato da Consob con delibera 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
<b>Riapertura dei Termini</b>	L'eventuale riapertura del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera a), del Regolamento Emittenti, per cinque Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, pertanto, per le sedute del 29 luglio, 30 luglio, 31 luglio, 1° agosto, e 2 agosto 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione.
<b>Soci Indiretti</b>	Congiuntamente, AP, MP, TJ e JTH AG, in quanto titolari (direttamente o indirettamente) dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.
<b>Statuto</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Documento di Offerta.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
<b>TJ</b>	Thomas Jung, ex consigliere di amministrazione dell'Emittente e titolare, unitamente a AP, MP e JTH AG, dell'intero capitale sociale dell'Azionista di Maggioranza.

## 2. PREMESSA

### 2.1 Presupposti per l'emissione del Parere

Il presente parere (il “**Parere**” o “**Parere degli Amministratori Indipendenti**”), è reso in relazione all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l’ “**Offerta**”) promossa da Honeywell S.r.l., con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta 16, 20093 Italia, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 06566820152, R.E.A. MI – 2677221 (“**HW S.r.l.**”), per il tramite di Honeywell II S.r.l., con sede legale in Cologno Monzese (MI), via Alessandro Volta n. 16, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi e codice fiscale 97969390158, REA MI-2726246 (l’ “**Offerente**”) – e seguenti del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il “**TUF**”), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”) – avente a oggetto massime n. 30.760.000 azioni di Civitanavi Systems S.p.A. (“**Civitanavi**” o l’ “**Emittente**”) quotate sull'Euronext Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana – emesse e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ivi incluse le Azioni Proprie (le “**Azioni Oggetto dell’Offerta**”).

In data 27 marzo 2024, HW S.r.l., HW Inc., l’Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH (in quanto azionisti dell’Azionista di Maggioranza) hanno sottoscritto un accordo quadro che disciplina, tra l’altro, l’impegno dell’Azionista di Maggioranza ad aderire all’Offerta, portando in adesione all’Offerta la Partecipazione di Maggioranza (l’ “**Accordo Quadro**”).

L’Offerta è promossa a un corrispettivo pari ad Euro 6,30 *cum dividendo* e quindi Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ogni Azione Oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta (il “**Corrispettivo dell’Offerta**” o “**Corrispettivo**”).

L’Offerta è stata comunicata a Consob e resa nota al pubblico tramite il Comunicato dell’Offerente ai sensi dell’art. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti del 27 marzo 2024.

Il Comunicato dell’Offerente è stato inviato ai lavoratori di Civitanavi ai sensi dell’art. 102, comma 2, del TUF.

In data 16 aprile 2024, l’Offerente ha presentato alla Consob il Documento di Offerta ai sensi degli artt. 102, comma 3, del TUF e 37-ter RE.

In data 14 maggio 2024 Consob ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell’art. 102, comma 4, del TUF.

Nel Documento di Offerta sono indicati come soggetti che agiscono di concerto con l’Offerente, oltre a HW S.r.l. e HW Inc, anche l’Azionista di Maggioranza, AP, MS, TJ e JTH in quanto sottoscrittori dell’Accordo Quadro, rilevante ai sensi e per gli effetti di cui all’art.122, comma 5, lett. d-bis del TUF. In ogni caso, l’Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell’Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

Pertanto, all’Offerta si applicano anche le disposizioni in materia di parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell’articolo 39-bis, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti.

### 2.2 Oggetto del Parere

Ai sensi dell’art.39-bis del Regolamento Emittenti, il presente Parere, ferme le finalità e le limitazioni di scopo di cui al successivo paragrafo 2.4, contiene le valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo degli amministratori indipendenti di Civitanavi.

In particolare, al processo volto alla predisposizione e all'approvazione del Parere hanno concorso gli amministratori indipendenti Laura Guazzoni e Maria Serena Chiucchi entrambe Amministratori Indipendenti dall'ottobre 2021 con effetto dalla data di avvio delle negoziazioni su Euronext Milan, avvenuta il 17 febbraio 2022, e nuovamente nominate dall'Assemblea di Civitanavi in data 24 aprile 2024, e, alla data odierna, tuttora in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF e dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 2, Raccomandazione 7, del Codice di Corporate Governance per le società quotate ("**Codice di Corporate Governance**").

Non ha partecipato invece alla redazione e approvazione del Parere l'amministratore Valerio Nalini, in quanto in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF e non dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Corporate Governance. Valerio Nalini, infatti è azionista dell'Emittente, sia direttamente in quanto titolare di n. 6.000 Azioni, sia indirettamente in quanto comproprietario in regime di comunione indivisa (e rappresentante comune della comunione medesima) di una partecipazione in Athena FH S.p.A., che è titolare di n. 1.565.750 Azioni.

Si ricorda infatti che l'art. 3, comma 1, lettera h), del Regolamento Parti Correlate, come richiamato dall'art. 35, comma 1, lettera f) del Regolamento Emittenti definisce Amministratori Indipendenti "*gli amministratori e i consiglieri in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del Testo unico e degli eventuali ulteriori requisiti individuati nelle procedure previste dall'articolo 4 o stabiliti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla società*" e prevede inoltre che "*qualora la società dichiari, ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 2, del Testo unico, di aderire ad un codice di comportamento promosso dal gestore di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, che preveda requisiti di indipendenza almeno equivalenti a quelli dell'articolo 148, comma 3, del Testo unico, gli amministratori e i consiglieri riconosciuti come tali dalla società in applicazione del medesimo codice*".

Ai sensi della Procedura delle Operazioni con Parti Correlate approvata da ultimo dal Consiglio di Amministrazione di Civitanavi in data 25 febbraio 2022, è Amministratore Indipendente "*ciascun amministratore riconosciuto dalla Società quale indipendente ai sensi dell'articolo 148, terzo comma, del D. Lgs. n. 58/1998 (TUF) nonché ai sensi e in applicazione dei principi e delle raccomandazioni di cui al Codice di Corporate Governance*".

Ai fini del rilascio del Parere, gli amministratori Laura Guazzoni e Maria Serena Chiucchi (gli "**Amministratori Indipendenti**"), in conformità a quanto previsto dall'art. 39-his, comma 3, Regolamento Emittenti, dichiarano di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l'Offerente ai sensi del Regolamento Parti Correlate.

### 2.3 Gli accordi rilevanti nell'ambito dell'Offerta: l'Accordo Quadro

Come riportato anche nel Documento di Offerta, in data 27 marzo 2024, HW S.r.l., HW Inc., l'Azionista di Maggioranza, AP, MP, TJ e JTH AG hanno sottoscritto l'Accordo Quadro, rilevante ai sensi dell'articolo 122, comma 5, lettera d)-bis, del TUF, volto a regolare, *inter alia*:

- a) l'impegno dell'Offerente ad annunciare e a promuovere l'Offerta;
- b) l'impegno dell'Azionista di Maggioranza ad aderire all'Offerta, portando in adesione – entro e non oltre il 2° (secondo) giorno di mercato aperto successivo all'inizio del Periodo di Adesione – tutte le azioni dell'Emittente possedute dall'Azionista di Maggioranza nel capitale sociale dell'Emittente;
- c) nel rispetto della normativa applicabile, l'impegno dell'Azionista di Maggioranza a non revocare la propria adesione all'Offerta nemmeno nell'ipotesi in cui, durante il Periodo di Adesione, sia promossa un'offerta pubblica concorrente avente ad oggetto le Azioni, anche ove qualsivoglia termine di tale offerta concorrente (ivi incluso il Corrispettivo per Azione offerto) sia – o possa apparire – maggiormente vantaggioso rispetto ai termini dell'Offerta;
- d) l'impegno dell'Azionista di Maggioranza, subordinatamente al Delisting, a seguito dell'esercizio da parte dell'Offerente del Diritto di Acquisto, e in ogni caso – indipendentemente dal conseguimento

del Delisting stesso – a fronte del perfezionamento dell’Offerta e, pertanto, dell’acquisto da parte dell’Offerente del controllo dell’Emittente, a semplice richiesta dell’Offerente, a far sì che tutti i neonominati amministratori inclusi nella lista presentata da CS Ltd., in occasione della sopra menzionata assemblea del 24 aprile 2024, rassegnino le rispettive dimissioni e convochino senza indugio l’assemblea dell’Emittente affinché la stessa provveda alla nomina dei nuovi amministratori designati dall’Offerente;

- e) l'impegno assunto da CS Ltd. e da ciascuno dei Soci Indiretti ad astenersi dal porre in essere atti o comportamenti volti a stornare, in via diretta o indiretta, tra gli altri soggetti, qualsivoglia dirigente, dipendente o collaboratore continuativo dell'Emittente, di Civitanavi UK e/o dell'Offerente (quanto a quest'ultimo, limitatamente ai soggetti impiegati nella divisione Aerospace); siffatto impegno perdurerà per i tre anni successivi alla Data di Pagamento;
- f) l'impegno assunto da CS Ltd. e da ciascuno dei Soci Indiretti ad astenersi dal compiere, in via diretta o indiretta, qualsivoglia attività in concorrenza con l'attività dell'Emittente, nei territori dell'Europa, Australia, Regno Unito, Svizzera, Medio Oriente e Africa; siffatto impegno perdurerà per i tre anni successivi alla Data di Pagamento;
- g) la sottoscrizione, tra l'Emittente e AP, di un contratto di lavoro subordinato che entrerà in vigore a fronte della nomina del nuovo consiglio di amministrazione dell'Emittente con il voto favorevole dell'Offerente, in virtù del quale AP svolgerà le mansioni di Direttore Generale dell'Emittente per almeno 2 (due) anni a decorrere dal perfezionamento dell'Offerta (e, pertanto, dalla Data di Pagamento);
- h) l'impegno assunto da HW Inc. e dall'Offerente, con efficacia a partire dal Delisting, a non promuovere, ed eventualmente ad esprimere voto contrario in qualsiasi delibera dell'assemblea dell'Emittente in tal senso, alcuna azione di responsabilità nei confronti di alcun amministratore uscente (anche con riferimento a Civitanavi UK), con riguardo alle azioni poste in essere nell'ambito dei rispettivi mandati, fatti salvi i casi di dolo e colpa grave.

Per maggiori informazioni in merito all’Accordo Quadro si rinvia alle relative informazioni essenziali, che sono state pubblicate, ai sensi dell’articolo 122 del TUF e dell’articolo 130 del Regolamento Emittenti, sulla pagina web dedicata del sito internet del Gruppo HW ([www.honeywell.com/it/it/vto-notice](http://www.honeywell.com/it/it/vto-notice)) e rese disponibili altresì sulla pagina web dedicata del sito internet dell’Emittente (<https://www.civitanavi.com/it/investors/opa/>).

## 2.4 Finalità e limitazioni di scopo del Parere

Il presente Parere è redatto esclusivamente ai sensi e per le finalità dell’art. 39-bis Regolamento Emittenti ed è quindi messo a disposizione del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente soltanto ai fini del rilascio, da parte di quest’ultimo, del successivo comunicato che, ai sensi dell’art. 103, comma 3, TUF e dell’art. 39 Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi è tenuto a diffondere (il “**Comunicato dell’Emittente**”). Con il Comunicato dell’Emittente, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi è chiamato, tra l’altro, ad illustrare ogni dato utile per l’apprezzamento dell’OPA, nonché la propria valutazione motivata sulla medesima e sulla congruità del corrispettivo.

Scopo del Parere degli Amministratori Indipendenti è dunque unicamente quello di illustrare le valutazioni che nei limiti e per gli effetti di cui all’art. 39-bis Regolamento Emittenti gli stessi hanno compiuto ad esito delle analisi, anche con l’ausilio dell’Esperto Indipendente, sia in relazione all’Offerta nel suo complesso, sia in relazione alla congruità del corrispettivo dell’OPA.

Di conseguenza, il Parere nei limiti delle, e in coerenza con le, finalità previste dalla normativa italiana sopra richiamata non sostituisce, in tutto o in parte, il Comunicato dell’Emittente, né il Documento di Offerta e non ha, in alcun modo, la finalità di (né può essere inteso come idoneo a) fornire un orientamento, una sollecitazione, una raccomandazione o un conforto a favore di alcun soggetto (sia esso un azionista a un terzo investitore) in relazione alla decisione di aderire o non aderire all’Offerta (o di compiere qualunque operazione che abbia ad oggetto strumenti finanziari dell’Emittente), non eliminando la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all’adesione all’Offerta e ad ogni altra

operazione che concerna l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, in particolare sulla base del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente.

Le considerazioni degli Amministratori Indipendenti, con particolare riferimento alla congruità del corrispettivo offerto, prescindono infatti, per loro natura, da ogni più ampia considerazione che un azionista, destinatario di un'offerta pubblica di acquisto, o un terzo investitore, deve autonomamente svolgere ai fini dell'adesione o meno all'offerta, tenuto anche conto, in particolare, dell'andamento del titolo durante il Periodo di Adesione, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione da ciascuno detenuta.

L'Offerta non è stata, né sarà, promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, nei Paesi Esclusi, né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) dei Paesi Esclusi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari dei Paesi Esclusi, né in alcun altro modo.

Copia del presente Parere, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi successivo documento che l'Emittente emetterà in relazione all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviati, né in qualsiasi modo trasmessi, o comunque distribuiti, direttamente o indirettamente, nei Paesi Esclusi.

Il presente Parere a stato redatto in lingua italiana e prevale su eventuali traduzioni e qualsiasi differente interpretazione che ne possa derivare.

### **3. ATTIVITA' DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI E PROCESSO VALUTATIVO**

#### **3.1 Individuazione dell'Esperto Indipendente**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a seguito di un confronto competitivo, con il voto determinante degli Amministratori Indipendenti, avendo tutti gli altri consiglieri dichiarato di essere portatori di un interesse in relazione all'OPA, ha nominato Equita SIM S.p.A. ("**Equita**") quale advisor finanziario indipendente incaricato del rilascio di una *fairness opinion* a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sulla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo per gli azionisti titolari di Azioni.

L'Esperto Indipendente è stato individuato ad esito di una procedura di selezione effettuata sulla base di criteri, tra i quali competenze professionali, assenza di relazioni economiche, patrimoniali o finanziarie tali da pregiudicare l'indipendenza e il corrispettivo richiesto, nonché in ragione della disponibilità ad estendere l'incarico a favore degli amministratori indipendenti.

In ragione di quanto precede gli Amministratori Indipendenti hanno deciso di avvalersi del medesimo Esperto Indipendente anche ai fini del rilascio del presente Parere.

Nel corso della riunione del Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2024 l'Esperto Indipendente ha fornito una relazione dell'attività svolta. In particolare, sono stati esaminati i punti salienti dell'Offerta e sono state analizzate altresì le metodologie che, ad avviso dell'Esperto Indipendente, sarebbero state maggiormente adeguate ai fini della valutazione di Civitanavi e, dunque della redazione della *Fairness Opinion*. Nel corso della medesima riunione, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato una prima bozza del Parere all'uopo predisposta.

In data 17 maggio 2024, l'Esperto Indipendente ha rilasciato la *Fairness Opinion* allegata al presente Parere.

Nel corso della riunione del 20 maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato e valutato gli esiti delle analisi dell'Esperto Indipendente, come rappresentati nella *Fairness Opinion* e, nella medesima riunione, gli Amministratori Indipendenti hanno proceduto alla finalizzazione e approvazione del Parere.

### 3.2 Documentazione esaminata anche per il tramite dell'Esperto Indipendente

Ai fini della redazione del Parere, gli Amministratori Indipendenti, anche per il tramite e con il supporto dell'Esperto Indipendente, hanno esaminato la seguente documentazione:

- a) la comunicazione effettuata dall'Offerente in data 27 marzo 2024 ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, trasmessa in pari data all'Emittente, con cui HW S.r.l. ha reso noto al mercato l'intenzione di promuovere l'Offerta;
- b) il documento relativo all'Offerta presentato dall'Offerente alla Consob in data 16 aprile 2024 e trasmesso all'Emittente nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria Consob;
- c) l'Accordo Quadro, ai sensi del quale, tra l'altro, l'Azionista di Maggioranza si è irrevocabilmente impegnato a portare in adesione all'Offerta tutte le Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute, Accordo Quadro che è stato trasmesso all'Emittente con omissione delle previsioni che non contengono pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 del TUF, nonché con omissione integrale degli allegati in quanto anch'essi non contenenti pattuizioni parasociali rilevanti;
- d) l'estratto delle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro;
- e) le informazioni essenziali delle pattuizioni parasociali contenute nell'Accordo Quadro;
- f) la *Fairness Opinion* resa da Equita in data 17 maggio 2024, in qualità di Esperto Indipendente;
- g) l'ulteriore documentazione messa a disposizione da parte di Civitanavi all'Esperto Indipendente, come riepilogata nella *Fairness Opinion*.

## 4. VALUTAZIONE DELL'OFFERTA E ASPETTI DI RILIEVO

### 4.1 Informazioni essenziali sull'Offerta e sulla sua natura tratte dal Documento di Offerta

Dall'esame del Documento di Offerta (al quale si fa necessariamente rinvio per una completa descrizione dei contenuti dell'Offerta), gli Amministratori Indipendenti hanno tratto le seguenti informazioni essenziali.

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia e ha ad oggetto massime n. 30.760.000 Azioni.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli Azionisti. L'Offerente ha dichiarato che l'Offerta si configura come un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e seguenti del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

Per le precipue ed esclusive finalità del presente Parere, si ricorda che l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo di 6,17 (sei virgola diciassette) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo indicato all'interno del Comunicato dell'Offerente, pubblicato alla Data del Comunicato dell'Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione (il "**Corrispettivo cum dividendo**"), e l'ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (Euro zero virgola tredici) deliberato dall'assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 24 aprile 2024.

L'efficacia dell'Offerta è soggetta alle condizioni sospensive illustrate nella Sezione A, Paragrafo A1, del Documento di Offerta, al quale si rinvia.

In data 9/10 maggio 2024, l'Offerente, HW S.r.l., l'Emittente ed i Beneficiari hanno sottoscritto un accordo (l' "**Accordo SOP**") il cui perfezionamento è soggetto all'esito positivo dell'Offerta e avente i seguenti principali termini e condizioni:

- (i) l'esercizio *cash-less* di tutte le Opzioni spettanti ai Beneficiari, al momento della sottoscrizione dell'Accordo SOP, ma con emissione delle relative Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni postergata alla Data di Pagamento e condizionata alla conclusione dell'Offerta e al permanere in

- capo, ai Beneficiari, delle condizioni di esercizio delle Opzioni ai sensi del Piano di Stock Option;
- (ii) l'impegno dei Beneficiari di trasferire all'Offerente – alla Data di Pagamento contestualmente al versamento del Corrispettivo – tutte e non meno di tutte le Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni;
  - (iii) la corresponsione da parte dell'Offerente ai Beneficiari per il tramite dell'Emittente di un importo pari al Corrispettivo per ogni Azione Rinveniente dall'Esercizio di Opzioni;
  - (iv) il trasferimento ai Beneficiari da parte dell'Emittente di un corrispettivo netto pari alla differenza tra il Corrispettivo per ogni Azione Rinveniente dall'Esercizio di Opzioni e il prezzo di esercizio delle Opzioni, aumentato dell'importo delle imposte dovute da ciascun Beneficiario a fronte dell'esecuzione dell'operazione in parola;
  - (v) a fronte del pagamento di quanto dovuto ai Beneficiari, il Piano di Stock Option si intenderà definitivamente chiuso e il capitale dell'Emittente sarà aumentato del solo importo corrispondente alle Azioni Rinvenienti dall'Esercizio di Opzioni.

#### **4.2 Ulteriori elementi significativi dell'Offerta: motivazioni dell'Offerta e programmi relativi alla gestione delle attività di Civitanavi successivamente all'Offerta. L'ipotesi della Fusione**

In merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, gli Amministratori Indipendenti segnalano che l'Offerente medesimo, nel Documento di Offerta, ha comunicato quanto segue.

L'Offerta è finalizzata ad acquisire la totalità delle Azioni Oggetto dell'Offerta – e quindi dell'intero capitale sociale ordinario dell'Emittente – e, conseguentemente, 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 (cfr. Avvertenza A.3 del Documento di Offerta). A giudizio dell'Offerente, il Delisting è un presupposto per assicurare il perseguimento dei programmi futuri di crescita e il rafforzamento dell'Emittente, in quanto consentirebbe a quest'ultimo di perseguire i propri obiettivi in un contesto di mercato e in una cornice giuridica caratterizzati da maggiore flessibilità gestionale e organizzativa, con tempi di decisione e di esecuzione più rapidi.

A questo proposito, occorre rilevare che l'Offerta è soggetta, oltre ad una serie di condizioni sospensive in linea con la prassi di analoghe operazioni, legate all'ottenimento delle autorizzazioni richieste dalla normativa applicabile in vari Paesi, alla gestione interinale dell'Emittente, allo scenario macroeconomico (cd MAC), e anche alla condizione del raggiungimento di una soglia di adesioni all'Offerta tale da consentire all'Offerente di detenere una partecipazione superiore al 95% del capitale dell'Emittente, funzionale all'esercizio del Diritto di Acquisto.

Nell'ipotesi in cui, ad esito dell'Offerta, ivi incluse la proroga del Periodo di Adesione e/o l'eventuale Riapertura dei Termini, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse a detenere complessivamente – per effetto (a) delle adesioni all'Offerta e (b) di eventuali acquisti effettuati sul mercato dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto al di fuori dell'Offerta, ai sensi della disciplina applicabile, durante il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, e/o per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF – una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora che si avvarrà del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'articolo 111 del TUF.

Ai fini del calcolo della soglia prevista dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e 111 del TUF, le Azioni Proprie eventualmente detenute dall'Emittente saranno computate nella partecipazione complessiva detenuta dall'Offerente (numeratore) senza essere dedotte dal capitale sociale dell'Emittente (denominatore).

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, ha dichiarato altresì che adempirà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'articolo 108, comma 1, del TUF, nei confronti degli Azionisti che ne abbiano fatto richiesta, dando pertanto corso ad un'unica procedura da concordarsi con Consob e Borsa Italiana ai sensi del Regolamento Emittenti (la "**Procedura Congiunta**").

Il Delisting potrebbe inoltre aver luogo anche a seguito di disposizione di Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, al verificarsi di una scarsità del flottante tale da non assicurare il regolare andamento delle negoziazioni

Nel Documento di Offerta (cfr. Paragrafo A.6) è altresì rappresentato che nel caso in cui i presupposti per il Delisting non si verificano ad esito del Periodo di Adesione (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 ad esito dell'Offerta, si riserva di rinunciare alla Condizione sulla Soglia e, in tal caso, di conseguire il Delisting mediante la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (la "**Fusione**").

Con riguardo alla predetta possibile operazione di Fusione nel Documento di Offerta viene, inoltre, precisato che:

- ai sensi del Regolamento Parti Correlate e della Procedura OPC adottata dall'Emittente, la Fusione si qualificerebbe come una operazione con parti correlate e sarebbe pertanto soggetta alla relativa disciplina;
- agli Azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla assunzione della deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* c.c., in quanto essi – per effetto del concambio – riceverebbero azioni dell'Offerente, società incorporante non quotata su un mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento;
- il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, c.c., facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle Azioni nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria dell'Emittente chiamata a deliberare la Fusione; e
- il valore di liquidazione delle Azioni in relazione alle quali dovesse essere esercitato il diritto di recesso, come sopra determinato, potrebbe differire, anche in misura significativa, dal Corrispettivo.

### 4.3 Possibili scenari alternativi per i titolari di Azioni

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha sintetizzato nella tabella che gli Amministratori Indipendenti ritengono opportuno riportare qui di seguito i possibili scenari alternativi che saranno chiamati a valutare i destinatari dell'Offerta.

N.	SCENARIO	RIFLESSI SUGLI AZIONISTI DELL'EMITTENTE
<i>Adesione all'Offerta</i>		
1	Adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, (come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili) e avveramento delle Condizioni dell'Offerta (come definite nel Documento di Offerta) ovvero di rinuncia a una o più delle stesse in conformità all'Accordo Quadro.	<p>Gli Azionisti riceveranno il Corrispettivo, pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ogni Azione da essi portata in adesione all'Offerta.</p> <p>Il Corrispettivo rimarrà invariato e, pertanto, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente durante la Riapertura dei Termini, un Corrispettivo in denaro pari a Euro 6,17 per ogni Azione portata in adesione all'Offerta.</p>

### *Mancata adesione all'Offerta*

- |          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>2</b> | <p>Raggiungimento da parte dell'Offerente e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione aggregata almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, per effetto sia delle adesioni all'Offerta, sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta, ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), e/o durante il periodo per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.</p> | <p>L'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta e gli Azionisti che non avessero aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un corrispettivo determinato, ai sensi dell'articolo 108, commi 3 e 4, a seconda dei casi, del TUF, come richiamato dall'articolo 111, comma 2, del TUF.</p> <p>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 delle Azioni dalla quotazione e dalle negoziazioni e/o il Delisting, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>3</b> | <p>Rinuncia da parte dell'Offerente della Condizione sulla Soglia e raggiungimento da parte del medesimo e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione aggregata 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 e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta, ai sensi della normativa applicabile,</p>                               | <p>L'Offerente dichiara fin da ora che non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni e che quindi adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. Gli Azionisti che non avessero aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, 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 prezzo per Azione, da determinarsi ai sensi dell'articolo 108, commi 3 o 4, a seconda dei casi, del TUF.</p> <p>Ove gli Azionisti non aderenti all'Offerta non si avvalgano del diritto di richiedere all'Offerente di procedere all'acquisto delle loro Azioni, in seguito al Delisting, disposto da Borsa Italiana a norma dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, e salvo quanto previsto al Paragrafo <b>Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.</b> <b>Errore. L'origine riferimento non è stata trovata.</b>, si ritroveranno, quindi, titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.</p> |
| <b>4</b> | <p>Rinuncia da parte dell'Offerente della Condizione sulla Soglia e mancato raggiungimento da parte del medesimo e delle Persone che Agiscono di Concerto di una partecipazione aggregata superiore al 90% del capitale sociale sia per effetto delle adesioni all'Offerta sia di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, ai sensi della normativa applicabile, durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato e/o riaperto durante la Riapertura dei Termini, in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili).</p>                                                        | <p>Nell'ipotesi in cui i presupposti per il Delisting non si verificano a esito del Periodo di Adesione (inclusa l'eventuale proroga e/o l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il Delisting mediante l'esecuzione della Fusione.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

Alla luce di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti, tenuto conto delle finalità per le quali viene redatto il Parere, rilevano quanto segue:

- a) laddove, ad esito dell'Offerta, il numero di azionisti di minoranza si riducesse in modo significativo, il Delisting rappresenterebbe la soluzione più coerente con gli interessi dell'Emittente e dei suoi azionisti, diretti e indiretti;
- b) coloro i quali rimanessero azionisti dell'Emittente successivamente al Delisting si troverebbero in possesso di azioni con un minor grado di liquidità con conseguente difficoltà o, addirittura, impossibilità di trasferimento delle stesse a terzi;
- c) laddove il Delisting fosse realizzato attraverso la Fusione in una società non quotata, l'eventuale esercizio del diritto di recesso previsto dall'art. 2437-quinquies cod. civ. darebbe diritto al pagamento di un valore di liquidazione determinato ai sensi di legge "facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il diritto di recesso" (art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.) e, dunque, prescindendo dall'entità del Corrispettivo.

#### 4.4 Ulteriori osservazioni degli Amministratori Indipendenti in relazione all'Offerta

Gli Amministratori Indipendenti fanno ulteriormente constatare che:

- d) il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi tenuto ad approvare il Comunicato dell'Emittente ai sensi degli artt. 103, comma 3, TUF e 39 Regolamento Emittenti risulta costituito dal Presidente e Amministratore Delegato Andrea Pizzarulli, dai consiglieri esecutivi Michael S. Perlmutter e Letizia Galletti, dal consigliere non esecutivo Mario Damiani, dall'amministratore Valerio Nalini (indipendente ai sensi del TUF) e dai medesimi Amministratori Indipendenti;
- e) i consiglieri Andrea Pizzarulli e Michael S. Perlmutter, oltre ad essere azionisti indiretti dell'Emittente, sono firmatari dell'Accordo Quadro;
- f) il consigliere Letizia Galletti risulta titolare, alla data di approvazione del presente Parere, di n. 9.826 Azioni, nonché di essere titolare di n. 59.842 opzioni assegnate nell'ambito del Piano di Stock Option. Inoltre, risulta che la stessa, che all'epoca non era membro del Consiglio di Amministrazione, nella sua qualità di *Chief Financial Officer* dell'Emittente ha partecipato all'attività di due diligence;
- g) il consigliere Mario Damiani risulta titolare di n. 9.138 opzioni assegnate nell'ambito del Piano di Stock Option;
- h) il consigliere Valerio Nalini è azionista dell'Emittente, sia direttamente in quanto titolare di n. 6.000 Azioni, sia indirettamente in quanto comproprietario in regime di comunione indivisa (e rappresentante comune della comunione medesima) di una partecipazione in Athena FH S.p.A., che è titolare di n. 1.565.75 Azioni;
- i) gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto in relazione all'Offerta anche per il tramite dell'Esperto Indipendente, concorreranno altresì, nella loro qualità di componenti dell'organo amministrativo di Civitanavi, alle valutazioni e deliberazioni di pertinenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente e ritengono che il loro voto sarà determinante ai fini dell'art. 2391, comma 3, del Codice Civile.

## 5. VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO

### 5.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 e nel Paragrafo F.5 del Documento di Offerta, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta il Corrispettivo, pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per ogni Azione Oggetto dell'Offerta portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo sarà pagato in denaro e versato integralmente alla Data di Pagamento. In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo, relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini avverrà

il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 9 agosto 2024, salvo proroghe del Periodo di Adesione (la “**Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini**”).

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

Il Corrispettivo rappresenta la differenza tra il Corrispettivo *cum dividendo* indicato all’interno del Comunicato dell’Offerente pubblicato alla Data del Comunicato dell’Offerente, pari a Euro 6,30 (sei virgola trenta) per Azione, e l’ammontare del dividendo pari a Euro 0,13 (Euro zero virgola tredici) deliberato dall’assemblea degli Azionisti dell’Emittente in data 24 aprile 2024.

Il Corrispettivo è stato determinato sull’assunto che l’Emittente non approvi o dia corso a ulteriori distribuzioni di dividendi ordinari o straordinari provenienti da utili o da riserve fino al termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o durante la Riapertura dei Termini.

Pertanto, considerato che il dividendo di Euro 0,13 (zero virgola tredici centesimi) per Azione deliberato dall’assemblea ordinaria degli azionisti dell’Emittente in data 24 aprile 2024 è stato messo in pagamento in data 8 maggio 2024 il Corrispettivo unitario deve intendersi pari ad Euro 6,17 (sei virgola diciassette) per Azione.

Come indicato nel Documento di Offerta il Corrispettivo è stato determinato sulla base della *due diligence* contabile, legale e fiscale svolta da HW Inc. sull’Emittente e sulle altre società del Gruppo Civitanavi e delle aspettative di crescita potenziale. Nell’ambito dell’attività di *due diligence* svolta per la determinazione del Corrispettivo, HW Inc., con il supporto dei propri consulenti, ha analizzato diversi aspetti relativi all’Emittente e alle altre società del Gruppo Civitanavi, in particolare l’andamento storico finanziario della società, nonché gli aspetti legali e fiscali. Come precisato nel Documento di Offerta, nella determinazione del Corrispettivo, l’Offerente non si è avvalso di perizie elaborate da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

In particolare, il Corrispettivo è stato determinato dall’Offerente sulla base di autonome valutazioni anche tenendo in considerazione gli elementi di seguito indicati:

- a) il prezzo ufficiale per Azione nel Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Comunicato dell’Offerente;
- b) il prezzo medio ponderato giornaliero per Azione, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi antecedenti la Data del Comunicato dell’Offerente; e
- c) i prezzi obiettivo (*target prices*) indicati dagli analisti finanziari nell’intervallo di tempo tra il 1° gennaio 2024 e la Data del Comunicato dell’Offerente.

Nel Documento di Offerta è inoltre evidenziato che:

- nell’arco dei 12 mesi antecedenti l’annuncio dell’Offerta, il titolo dell’Emittente ha registrato un prezzo unitario ufficiale minimo di Euro 3,521 (rilevato il 25 aprile 2023) ed un massimo di Euro 5,417 (rilevato il 22 marzo 2024);
- il Corrispettivo comprende un premio (a) pari al 15,4% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato 102), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 29,1% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779 (fonte: Borsa Italiana), e (c) pari al 54,3% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000;
- il Corrispettivo *cum dividendo* comprende un premio (a) pari al 17,9% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 26 marzo 2024 (ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della Data del Comunicato dell’Offerente), che era pari a Euro 5,345 (fonte: Borsa Italiana), nonché (b) pari al 31,8% rispetto al prezzo unitario ufficiale delle Azioni al 14 marzo 2024 (data di annuncio e pubblicazione della

relazione finanziaria consolidata al 31 Dicembre 2023), che era pari a Euro 4,779, e (c) pari al 57,5% rispetto al prezzo per Azione in fase di IPO, che era pari a Euro 4,000;

- il Corrispettivo è superiore rispetto ai prezzi obiettivo per l'Emittente espressi dagli analisti finanziari nel periodo dall'inizio del 2024 ed antecedenti la Data del Comunicato dell'Offerente;
- nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso non sono state poste in essere operazioni finanziarie straordinarie (quali fusioni e scissioni, aumenti di capitale, offerte pubbliche) che abbiano comportato una valutazione delle Azioni, né si sono verificati trasferimenti di pacchetti significativi di Azioni, ad eccezione della chiusura anticipata del finanziamento convertibile in azioni verso Athena FH S.p.A. pari ad Euro 5.063.000,00 (sottoscritto in data 6 dicembre 2022).

La seguente tabella - contenuta nel Paragrafo E.1.2 del Documento di Offerta - riepiloga in forma tabellare i premi rispetto ai prezzi ufficiali medi ponderati per volume ("VWAP") dei periodi di riferimento sotto considerati:

Periodo di riferimento <sup>1</sup>	Prezzo medio ponderato <sup>2</sup>	Premio implicito del Corrispettivo	Premio implicito del Corrispettivo cum dividendo
VWAP 1° mese	Euro 4,957	24,5%	27,1%
VWAP 3° mese	Euro 4,675	32,0%	34,8%
VWAP 6° mese	Euro 4,385	40,7%	43,7%
VWAP 12° mese	Euro 4,219	46,2%	49,3%

Fonte: Borsa Italiana

1. Gli intervalli di tempo considerati per calcolare la media ponderata sono: i) media ponderata a 1 mese: 26 marzo 2024 – 26 febbraio 2024; ii) media ponderata a 3 mesi: 26 marzo 2024 – 26 dicembre 2023; iii) media ponderata a 6 mesi: 26 marzo 2024 – 26 settembre 2023; iv) media ponderata a 12 mesi: 26 marzo 2024 – 26 marzo 2023.
2. Prezzi ufficiali medi ponderati per volume.

Per informazioni, così come espone dall'Offerente, in merito (i) al confronto del Corrispettivo con alcuni indicatori relativi all'Emittente e (ii) al confronto tra i moltiplicatori applicati all'Emittente con analoghi moltiplicatori calcolati sugli esercizi 2023 e 2022, relativi ad un campione di società quotate operanti negli stessi settori simili a quello dell'Emittente, si rinvia al Paragrafo E.5 del Documento di Offerta.

Per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo medesimo si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta.

L'Esborso Massimo Complessivo pagabile in relazione all'Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo unitario pari a Euro 6,17 (sei virgola diciassette), sarà pari a Euro 189.789.200,00 (cento ottantanove milioni settecento ottantanove mila e duecento virgola 00).

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che al fine di garantire l'esecuzione puntuale e corretta delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente in relazione all'Offerta ai sensi e per gli effetti dell'art. 37-bis, comma 3, del Regolamento Emittenti, in data 15 maggio 2024 Unicredit S.p.A. ha rilasciato a favore dell'Offerente la Garanzia di Esatto Adempimento. In forza della Garanzia di Esatto Adempimento, UniCredit S.p.A. si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta, sino a un importo massimo complessivo pari all'Esborso Massimo Complessivo. UniCredit S.p.A. erogherà le suddette somme a semplice richiesta dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, senza beneficio di preventiva escussione dell'Offerente e rimossa ogni eccezione, in modo da consentirgli di effettuare i pagamenti dovuti, alle relative date di pagamento, per conto dell'Offerente.

## 5.2 La Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente

Equita ha reso in data 17 maggio 2024 la propria *Fairness Opinion*, allegata al presente Parere, alla quale si rimanda per una disamina del contenuto, dei limiti, delle assunzioni, delle metodologie applicate e dei risultati a cui l'Esperto Indipendente è pervenuto.

Al fine della valutazione della congruità del Corrispettivo, Equita ha utilizzato metodologie, in ottica di *going concern*, in linea con la prassi nazionale e internazionale, applicando quelle ritenute più appropriate, tenuto conto delle finalità delle analisi e delle caratteristiche specifiche dell'operazione.

L'Esperto Indipendente ha precisato di aver fatto riferimento, ai fini della stesura della *Fairness Opinion*, tra l'altro alla seguente documentazione, fornita dalla Società e/o pubblicamente disponibile:

- il budget 2024 di Civitanavi, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 22 dicembre 2023;
- il business plan 2023-2027 di Civitanavi;
- le stime di Depreciation & Amortization per il periodo 2024B-2027E;
- le stime di Net Working Capital per il periodo 2024B-2027E;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 di Civitanavi;
- le ricerche dei *brokers* che coprono il titolo Civitanavi;
- la comunicazione ai sensi dell'art. 102 TUF, datata 27 marzo 2024;
- il Documento di Offerta e le relative bozze.

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" e "Principali criticità rilevate in sede di valutazione" della *Fairness Opinion* allegata al presente Parere.

Ai fini della stima del valore unitario delle Azioni, Equita 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 della Società.

In particolare, ai fini della redazione della *Fairness Opinion*, l'Esperto Indipendente ha fatto ricorso alle metodologie di valutazione di seguito descritte:

- Metodo Finanziario, nella versione del Discounted Cash Flow ("DCF"), applicato come metodo principale, 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*";
- Metodo dei premi corrisposti in precedenti offerte pubbliche di acquisto ("Premi OPA"), applicato come metodologia principale, 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;
- Metodo dei target price pubblicati dagli analisti di ricerca ("Target Price"), applicato come metodologia principale, che determina il valore di una società sulla base delle valutazioni obiettive pubblicate dagli analisti finanziari prima della Data del Comunicato dell'Offerente.
- Metodo dei multipli di Borsa ("Multipli di Borsa"), applicato come metodo di controllo, basata sull'analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse, che è stata applicata come metodo di controllo.

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.

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

Metodologia	Applicabilità	Valore Minimo (Euro)	Valore Massimo (Euro)
DCF	Principale	5,40	6,52
Premi OPA	Principale	5,41	6,18
Target Price	Principale	5,80	5,80
<i>Multipli di Borsa</i>	<i>Controllo</i>	5,72	6,64

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 parere dell'Esperto Indipendente 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.

L'Esperto Indipendente conclude la *Fairness Opinion* affermando che: "In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa il Parere, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l'Incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell'Offerta, pari a Euro 6,17 per azione della Società, sia congruo da un punto di vista finanziario."

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

## 6. CONCLUSIONI

Tenuto conto di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti,

- esaminata la documentazione;
- ferme restando le considerazioni svolte nei precedenti paragrafi del presente Parere in merito alle finalità e ai limiti dello stesso;
- rilevato, in particolare, che l'Offerente intende conseguire il Delisting, anche per mezzo della Fusione, e che, dunque, coloro che rimanessero titolari di Azioni potrebbero non essere in grado di trasferire agevolmente tali strumenti finanziari;
- tenuto conto delle considerazioni contenute nella *Fairness Opinion*;

- valutato che il Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'art 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, ai fini del rilascio da parte del Consiglio di Amministrazione, del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, all'unanimità ritengono il Corrispettivo (pari ad Euro 6,17 per Azione) congruo dal punto di vista finanziario.

\*\*\*

Porto Sant'Elpidio (FM), 20 maggio 2024

Gli Amministratori Indipendenti

  
Dott.ssa Laura Guazzoni

  
Dott.ssa Maria Serena Chiacchi

## **ALLEGATO B**

**STRETTAMENTE RISERVATO**

Spett.le

**Civitanavi Systems S.p.A.**

Via del Progresso, 5

63827, Pedaso (FM)

Alla cortese attenzione del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti

Milano, 17 maggio 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, direttamente o indirettamente, da Honeywell S.r.l. sulle azioni di Civitanavi Systems S.p.A.**

Egregi Signori,

Civitanavi Systems S.p.A. ("**Civitanavi**", la "**Società**" o l'"**Emittente**") è una società italiana che progetta, sviluppa e produce sistemi di navigazione inerziale, geo-riferimento e stabilizzazione ad alta precisione per i mercati industriali e dell'*Aerospace & Defense*, le cui azioni ordinarie sono ammesse alle negoziazioni presso il mercato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**").

In data 27 marzo 2024 (la "**Data di Annuncio**"), Honeywell S.r.l. ("**Honeywell**") ha reso noto di aver assunto la decisione di promuovere direttamente, ovvero per il tramite di un veicolo societario di nuova costituzione nella forma di società a responsabilità limitata di diritto italiano il cui capitale sociale sarà interamente detenuto da Honeywell ("**Newco**", o l'"**Offerente**"), un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi degli articoli 102 e ss. del TUF sulle azioni di Civitanavi (l'"**Offerta**"), finalizzata a: i) acquisire la totalità delle azioni di Civitanavi in circolazione, incluse le azioni proprie detenute dall'Emittente, ovvero il maggior numero di azioni dell'Emittente che saranno in circolazione alla data di chiusura del periodo di adesione in caso di esercizio delle *stock option* tra la Data di Annuncio e data di chiusura del periodo di adesione (le "**Azioni**"), e ii) ottenere la revoca delle Azioni della Società dalla quotazione e dalle negoziazioni su Euronext Milan (il "**Delisting**") (di seguito, tutta insieme, l'"**Operazione**" o l'"**Offerta**").

L'Offerente pagherà un corrispettivo pari a Euro 6,300 (*cum dividendo*) per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Si evidenzia che l'Assemblea annuale degli Azionisti di Civitanavi – convocata il 24 aprile 2024 – ha approvato la distribuzione di un dividendo relativo all'esercizio 2023 pari a Euro 3.990.655,50 (pari a Euro 0,13 per Azione) (il "**Dividendo**"). Poiché il Dividendo dovrà essere distribuito agli azionisti di Civitanavi prima del perfezionamento dell'Operazione, il corrispettivo dovrà essere considerato ridotto del Dividendo e pertanto sarà pari a Euro 6,170 (il "**Corrispettivo**").

A seguito della pubblicazione dell'avviso ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF, l'Offerente promuoverà l'Offerta nei modi e nei tempi previsti dalla normativa applicabile, presentando a Consob il documento di offerta destinato alla pubblicazione a seguito dell'ottenimento delle autorizzazioni preventive.

In data 17 aprile 2024, il Consiglio di Amministrazione di Civitanavi ha conferito a Equita SIM S.p.A. ("**Equita**") un incarico (l'"**Incarico**") finalizzato alla predisposizione di un parere di congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo nell'ambito dell'Offerta (il "**Parere**").

Nel presente Parere, predisposto a supporto 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 dal management di Civitanavi e su informazioni pubbliche. Nello specifico, tra i documenti più rilevanti, si riportano:

- il budget 2024 di Civitanavi, approvato dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 22 dicembre 2023 (il "**Budget**") e trasmesso dal management della Società il 17 aprile 2024 ("*2023.22.12\_CNS\_Budget 2024 v7.1*");
- il business plan 2023-2027 di Civitanavi (il "**Business Plan**"), trasmesso dal management della Società il 17 aprile 2024 ("*2023.28.12\_CNS\_Business Plan DEF 28 Dec 2023*");
- le stime di Depreciation & Amortization per il periodo 2024B-2027E trasmesse dal management della Società via e-mail il 22 aprile 2024;
- le stime di Net Working Capital per il periodo 2024B-2027E trasmesse dal management della Società via e-mail il 22 aprile 2024;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 di Civitanavi;
- le ricerche dei *brokers* che coprono il titolo Civitanavi (i.e. "*2024-04-03\_CNS\_Berenberg*", "*2024-03-15\_CNS\_Intermonte*", "*2024-02-20\_CNS\_Berenberg*", "*2022-12-29\_CNS\_INTERMONTE*", "*2022-03-30\_CNS\_Berenberg*");
- la comunicazione ai sensi dell'art. 102 TUF, datata 27 marzo 2024;
- bozza di Documento di Offerta Pubblica di Acquisto volontaria totalitaria su azioni Civitanavi, datata 16 aprile 2024 ("*240416\_Amerigo\_Documento D'Offerta\_EXE*").

Sono stati infine utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Bloomberg relativi a Civitanavi 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 Civitanavi 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 della Società, è soggetto ai termini e alle condizioni dell'Incarico e pertanto, nessun altro soggetto, diverso dal Consiglio di Amministrazione della Società, potrà fare affidamento sul presente Parere ed ogni giudizio di terzi – inclusi gli azionisti ed il management di Civitanavi – 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 Civitanavi 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 Amministratori Indipendenti di Civitanavi;
- il presente Parere non costituisce una valutazione rappresentativa dell'impairment test;
- le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in esso contenute; pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere considerata o comunque utilizzata disgiuntamente dal Parere nella sua interezza;
- la situazione patrimoniale di riferimento ai fini valutativi nell'ambito dell'Incarico è quella al 31 dicembre 2023. La data in cui sono stati rilevati i parametri di mercato utilizzati ai fini della valutazione è il 2 maggio 2024;

- ai fini delle valutazioni, Equita ha assunto che, nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2023 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 Civitanavi;
- i valori economici delle azioni Civitanavi, 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 Civitanavi, 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 Civitanavi;
- Equita non ha avuto accesso ad alcuna data room e non ha eseguito alcuna due diligence di natura fiscale, finanziaria, commerciale, industriale, legale, previdenziale, ambientale o strategica;
- nell’esecuzione dell’Incarico, Equita ha fatto completo affidamento sulla completezza, accuratezza e veridicità della documentazione e dei dati forniti dal management di Civitanavi, 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;
- Il Business Plan utilizzato da Equita ai fini della redazione del Parere non è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società. Ad Equita è stato tuttavia confermato che le proiezioni economico-finanziarie contenute nel Budget e nel Business Plan riflettono, ad oggi, le migliori stime e giudizi individuabili dal management. In particolare, Equita è stata rassicurata sul fatto che non sia stato omissso il riferimento di alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare in modo significativo i dati e le informazioni forniti alla stessa Equita;
- i dati previsionali elaborati e forniti dal management di Civitanavi 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 Civitanavi;
- 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, dai conflitti geopolitici in corso, oltre che dal trend dei tassi di interesse, dall'andamento inflattivo e dai rischi di recessione – risulti in costante evoluzione e, pertanto, si potrebbero verificare potenziali cambiamenti che potrebbero essere rilevanti e impattare, anche significativamente, sui risultati della Società e, pertanto, sulle analisi valutative contenute nel presente Parere;

- Equita non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera la Società o situazioni specifiche della stessa, che comportino modifiche significative nelle informazioni economiche e patrimoniali poste alla base del presente Parere. Pertanto, qualora si verificassero i fatti sopra menzionati che comportino modifiche di rilievo delle informazioni economiche e patrimoniali e/o degli aspetti e delle modalità di realizzazione dell'Operazione, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Equita e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nel presente Parere.

### **Principali criticità rilevate in sede di valutazione**

Le analisi valutative e le conclusioni a cui è giunta Equita devono essere interpretate considerando in particolare le seguenti criticità riscontrate nell'ambito del proprio Incarico:

- nell'ambito dell'applicazione della metodologia di valutazione basata sul DCF, come infra definita, le ipotesi relative al tasso di sconto (c.d. "WACC") e al tasso di crescita di lungo periodo (c.d. "g-rate") presentano per loro natura elementi di soggettività, che possono avere un impatto significativo sulle valutazioni, in particolare nel contesto dell'attuale scenario macroeconomico caratterizzato da elevata incertezza. Inoltre, circa il 90% del c.d. Enterprise Value deriva dal valore terminale (c.d. "Terminal Value"), le cui ipotesi presentano elementi di soggettività e possono avere un impatto significativo sulle valutazioni;
- la metodologia di valutazione basata sui Premi OPA, come infra definita, è influenzata in particolare da una liquidità del titolo molto limitata (controvalore medio giornaliero degli scambi pari a circa Euro 50.000 nei 12 mesi precedenti la Data di Annuncio), anche a causa del limitato flottante (circa 28,5% del capitale sociale alla Data di Annuncio) e della ridotta capitalizzazione di Borsa (circa Euro 170 milioni alla data precedente la Data di Annuncio);
- la metodologia di valutazione basata sui Target Price, come infra definita, è influenzata in particolare dai seguenti fattori: i) la Società è coperta da un limitato numero di brokers (due); ii) si ritiene che vi sia limitata visibilità da parte del mercato/brokers sulle proiezioni economico-finanziarie della Società contenute nel Business Plan;
- la metodologia di valutazione basata su multipli di Borsa, come infra definita, è stata ritenuta limitatamente significativa ai fini del Parere in quanto le società quotate operanti nel settore di riferimento di Civitanavi non sono ritenute sufficientemente comparabili, in particolare in considerazione del differente business mix, dimensione e profilo economico-finanziario. Inoltre, si rileva che il titolo Civitanavi ha storicamente trattato, dalla sua IPO, ad uno sconto medio di circa il 50% rispetto alle società quotate in qualche misura comparabili in termini di 1Y-Fwd EV/EBITDA;

- la metodologia di valutazione basata su multipli impliciti di transazioni M&A precedenti non è stata ritenuta applicabile ai fini del Parere in quanto, oltre al fatto che tale metodologia valutativa trova limitata applicazione nel contesto di offerte pubbliche di acquisto, non è stato individuato un numero sufficiente di transazioni comparabili, effettuate per lo più in contesti economici e di mercato differenti.

### **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 Civitanavi. 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 Civitanavi, sono state utilizzate le seguenti metodologie di valutazione principali:

- la metodologia finanziaria basata sui fondamentali (c.d. "*discounted cash flow*" o "**DCF**"), che determina il valore del capitale economico attualizzando i flussi di cassa c.d. "*unlevered*" prospettici della società ad un dato costo medio ponderato del capitale (c.d. "WACC"), al netto della posizione finanziaria netta e dei cd. "*debt-like items*";
- la metodologia dei 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.

Invece, per le motivazioni precedentemente illustrate, la metodologia dei multipli di Borsa (“**Multipli di Borsa**”), basata sull’analisi delle quotazioni di Borsa di società comparabili, raffrontate a determinati parametri economici attesi delle stesse, è stata applicata come metodo di controllo.

Nell’applicazione dei suddetti metodi sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, come sopra rappresentati e sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore.

### **Sintesi delle analisi valutative**

La tabella sottostante riporta, per ciascuna metodologia di valutazione utilizzata, gli intervalli di valore per azione che si raffrontano con il Corrispettivo:

<b>Metodologia</b>	<b>Applicabilità</b>	<b>Valore Minimo (Euro)</b>	<b>Valore Massimo (Euro)</b>
<b>DCF</b>	Principale	5,40	6,52
<b>Premi OPA</b>	Principale	5,41	6,18
<b>Target Price</b>	Principale	5,80	5,80
<b>Multipli di Borsa</b>	<i>Controllo</i>	5,72	6,64

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.

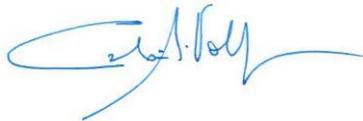
### **Considerazioni conclusive**

In considerazione di quanto riportato in premessa, dei dati e delle informazioni ricevute, sulla cui elaborazione si basa il Parere, delle analisi svolte, nonché delle finalità per le quali l’Incarico è stato conferito e delle considerazioni e limitazioni evidenziate, Equita ritiene che, alla data odierna, il Corrispettivo oggetto dell’Offerta, pari a Euro 6,17 per azione della Società, sia congruo da un punto di vista finanziario.

Né Equita, né alcuno dei suoi amministratori, dirigenti, funzionari, impiegati o consulenti potrà essere ritenuto responsabile per danni diretti e/o indiretti che possano essere sofferti da terzi che si sono basati sulle dichiarazioni fatte od omesse nel presente Parere. Ogni responsabilità derivante direttamente o

indirettamente dall'uso del presente Parere è espressamente esclusa. Né la ricezione di questo Parere, né alcuna informazione qui contenuta o successivamente comunicata con riferimento all'Incarico può essere intesa come consulenza d'investimento da parte di Equita.

Distinti saluti.



( Carlo Andrea Volpe )

*Co-Head of Investment Banking*

*Head of Advisory*

EQUITA SIM S.p.A.



( Simone Riviera )

*Deputy Head of Investment Banking*

*Head of Corporate M&A*

EQUITA SIM S.p.A.