

Informazione Regolamentata n. 20159-78-2025	Data/Ora Inizio Diffusione 20 Dicembre 2025 00:19:09	Euronext Growth Milan
---	---	-----------------------

Societa' : ELES SEMICONDUCTOR EQUIPMENT

Utenza - referente : ELESN01 - -

Tipologia : REGEM

Data/Ora Ricezione : 20 Dicembre 2025 00:19:09

Data/Ora Inizio Diffusione : 20 Dicembre 2025 00:19:09

Oggetto : CS 103 TUF OPA Totalitaria Volontaria
promossa da Xenon (EBidCo S.r.l.) su azioni
Eles

Testo del comunicato

Comunicato del consiglio di amministrazione di Eles Semiconductor Equipment S.p.A. ai sensi dell'articolo 103 TUF relativo alla offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Xenon (EBidCo S.r.l.). Il corrispettivo offerto è congruo da un punto di vista finanziario.



COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI

Eles Semiconductor Equipment S.p.A.

ai sensi dell'articolo 103, commi 3 e 3-bis, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato), e dell'articolo 39 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (come successivamente modificato e integrato)

relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e art. 106, comma 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato), come richiamato dall'articolo 12 dello statuto sociale di Eles Semiconductor Equipment S.p.A., avente ad oggetto complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles Semiconductor Equipment S.p.A., di cui massime n. 12.868.053 azioni ordinarie di Eles Semiconductor Equipment S.p.A. oltre ad eventuali (i) massime n. 2.938.444 azioni ordinarie rivenienti dall'esercizio dei warrant di Eles Semiconductor Equipment S.p.A.

promossa da

EBidCo S.r.l.

INDICE

GLOSSARIO E DEFINIZIONI	2
1. PREMESSA	10
1.1. Principali caratteristiche dell'Offerta	10
1.2. Offerte promosse da Mare Group	12
1.3. Corrispettivo dell'Offerta e Esborso Massimo	13
1.4. Offerente	14
1.5. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri	14
1.6. Condizioni di Efficacia dell'Offerta	14
1.7. Offerta Warrant	16
1.8. Finalità del presente Comunicato dell'Emittente	17
1.9. Parere degli Amministratori Indipendenti	17
2. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 19 DICEMBRE 2025	18
2.1. Partecipanti alla riunione e informazioni preliminari	18
2.2. Interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti	18
2.3. Documentazione esaminata	19
2.4. Esito della riunione del consiglio di amministrazione	19
3. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA	20
3.1. Documenti utili per l'apprezzamento dell'Offerta	20
3.2. Informazioni sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto	20
4. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO	21
4.1. Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente ..	21
4.2. Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo	22
5. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE	26
6. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI	26
6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata ..	26
6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente	26
7. VALUTAZIONI DEGLI EFFETTI CHE L'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA AVRÀ SUGLI INTERESSI DELL'EMITTENTE NONCHÉ SULL'OCCUPAZIONE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI	26
8. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE	27

GLOSSARIO E DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini e definizioni impiegati all'interno del presente Comunicato dell'Emittente. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale, e viceversa. Gli ulteriori termini e definizioni utilizzati nel Comunicato dell'Emittente hanno il significato a essi attribuito nel testo.

Accordo Quadro ovvero Accordo	L'accordo sottoscritto in data 23 ottobre 2025, come modificato e integrato in data 24 ottobre 2025, tra Xenon da un lato, e AZ e FZ dall'altro lato, descritto al Paragrafo B.2.6.1 del Documento di Offerta.
AZ	Antonio Zaffarami, nato a Todi (PG) il 20 febbraio 1953, CFZFFNTN53B20L188I.
Azioni AZ	Le n. 4.222.862 azioni ordinarie di Eles di titolarità di AZ, alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 4.222.862 diritti di voto.
Azioni FZ	Le n. 688.472 azioni di Eles (comprese di n. 100.000 azioni ordinarie di Eles e di tutte le n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles in circolazione) di titolarità di FZ alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 1.865.416 diritti di voto.
Azioni ovvero Azioni Oggetto dell'Offerta	Le massime n. 12.868.053 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale di Eles (codice ISIN IT0005373417) ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan, ivi incluse le Azioni Proprie, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento di Offerta dedotte le Azioni AZ e le Azioni FZ, oltre a massime n. 2.938.444 azioni ordinarie di Eles eventualmente rivenienti dall'esercizio della totalità dei Warrant, pari a complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles oggetto dell'Offerta. Nel corso del Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group, sono stati esercitati n. 2.858.502 Warrant e conseguentemente sottoscritte, al prezzo di Euro 2,20 per Azione (nel rapporto di n. 1 Azione di compendio per ogni n. 2 Warrant posseduti), n. 1.429.251 Azioni Eles di nuova emissione prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni Eles negoziate su Euronext Growth Milan.

Azioni Proprie	Le azioni proprie, tempo per tempo, detenute da Eles. Alla Data del Documento di Offerta, Eles risulta detenere n. 657.000 azioni proprie.
Azionista ovvero Azionisti	I titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta a cui l'Offerta è rivolta indistintamente e a parità di condizioni.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice Civile	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
Comunicato dell'Emittente ovvero Comunicato 103	Il comunicato dell'Emittente redatto ai sensi del combinato disposto di cui agli articoli 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato, a maggioranza, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 dicembre 2025, che contiene, altresì, il Parere degli Amministratori Indipendenti.
Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta	Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta, che sarà diffuso a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.
Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta	Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che sarà pubblicato a cura dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.
Comunicato dell'Offerente ovvero Comunicato 102	Il Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, pubblicato alla Data di Annuncio.
Condizioni di Efficacia dell'OPA ovvero Condizioni di Efficacia dell'Offerta	Indica le condizioni all'avveramento (o alla rinuncia) delle quali è condizionata l'efficacia dell'Offerta descritte nella Sezione A, Paragrafo A.2, del Documento di Offerta, nonché al Paragrafo 1.6 del presente Comunicato dell'Emittente.
Condizione Atti Contrari	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta, nonché nel Paragrafo 1.6 del presente Comunicato dell'Emittente.
Condizione Autorizzazioni Rilevanti	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta, nonché nel Paragrafo 1.6 del presente Comunicato dell'Emittente.

Condizione MAC/MAE	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta, nonché nel Paragrafo 1.6 del presente Comunicato dell'Emittente.
Condizione Soglia	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta, nonché nel Paragrafo 1.6 del presente Comunicato dell'Emittente.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Corrispettivo ovvero Corrispettivo dell'Offerta	Il corrispettivo in denaro pari ad Euro 2,95 che sarà corrisposto ad ogni aderente per ciascuna azione ordinaria di Eles portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente, inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente.
Data di Annuncio	La data in cui l'Offerta è stata comunicata a CONSOB e resa nota al pubblico, mediante la Comunicato dell'Offerente, ovvero il giorno 23 ottobre 2025.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti, ossia il 18 dicembre 2025.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle azioni ordinarie di Eles portate in adesione all'Offerta, contestualmente al trasferimento della titolarità delle azioni ordinarie di Eles a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 13 febbraio 2026 (fatte salve eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.
Data Rilevante	Il 22 ottobre 2025, ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio al mercato dell'intenzione di promuovere l'Offerta.
<i>Delisting</i>	L'esclusione delle azioni ordinarie di Eles dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan.

Documento di Offerta	Il documento relativo all'Offerta.
Emittente, Società ovvero Eles	Eles Semiconductor Equipment S.p.A., società per azioni di diritto italiano, iscritta al Registro delle Imprese di Perugia, C.F. e P.IVA 01844830545, avente sede legale in Todi (PG), Zona Bodoglie, 148/1/Z CAP 06059.
Esborso Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, pari ad Euro 46.629.166,15.
ETopCo	ETopCo S.r.l., con sede in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14418530961.
Esperto Indipendente	Pirola Corporate Finance S.p.A., individuato dagli Amministratori Indipendenti quale esperto indipendente e formalmente incaricato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Euronext Growth Milan ovvero EGM	Il sistema multilaterale di negoziazione denominato "Euronext Growth Milan", organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni.
Euronext Securities Milan, ovvero Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
Fusione per il Delisting	L'eventuale fusione dell'Emittente nell'Offerente.
FZ	Francesca Zaffarami, nata a Todi (PG) il 10 dicembre 1978, C.F. ZFFFNC78T50L188V.
Giorno di Borsa Aperta ovvero Giorno di Mercato Aperto	Ciascun giorno di apertura di Euronext Growth Milan secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Eles	L'Emittente e le società da quest'ultimo direttamente e indirettamente controllate.
MAR	Il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato, in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Mare Group	Mare Engineering Group S.p.A., una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Pomigliano D'Arco (NA), in Via Ex Aeroporto snc - 80038, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Napoli 07784980638.
Nuovo Corrispettivo OPA Mare Group	Il corrispettivo in denaro pari ad Euro 2,65 (<i>cum dividend</i>) che sarà corrisposto ad ogni aderente per ciascuna azione ordinaria di Eles portata in adesione all'OPA Mare Group.
Offerente ovvero EBidCo	EBidCo S.r.l., con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14420970965.
Offerta ovvero OPA ovvero Offerta Azioni	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria e concorrente all'OPA Mare Group, annunciata in data 23 ottobre 2025 e avente ad oggetto massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, promossa ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti come richiamati dall'art. 12 dello Statuto, descritta nel Documento di Offerta.
OPA Mare Group	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e, per richiamo statutario, 106, comma 4, del TUF annunciata da Mare Group in data 6 ottobre 2025 e avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e delle azioni a voto plurimo dell'Emittente, successivamente riqualificatisi in maniera automatica, a seguito di acquisti di Azioni Eles effettuati al di fuori dell'OPA Mare Group, come comunicato da Mare Group in data 8 dicembre 2025, da volontaria a obbligatoria ai sensi dell'art. 12 dello Statuto e dell'art. 106, comma 1, del TUF, come richiamato anche dall'art. 6-bis del Regolamento EGM.
Offerta Warrant ovvero OPA Warrant	L'offerta pubblica di acquisto volontaria annunciata da Xenon in data 23 ottobre 2025 e finalizzata ad acquisire, tramite EBidCo, la totalità dei Warrant.
OPA Warrant Mare Group	L'offerta pubblica di acquisto volontaria sui Warrant annunciata da Mare Group in data 6 ottobre 2025, il cui periodo di adesione si è concluso in data 28 ottobre 2025.

Parere degli Amministratori Indipendenti	Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, approvato in data 19 dicembre 2025, redatto a cura degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti. Copia del Parere degli Amministratori Indipendenti, unitamente alla copia del Parere dell'Esperto Indipendente, è acclusa al presente Comunicato dell'Emittente sub "Allegato 1".
Parere dell'Esperto Indipendente	La <i>fairness opinion</i> sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, resa dall'Esperto Indipendente a supporto degli Amministratori Indipendenti e anche a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società in data 19 dicembre 2025, allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti.
Partecipazioni AZ e FZ	Congiuntamente, le Azioni AZ e le Azioni FZ complessivamente considerate, pari, alla Data del Documento di Offerta, a complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles, e a n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles, non negoziate su Euronext Growth Milan.
Periodo di Adesione	Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Consob, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 5 gennaio 2026 e le ore 17:30 (ora italiana) del 6 febbraio 2026, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.
Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group	Il periodo straordinario di esercizio dei Warrant conclusosi in data 18 dicembre 2025 e ricompreso tra il 5 dicembre 2025 e il 18 dicembre 2025, termini iniziale e finale compresi, la cui apertura si è resa necessaria in forza di quanto previsto dall'art. 5, lett. c) del regolamento dei Warrant, in ragione dell'OPA Mare Group.
Persone che Agiscono di Concerto	Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta, nonché al Paragrafo 3.2 del presente Comunicato dell'Emittente.
Regolamento EGM ovvero Regolamento Euronext Growth Milan	Il regolamento emittenti Euronext Growth Milan in vigore alla Data del Documento di Offerta.

Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Parti Correlate	Il regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Soci Storici	Congiuntamente, AZ e FZ.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Testo Unico della Finanza ovvero TUF	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
Warrant	I n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati "Warrant Eles 2019-2026" e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan.
	In conseguenza dell'esercizio di n. 2.858.502 Warrant nel corso del Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group da parte dei rispettivi titolari, la cui chiusura è coincisa con la Data del Documento di Offerta, risultano in circolazione n. 3.018.386 Warrant.
Xenon	Xenon AIFM S.A., <i>société anonyme</i> costituita ed esistente ai sensi delle leggi del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361, nella sua qualità di gestore (<i>alternative investment fund manager</i>) di Xenon Private Equity VIII.
Xenon GP	Xenon GP S.à r.l., società a responsabilità limitata (<i>société à responsabilité limitée</i>), costituita ed esistente ai sensi delle leggi del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361.
Xenon Private Equity VIII ovvero il Fondo	Xenon Private Equity VIII SCA SICAV-RAIF, società in accomandita per azioni (<i>société en commandite par actions</i>) avente la forma di società d'investimento a capitale variabile costituita come fondo d'investimento alternativo riservato (<i>société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement alternatif réservé</i>), esistente ai sensi delle leggi

del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361. Il Fondo ha come general partner Xenon GP.

1. PREMESSA

1.1. Principali caratteristiche dell'Offerta

L'Offerta descritta nel presente Comunicato dell'Emittente, predisposto dal consiglio di amministrazione di Eles, consiste in un'offerta pubblica di acquisto totalitaria volontaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, come richiamato dall'art. 12 dello Statuto (l'**"Offerta"**), promossa dall'Offerente, annunciata nel comunicato diffuso il 23 ottobre 2025, ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato dell'Offerente"**), avente ad oggetto:

- (i) massime n. 12.868.053 azioni ordinarie (codice ISIN IT0005373417) ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione denominato *"Euronext Growth Milan"* organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Euronext Growth Milan"** e **"Borsa Italiana"**), ivi incluse le azioni proprie tempo per tempo detenute dall'Emittente (le **"Azioni Proprie"**), corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data di pubblicazione del Documento di Offerta (la **"Data del Documento di Offerta"**) dedotte le complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles detenute dagli azionisti di riferimento di Eles, Antonio Zaffarami (**"AZ"**) e Francesca Zaffarami (**"FZ"** e, congiuntamente ad AZ, i **"Soci Storici"**), i quali ricoprono, rispettivamente, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato di Eles,
- (ii) oltre a massime n. 2.938.444 azioni ordinarie eventualmente rivenienti dall'esercizio della totalità dei n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati *"Warrant Eles 2019-2026"* e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan (i **"Warrant"**),

per complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, senza indicazione del valore nominale. Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta.

Alla data del presente Comunicato dell'Emittente, conseguentemente all'esercizio di 2.858.502 Warrant nel corso del Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group da parte dei rispettivi titolari, sono state assegnate ai rispettivi sottoscrittori n. 1.429.251 Azioni Eles di nuova emissione, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni negoziate su Euronext Growth Milan alla data di emissione delle Azioni di compendio. Alla luce di quanto sopra, il nuovo capitale sociale di Eles risulta pari ad Euro 8.025.819, suddiviso in n. 19.208.638 Azioni (comprese anche delle n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles in circolazione di titolarità di FZ).

Alla data del Documento di Offerta e, dunque, alla data del presente Comunicato dell'Emittente, risultano in circolazione n. 3.018.386 Warrant.

L'Offerta è promossa ai sensi degli artt. 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF, come richiamati dall'art. 12 dello Statuto ed è rivolta alla generalità dei possessori di azioni dell'Emittente – e visto il disposto dell'art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF e dell'art. 34- *ter*, comma 1, lett. a) e c), del Regolamento Emittenti – essa è assoggettata all'applicazione della normativa in tema di offerta pubblica di acquisto dettata dal TUF e dal Regolamento Emittenti in quanto applicabile. Gli artt. 12 e 13 dello Statuto richiamano, in conformità all'art.

6-bis del Regolamento Euronext Growth Milan (il **“Regolamento Euronext Growth Milan”** o il **“Regolamento EGM”**), le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e al Regolamento Emittenti in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio obbligatorie, ivi incluse le ipotesi di esenzione dall’obbligo di promuovere l’offerta – tra cui l’art. 106, comma 4, del TUF – e gli artt. 108 e 111 del TUF, nonché gli orientamenti emanati da Consob in materia. Per maggiori informazioni sulla normativa applicabile all’Offerta, si rinvia all’Avvertenza A.1 del Documento di Offerta.

Ai sensi e per gli effetti degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del Regolamento Emittenti, l’Offerta si configura quale offerta concorrente rispetto all’OPA Mare Group.

L’Offerente è EBidCo, società veicolo costituita allo scopo di promuovere l’OPA. Alla Data del Documento di Offerta l’Offerente è controllato da ETOPCo S.r.l. (**“ETOPCo”**). Xenon Private Equity VIII esercita direttamente il controllo su ETOPCo. Per maggiori informazioni sull’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1, del Documento di Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta:

- (i) l’Offerente non detiene azioni ordinarie né azioni a voto plurimo di Eles;
- (ii) AZ detiene n. 4.222.862 azioni ordinarie di Eles (pari a n. 4.222.862 diritti di voto) (**“Azioni AZ”**); e
- (iii) FZ detiene n. 688.472 azioni di Eles, comprensive di n. 100.000 azioni ordinarie di Eles e di tutte le n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles in circolazione, pari a n. 1.865.416 diritti di voto (**“Azioni FZ”**), nonché n. 28.472 Warrant.

Alla data del presente Comunicato dell’Emittente, in conseguenza dell’emissione delle n. 1.429.251 Azioni di compendio rinvenienti dall’esercizio dei Warrant durante il Periodo Straordinario di Esercizio Mare Group:

- (iv) le Azioni AZ sono rappresentative del 21,98% del capitale sociale di Eles e del 20,71% dei relativi diritti di voto; e
- (v) le Azioni FZ sono rappresentative del 3,58% del capitale sociale di Eles e del 9,15% dei relativi diritti di voto (pari a n. 1.865.416 diritti di voto).

Si precisa che entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o dell’eventuale procedura per l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, l’Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni Eles al di fuori dell’Offerta, nel rispetto della normativa applicabile. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell’Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell’art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

L’Offerta è subordinata al verificarsi delle Condizioni di Efficacia dell’Offerta (come *infra* definite), tra cui l’ottenimento delle autorizzazioni e/o approvazioni necessarie ai sensi di legge.

Si precisa inoltre che alla Data del Comunicato 102, Xenon ha altresì pubblicato un comunicato stampa per rendere nota la propria decisione di promuovere, tramite EBidCo, un’offerta pubblica di acquisto volontaria finalizzata ad acquisire la totalità dei Warrant.

Per maggiori informazioni in relazione alle Condizioni di Efficacia dell’Offerta, si rinvia al successivo Paragrafo 1.6.

1.2. Offerte promosse da Mare Group

In data 6 ottobre 2025, Mare Group ha annunciato la propria decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e, per richiamo statutario, 106, comma 4, del TUF, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e delle azioni a voto plurimo di Eles (l’**“OPA Mare Group”**). In data 23 ottobre 2025 Mare Group ha annunciato la decisione di incrementare il corrispettivo unitario dell’OPA Mare Group a Euro 2,61.

In data 6 ottobre 2025 Mare Group ha altresì reso nota la propria decisione di promuovere un’offerta pubblica di acquisto volontaria finalizzata ad acquisire la totalità dei Warrant (**“Offerta Warrant Mare Group”**) ad un prezzo di Euro 0,205, come incrementato in data 23 ottobre 2025 e il cui periodo di adesione si è concluso in data 28 ottobre 2025.

A seguito della pubblicazione del documento di offerta da parte di Mare Group in data 27 novembre 2025, il periodo di adesione all’OPA Mare Group, concordato con Consob, ha avuto inizio alle ore 8:30 (ora italiana) del 5 dicembre 2025 e terminerà alle ore 17:30 (ora italiana) del 30 dicembre 2025, estremi inclusi, salvo eventuali proroghe da comunicarsi al mercato in conformità con la disciplina applicabile.

In data 4 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha esaminato i termini e le condizioni dell’OPA Mare Group e ha approvato, a maggioranza, il comunicato, redatto ai sensi dell’art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti (il **“Comunicato dell’Emittente OPA Mare Group”**), ai sensi del quale, tenuto conto della *fairness opinion* rilasciata in data 4 dicembre 2025 dall’Esperto Indipendente a supporto degli amministratori indipendenti e anche a beneficio del Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto non congruo, da un punto di vista finanziario, il corrispettivo offerto pari all’importo di Euro 2,61 per azione oggetto dell’OPA Mare Group.

Successivamente, in data 8 dicembre 2025, Mare Group ha comunicato che, a seguito di acquisti di Azioni effettuati al di fuori dell’OPA Mare Group, è stata superata la soglia del 30% dei diritti di voto esercitabili nell’assemblea dell’Emittente, comportando così la riqualificazione automatica dell’offerta pubblica di acquisto totalitaria, promossa dall’offerente e avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e a voto plurimo di Eles, da volontaria, ai sensi degli artt. 102 e 106, comma 4, del TUF, a obbligatoria, ai sensi dell’art. 12 dello Statuto e dell’art. 106, comma 1, del TUF, come richiamato anche dall’art. 6-bis del Regolamento EGM.

In data 9 dicembre 2025, Mare Group, ha reso noto di aver esercitato durante il Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group n. 2.607.444 Warrant – pari al 44,37% dei Warrant di Eles in circolazione – acquistati in data 31 ottobre 2025 ad esito dell’offerta pubblica di acquisto volontaria avente ad oggetto l’acquisto della totalità dei Warrant.

Infine, in data 10 dicembre 2025 Mare Group ha pubblicato un comunicato stampa in relazione all’OPA Mare Group, in cui ha reso nota la propria decisione di incrementare il corrispettivo offerto da Euro 2,61 (*cum dividend*) ad Euro 2,65 (*cum dividend*) (il **“Nuovo Corrispettivo OPA Mare Group”**). Alla luce di quanto sopra, il consiglio di amministrazione dell’Emittente, riunitosi in data 19 dicembre 2025 al fine di esaminare

l'OPA Mare Group alla luce del Nuovo Corrispettivo OPA Mare Group, ha approvato, a maggioranza, a titolo di integrazione del precedente Comunicato dell'Emittente OPA Mare Group, un comunicato di aggiornamento redatto ai sensi dell'art. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'art. 39, comma 4, secondo periodo, del Regolamento Emittenti, ai sensi del quale, tenuto conto delle conclusioni contenute nell'aggiornamento del parere degli amministratori indipendenti e nel parere dell'Esperto Indipendente aggiornato, ha ugualmente ritenuto non congruo, da un punto di vista finanziario, il Nuovo Corrispettivo OPA Mare Group, in quanto lo stesso di colloca comunque al di sotto dei *range* di valore individuati nelle diverse analisi valutative effettuate dall'Esperto Indipendente.

Per maggiori informazioni in relazione alle offerte promosse da Mare Group, si rinvia alla documentazione disponibile sul sito *internet* di Mare Group, www.maregroup.it.

1.3. Corrispettivo dell'Offerta ed Esborso Massimo

Qualora si verifichino le (o l'Offerente rinunci alle) Condizioni di Efficacia dell'Offerta e l'Offerta quindi si perfezioni, l'Offerente pagherà a ciascun aderente all'Offerta un corrispettivo in denaro per ciascuna azione ordinaria di Eles portata in adesione all'Offerta ed acquistata dall'Offerente pari ad Euro 2,95 inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente (il "Corrispettivo").

A tal riguardo si precisa che in data 24 ottobre 2025 Xenon, preso atto del fatto che in data 23 ottobre 2025 Mare Group ha annunciato la decisione di incrementare il corrispettivo unitario dell'OPA Mare Group a Euro 2,61, ha comunicato di incrementare il corrispettivo dell'Offerta da Euro 2,60 ad Euro 2,65 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta medesima.

Si precisa inoltre che in data 14 dicembre 2025 Xenon, preso atto del fatto che in data 10 dicembre 2025 Mare Group ha annunciato la decisione di incrementare il corrispettivo unitario dell'OPA Mare Group a Euro 2,65, ha comunicato di incrementare il Corrispettivo dell'Offerta da Euro 2,65 a Euro 2,95 per ciascuna Azione Ordinaria portata in adesione all'Offerta medesima.

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto dei seguenti elementi:

- (i) il prezzo ufficiale per azione ordinaria di Eles nel Giorno di Borsa Aperta alla Data Rilevante; e
- (ii) il prezzo medio ponderato giornaliero per azione ordinaria di Eles, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi alla Data Rilevante.

L'Esborso Massimo (calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo delle Azioni Oggetto dell'Offerta in ipotesi di integrale adesione all'Offerta) sarà pari a massimi Euro 46.629.166,15.

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, delle spese, dei compensi e/o provvigioni che rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

L'Offerente adempierà integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all'Offerta mediante impiego delle risorse che saranno messe a disposizione di EBidCo da parte del Fondo per il tramite di ETopCo.

Per ulteriori informazioni sulle modalità di determinazione del Corrispettivo e sulle modalità di finanziamento dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.

1.4. Offerente

L'Offerente è EBidCo S.r.l., società a responsabilità limitata, con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14420970965.

L'Offerente è stato costituito in data 5 novembre 2025, a rogito del Notaio Gaia Sinisi (repertorio n. 5236, raccolta n. 2713), allo scopo di promuovere l'Offerta. La durata dell'Offerente è fissata fino al 31 dicembre 2050.

Si precisa che l'Offerente è stato costituito (in data 5 novembre 2025) con capitale iniziale pari a Euro 5.000 interamente detenuto da ETopCo.

ETopCo S.r.l. è una società a responsabilità limitata, con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14418530961.

Per maggiori informazioni sulla composizione del capitale sociale dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.5 del Documento di Offerta.

1.5. Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri

L'Offerta ha ad oggetto l'intero capitale sociale dell'Emittente ed è finalizzata all'acquisizione del controllo dell'Emittente e, ove ne ricorrono i presupposti, al Delisting.

L'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento del Fondo nel Gruppo Eles volto alla valorizzazione dell'Emittente. L'Offerta si inserisce infatti nella strategia di Xenon Private Equity VIII, gestita da Xenon, la stessa società di gestione di Xenon Private Equity VII SCA SICAV RAIF, già attiva con successo nel settore del testing dei semiconduttori attraverso diversi investimenti, tuttora in portafoglio, effettuati su scala globale. Grazie a tali operazioni, il team di Xenon ha sviluppato una profonda conoscenza del mercato, delle sue dinamiche tecnologiche e competitive, e delle principali tendenze di innovazione e consolidamento del settore.

Xenon Private Equity VIII intende quindi avviare una nuova iniziativa d'investimento attraverso l'Offerta e l'Offerta Warrant aventi ad oggetto gli strumenti finanziari emessi da Eles, realtà riconosciuta per la qualità dei propri prodotti, l'elevato contenuto tecnologico e la solida presenza internazionale. L'iniziativa rappresenta l'avvio di una strategia di *buy and build*, focalizzata su Eles, finalizzata alla creazione di un gruppo di riferimento globale mediante l'integrazione di *player* nazionali e internazionali complementari per tecnologia, base clienti e geografie.

Per maggiori informazioni in relazione alle motivazioni dell'Offerta, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2.1 e G.2.2 del Documento di Offerta.

1.6. Condizioni di Efficacia dell'Offerta

Come indicato nel Documento di Offerta, l'efficacia dell'Offerta è condizionata all'avveramento (o alla rinuncia da parte dell'Offerente secondo quanto *infra* previsto) di ciascuna delle seguenti condizioni di efficacia (le **"Condizioni di Efficacia dell'OPA"** o **"Condizioni di Efficacia dell'Offerta"**):

- (i) l'ottenimento di tutte le autorizzazioni e/o approvazioni e/o nulla osta che possano essere richiesti da qualsiasi Autorità competente ai sensi delle leggi applicabili per il completamento dell'Offerta, ivi inclusi quelli in materia di antitrust e golden power ("Condizione Autorizzazioni Rilevanti");
- (ii) che le adesioni all'Offerta – tenuto conto delle azioni Eles detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto e degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato), direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili – abbiano ad oggetto un numero complessivo di azioni ordinarie di Eles che consenta all'Offerente di detenere una partecipazione superiore al 50% dei diritti di voto di Eles (la "Condizione Soglia");
- (iii) la circostanza che, entro la Data di Pagamento, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull'Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell'Emittente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate) rispetto a quella risultante dalla relazione finanziaria consolidata annuale dell'Emittente al 31 dicembre 2024 e/o dell'Offerente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate), e (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi all'Emittente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate), non noti al mercato alla Data del Documento di Offerta, che abbiano l'effetto di modificare in modo pregiudizievole l'attività dell'Emittente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate) rispetto a quella risultante dalla relazione finanziaria consolidata annuale dell'Emittente al 31 dicembre 2024 (la "Condizione MAC/MAE"). Resta inteso che la presente Condizione MAC/MAE comprende, specificamente, anche tutti gli eventi elencati ai punti (x) e (y) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza de, o in connessione con, la crisi politico-militare Russia-Ucraina, il conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente e la crisi nel Mar Rosso o altre tensioni internazionali (ivi incluse le tensioni politico-militari Cina-USA), e le politiche sull'applicazione di dazi da parte dell'amministrazione USA, che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi e non previsti e né prevedibili.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene di dover segnalare che la Condizione MAC/MAE, seppur solitamente presente in operazioni di questo tipo, risulta ampia e generica nella sua formulazione, in quanto generica e priva di parametri o elementi oggettivi tali da comprendere quando l'Offerente potrebbe non dar corso all'Offerta, comporta un certo grado di incertezza a carico degli Azionisti rispetto all'effettivo perfezionamento dell'Offerta;

- (iv) che tra la Data del Comunicato 102 e il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di

Pagamento, l'Emittente e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, né si impegnino a compiere o convochino il relativo organo competente ai fini dell'autorizzazione, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'Offerta, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall'assemblea ordinaria o straordinaria dell'Emittente o siano decisi e posti in essere autonomamente dall'assemblea ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate dell'Emittente (“**Condizione Atti Contrari**”).

L'Offerente si riserva, in ogni caso, la facoltà di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, una o più delle Condizioni di Efficacia dell'OPA in qualsiasi momento e a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

Ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, l'Offerente comunicherà l'avveramento o il mancato avveramento delle Condizioni di Efficacia dell'OPA e, nel caso in cui le Condizioni di Efficacia dell'OPA non fossero eventualmente avvocate, l'eventuale rinuncia, in tutto o in parte, a una o più di tali Condizioni di Efficacia dell'OPA, entro i seguenti termini:

- (i) quanto alla Condizione Soglia, preliminarmente, con il Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta e confermata, in via definitiva, con il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, che sarà pubblicato entro le ore 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento; e
- (ii) quanto alla Condizione MAC/MAE, alla Condizione Autorizzazioni Rilevanti e alla Condizione Atti Contrari, con il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato entro le ore 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento.

Nel caso in cui una qualsiasi delle Condizioni di Efficacia dell'OPA non si avverasse e l'Offerente non esercitasse il suo diritto di rinuncia, l'Offerta non si perfezionerà. In tal caso, le azioni portate in adesione all'Offerta saranno rimesse a disposizione degli aderenti, entro la fine del Giorno di Borsa Aperta successivo al primo comunicato che dichiari la decadenza dell'Offerta: le azioni ordinarie di Eles ritorneranno quindi nella disponibilità degli aderenti per il tramite degli Intermediari Depositari (come infra definiti), senza addebito di oneri o spese a loro carico.

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

1.7. Offerta Warrant

Per completezza, si evidenzia che, alla Data del Comunicato 102, Xenon ha altresì pubblicato un comunicato stampa (la “**Comunicazione Warrant**”) per rendere nota la propria decisione di promuovere, tramite EBidCo, un'offerta pubblica di acquisto volontaria (l’”**OPA Warrant**” o “**Offerta Warrant**”) finalizzata ad acquisire la totalità dei Warrant.

Al riguardo si precisa che, in data 24 ottobre 2025, Xenon, preso atto del fatto che in data 23 ottobre 2025 Mare Group ha annunciato la decisione di incrementare il corrispettivo unitario dell'Offerta Warrant Mare Group a Euro 0,205, nonché di prorogarne il periodo di adesione, ha comunicato di incrementare il corrispettivo dell'Offerta Warrant da Euro 0,20 ad Euro 0,225 per ciascun Warrant portato in adesione

all’Offerta Warrant medesima. Il periodo di adesione all’Offerta Warrant è compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 24 novembre 2025 e le ore 17:30 (ora italiana) del 12 dicembre 2025, estremi inclusi.

Ad esito del periodo di adesione dell’OPA Warrant, come comunicato in data 15 dicembre 2025, l’Offerente ha acquisito n. 26.000 Warrant portati in adesione all’Offerta.

Per maggiori informazioni in relazione all’Offerta Warrant, si rinvia alla Comunicazione Warrant e al relativo documento informativo, disponibile sul sito *internet* dell’Offerente www.xenonpe.com.

1.8. Finalità del presente Comunicato dell’Emittente

Il presente Comunicato dell’Emittente, approvato, a maggioranza, in data 19 dicembre 2025 dal consiglio di amministrazione dell’Emittente, è redatto ai sensi e per le finalità di cui all’articolo 103, commi 3 e 3-bis del TUF e dell’articolo 39 del Regolamento Emittenti.

Il presente Comunicato dell’Emittente contiene ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la valutazione del consiglio di amministrazione dell’Emittente sulla stessa.

Resta inteso che, per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i presupposti, termini e condizioni dell’Offerta, occorre fare esclusivo riferimento al Documento di Offerta reso pubblico dall’Offerente in data 18 dicembre 2025 secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

Il presente Comunicato dell’Emittente ha la finalità di consentire agli azionisti destinatari dell’Offerta una scelta informata e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all’Offerta né sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all’adesione all’Offerta stessa. Il presente Comunicato dell’Emittente – redatto esclusivamente ai sensi e per gli effetti della normativa italiana e in particolare per le finalità e nei limiti dell’art. 103 del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti – non è in alcun modo volto a ottemperare a normative diverse da quella italiana, né può essere in alcun caso valutato, interpretato e/o utilizzato alla luce o in applicazione di qualsivoglia diversa normativa.

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

1.9. Parere degli Amministratori Indipendenti

In considerazione del fatto che AZ e FZ (Persone che Agiscono di Concerto con l’Offerente) ricoprono la carica, rispettivamente, di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Eles, gli Amministratori Indipendenti dell’Emittente sono stati chiamati – ai sensi dell’art. 39-bis del Regolamento Emittenti – a redigere ed approvare un parere motivato contenente le proprie valutazioni sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (il “**Parere degli Amministratori Indipendenti**”), copia del quale è acclusa al presente Comunicato dell’Emittente sub “Allegato 1”.

A tal fine, in esercizio della facoltà loro attribuita ai sensi dell’art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi dell’ausilio dell’Esperto Indipendente, a cui è stato conferito l’incarico di rilasciare la *fairness opinion* in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo (il “**Parere dell’Esperto Indipendente**”), a beneficio degli Amministratori Indipendenti stessi nonché del Consiglio di Amministrazione. Il Parere dell’Esperto Indipendente è stato rilasciato in data 19 dicembre 2025 ed è allegato al Parere degli Amministratori Indipendenti.

2. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 19 DICEMBRE 2025

2.1. Partecipanti alla riunione e informazioni preliminari

Alla riunione del 19 dicembre 2025, nella quale il consiglio di amministrazione ha esaminato l'Offerta e approvato a maggioranza il presente Comunicato dell'Emittente, hanno partecipato:

- per il consiglio di amministrazione: Antonio Zaffarami, Presidente del Consiglio di Amministrazione, collegato in videoconferenza, Francesca Zaffarami e Rabah Derradji, in presenza, mentre, Massimiliano Bellucci, Massimiliano Burelli e Michael Bosco, collegati anch'essi in videoconferenza;
- per il collegio sindacale: Vincenzo Maurizio Dispinzeri, Presidente del Collegio Sindacale, Pierluigi Pipolo e Lucio Grimaldino, sindaci effettivi, collegati in videoconferenza.

2.2. Interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del codice civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti

Nel contesto della riunione del consiglio di amministrazione di cui al precedente Paragrafo 2.1, AZ e FZ hanno dato notizia, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 del codice civile e dell'articolo 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di essere portatori di un interesse relativo all'Offerta, precisandone natura, termini, origine e portata, essendo titolari di azioni della Società, nelle seguenti misure: (i) AZ detiene n. 4.222.862 azioni ordinarie di Eles, pari al 21,98% del capitale sociale e al 20,71% dei diritti di voto, e (ii) FZ, detiene n. 100.000 azioni ordinarie e n. 588.472 azioni a voto plurimo, complessivamente pari al 3,58% del capitale sociale e al 9,15% dei diritti di voto.

In aggiunta a quanto sopra, i Soci Storici, da un lato, e Xenon, dall'altro, hanno sottoscritto in data 23 ottobre 2025 un accordo quadro, poi modificato e integrato in data 24 ottobre 2025 (l'**"Accordo Quadro"** o **"Accordo"**). Per maggiori informazioni in relazione all'Accordo Quadro si rinvia alla Sezione B.2.6.1 del Documento di Offerta.

Allo stesso modo, si segnala che, nella medesima riunione del 19 dicembre 2025, l'amministratore ing. Massimiliano Bellucci ha dato notizia, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2391 del codice civile e dell'articolo 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di essere portatore di un interesse relativo all'OPA Mare Group, precisandone natura, termini, origine e portata. In particolare, in data 3 ottobre 2025, Mare Group ha sottoscritto un patto parasociale con l'ing. Massimiliano Bellucci, membro del consiglio di amministrazione di Eles e presidente del consiglio di amministrazione con deleghe di gestione di CBL Electronics S.r.l. (**"CBL"**), società interamente controllata da Eles, avente ad oggetto, *inter alia*, obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto nell'assemblea dell'Emittente e l'esercizio del diritto di voto nella medesima, della durata di cinque anni a partire dalla relativa data di sottoscrizione (il **"Patto Parasociale MB"**). Si precisa che il Patto Parasociale MB non prevede impegni in relazione all'adesione all'OPA Mare Group da parte dell'ing. Massimiliano Bellucci.

Si segnala che, ai sensi del regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (**"Regolamento Parti Correlate"**) e della procedura in materia di operazioni con parti correlate dell'Emittente, AZ e FZ sono parti correlate dell'Emittente in quanto ricoprono, rispettivamente, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione

e di Amministratore Delegato di Eles.

2.3. Documentazione esaminata

Il consiglio di amministrazione dell’Emittente, nell’esprimere la propria valutazione sull’Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, quindi, ai fini del presente Comunicato dell’Emittente e per acquisire una completa e analitica conoscenza delle condizioni dell’Offerta, ha esaminato la seguente documentazione:

- (a) il Comunicato dell’Offerente;
- (b) i comunicati stampa pubblicati dall’Offerente con riferimento all’Offerta o comunque ad essa connessi, e, in particolare, il comunicato stampa del 14 dicembre e del 18 dicembre 2025;
- (c) il Documento di Offerta approvato da Consob in data 12 dicembre 2025 con delibera n. 23788 e pubblicato in data 18 dicembre 2025;
- (d) i termini, le condizioni e le motivazioni dell’Offerta, nonché i programmi formulati dall’Offerente, come nel seguito meglio illustrati;
- (e) il Parere degli Amministratori Indipendenti predisposto ai sensi dell’articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, rilasciato in data 19 dicembre 2025, allegato al presente Comunicato dell’Emittente sub Allegato 1;
- (f) il Parere dell’Esperto Indipendente rilasciato in data 19 dicembre 2025, illustrato al successivo Paragrafo 4.2(b) e allegato al Parere degli Amministratori Indipendenti.

2.4. Esito della riunione del consiglio di amministrazione

Durante la predetta riunione consiliare del 19 dicembre 2025, il Consiglio di amministrazione dell’Emittente, tenuto conto della documentazione esaminata, ha esaminato l’Offerta e approvato a maggioranza il presente Comunicato dell’Emittente con il voto favorevole dei consiglieri Antonio Zaffarami, Francesca Zaffarami, Massimiliano Bellucci, Rabah Derradji, Massimiliano Burelli e Michael Bosco. Il consigliere Massimiliano Bellucci si è invece astenuto.

Relativamente al Parere degli Amministratori Indipendenti e il Parere dell’Esperto Indipendente, il Consiglio di Amministrazione, dopo aver valutato le relative metodologie, assunzioni e considerazioni conclusive, in ragione dei rilievi elencati nel Paragrafo 4.2(b), ha ritenuto che le valutazioni degli Amministratori Indipendenti e dell’Esperto Indipendente siano condivisibili e, pertanto, ha ritenuto congruo da un punto di vista finanziario il Corrispettivo, pari a Euro 2,95.

Conseguentemente, il consiglio di amministrazione dell’Emittente ha autorizzato la pubblicazione del Comunicato dell’Emittente, comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti e del Parere dell’Esperto Indipendente, conferendo al Presidente, Antonio Zaffarami e all’Amministratore Delegato Francesca Zaffarami, disgiuntamente tra loro e con facoltà di subdelega a terzi, ogni più ampio potere per provvedere alla pubblicazione del presente Comunicato dell’Emittente e a tutti gli adempimenti previsti dalla normativa applicabile, nonché per apportare allo stesso le modifiche e le integrazioni non sostanziali ritenute opportune e/o che fossero richieste da Consob o da altre autorità competenti, ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell’articolo 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari od opportuni in ragione della variazione delle informazioni riportate nel presente

Comunicato dell'Emittente.

Il collegio sindacale dell'Emittente ha preso atto delle deliberazioni assunte dal Consiglio di amministrazione, vigilando sul processo deliberativo seguito, senza formulare alcun rilievo.

3. DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA

3.1. Documenti utili per l'apprezzamento dell'Offerta

Per una completa ed analitica conoscenza dell'Offerta e di tutti i termini e condizioni della medesima, nonché delle informazioni in merito ai soggetti partecipanti all'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e all'ulteriore documentazione resa disponibile al pubblico, tra l'altro, nell'apposita sezione del sito internet dell'Offerente all'indirizzo www.xenonpe.com, Sezione "OPA Eles".

In particolare, si segnalano le seguenti Sezioni e Paragrafi del Documento di Offerta:

- Sezione A – "Avvertenze";
- Sezione B, Paragrafo B.1 – "*Informazioni relative all'Offerente, a ETopCo e al Fondo*";
- Sezione B, Paragrafo B.1.10 – "*Andamento recente*";
- Sezione C – "*Categorie e quantitativi degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta*";
- Sezione D – "*Numero degli strumenti finanziari dell'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti posseduti dall'Offerente anche a mezzo di società fiduciarie o interposta persona*";
- Sezione E – "*Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione*", come aggiornato, in appendice, al comunicato stampa del 18 dicembre 2025;
- Sezione F – "*Modalità e termini di adesione all'Offerta, date e modalità di pagamento del Corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell'Offerta*";
- Sezione G – "*Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente*".

Inoltre, si invita a prendere debitamente visione di quanto riportato nel Parere degli Amministratori Indipendenti e nel Parere dell'Esperto Indipendente.

3.2. Informazioni sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto

L'Offerente è una società a responsabilità limitata, con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14420970965. L'Offerente è stato costituito (in data 5 novembre 2025) con capitale iniziale pari a Euro 5.000 interamente detenuto da ETopCo.

In relazione all'Offerta, AZ e FZ si qualificano come Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. a) del TUF in quanto in data 23 ottobre 2025 hanno sottoscritto l'Accordo Quadro.

Per maggiori informazioni in relazione all'Accordo Quadro si rinvia alla Sezione B.2.6.1 del Documento di Offerta.

L'Offerente sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima, e ad assumere obblighi e responsabilità connessi.

Per maggiori dettagli sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, si rinvia al Documento di Offerta (ivi inclusi, tra l'altro, la Sezione B, Paragrafo B.1.11 e la Sezione D, del Documento di Offerta).

4. VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO

4.1. Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente prende atto, in primo luogo, che l'Offerta persegue l'obiettivo di acquisire il controllo dell'Emittente. Inoltre, qualora ne ricorrono i presupposti, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni e intende procedere al Delisting.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, Xenon Private Equity VIII, quale investitore di maggioranza, intende acquistare una partecipazione di controllo nell'Emittente. A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente potranno essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti mediante il consolidamento del controllo dell'Emittente e, ove ne ricorrono i presupposti, con un Emittente quale società non quotata. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla semplificazione degli assetti proprietari e dalla riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi, consentendo a Xenon Private Equity VIII di fornire un sostegno pieno a Eles ed alle società del Gruppo Eles.

Più nel dettaglio, Xenon Private Equity VIII intende avviare una nuova iniziativa d'investimento attraverso l'OPA e l'Offerta Warrant aventi ad oggetto gli strumenti finanziari emessi da Eles, realtà riconosciuta per la qualità dei propri prodotti, l'elevato contenuto tecnologico e la solida presenza internazionale. L'iniziativa rappresenta l'avvio di una strategia di *buy and build*, focalizzata su Eles, finalizzata alla creazione di un gruppo di riferimento globale mediante l'integrazione di *player* nazionali e internazionali complementari per tecnologia, base clienti e geografie. Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non è stata assunta nessuna decisione formale in merito a quanto precede.

L'Offerente intende dunque sostenere e accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero del Gruppo Eles, anche al fine di rafforzare ulteriormente il suo posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo e sfruttando l'*expertise* che Xenon vanta nelle operazioni di finanza straordinaria.

Le opportunità offerte dalla crescita delle linee di spesa a livello nazionale ed europeo richiedono concentrazione della *supply chain* costruendo soggetti di dimensioni sempre maggiori e capaci di collaborare integrando tecnologie trasversali con competenze, applicazioni e linee di business verticali nei vari settori di mercato.

Si precisa inoltre che, qualora ad esito dell'Offerta, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale di Eles, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni

ordinarie di Eles e di conseguenza di voler adempiere all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, come richiamato dall’art. 13 dello Statuto.

Pertanto, qualora ne ricorrono i presupposti, l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni di Eles e intende procedere al Delisting. Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell’Offerta, l’Offerente si riserva di perseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, ai sensi dell’art. 2367 del Codice Civile, che venga convocata un’Assemblea dei soci dell’Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall’art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dall’art. 14 dello Statuto; ovvero (ii) mediante la fusione dell’Emittente nell’Offerente (la “**Fusione per il Delisting**”), previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e ai sensi dell’art. 11 dello Statuto Sociale, fermo l’art. 2501-bis del Codice Civile, ove applicabile.

In ogni caso, l’Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell’Emittente, ivi inclusa, la realizzazione di eventuali operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale, ulteriori rispetto all’Offerta e alla Fusione per il Delisting, che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Eles e la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell’Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting. Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non è stata assunta nessuna decisione formale in merito a quanto precede.

Il Consiglio di Amministrazione richiama l’attenzione sull’analisi della sostenibilità finanziaria dell’Offerente e della società risultante dall’eventuale Fusione per il Delisting. A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione richiama l’attenzione sul fatto che l’Offerta è finanziata mediante risorse c.d. di *equity*, messe a disposizione dell’Offerente dal Fondo, per il tramite di ETopCo, con le modalità tecniche ritenute più opportune (quali, a titolo esemplificativo, aumenti di capitale, versamenti in conto capitale e/o versamenti a fondo perduto o finanziamenti soci). Fermo quanto sopra, si segnala, comunque, che il Fondo, nel Documento di Offerta, si è riservato la facoltà di reperire presso uno o più istituti di credito un finanziamento c.d. *acquisition finance*.

4.2. Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo

(a) Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, il Corrispettivo dell’Offerta, che sarà interamente versato in denaro alla Data di Pagamento ovvero alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (come individuate nel Documento di Offerta), è fissato in Euro 2,95 per ciascuna azione portata in adesione all’Offerta e acquistata dall’Offerente.

Il Corrispettivo è stato determinato sull’assunto che l’Emittente non approvi e non dia corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili o riserve prima della Data di Pagamento. Qualora, prima di tale data, l’Emittente dovesse pagare un dividendo ai propri soci, o comunque fosse staccata dalle azioni ordinarie di Eles la cedola relativa a dividendi deliberati, ma non ancora pagati dall’Emittente, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto di un importo pari per ciascuna azione Eles a quello di tale dividendo.

Si precisa che il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto dei seguenti elementi:

- il prezzo ufficiale per azione ordinaria di Eles nel Giorno di Borsa Aperta alla Data Rilevante; e
- il prezzo medio ponderato giornaliero per azione ordinaria di Eles, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi alla Data Rilevante.

Nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso di, né ha ottenuto, perizie o pareri elaborati da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

L'Offerente adempierà integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all'Offerta mediante impiego delle risorse che saranno messe a disposizione di EBidCo da parte del Fondo per il tramite di ETopCo.

Si riporta di seguito la tabella che confronta il Corrispettivo con: (i) il prezzo ufficiale per Azione ordinaria registrato al 22 ottobre 2025 (la “**Data di Riferimento**”); e (ii) la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni Ordinarie nei 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi precedenti alla Data di Riferimento (inclusa), evidenziando per ciascuno di essi i premi impliciti nel Corrispettivo.

<i>Periodo di riferimento</i>	<i>Media aritmetica ponderata (in Euro)</i>	<i>Differenza tra il Nuovo Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in Euro)</i>
<i>22 ottobre 2025, i.e. la Data di Riferimento</i>	2,271	29,9%
<i>1 mese prima della Data di Riferimento</i>	2,260	30,6%
<i>3 mesi prima della Data di Riferimento</i>	2,241	31,6%
<i>6 mesi prima della Data di Riferimento</i>	2,063	43,0%
<i>12 mesi prima della Data di Riferimento</i>	1,889	56,2%

Fonte: Bloomberg

Per maggiori informazioni sul Corrispettivo si veda la Sezione E, Paragrafo E.1, E.3 e E.4 del Documento di Offerta, così come aggiornati in appendice al comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 18 dicembre 2025.

(b) Parere dell'Esperto Indipendente

Gli Amministratori Indipendenti sono stati chiamati ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti a redigere un parere motivato contenente le proprie valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo. Gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente hanno ritenuto di avvalersi, a spese dell'Emittente, come previsto dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, dell'ausilio dell'Esperto Indipendente, a cui è stato richiesto di fornire una *fairness opinion* in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Corrispettivo, a beneficio degli Amministratori Indipendenti stessi nonché del Consiglio di amministrazione.

Copia del Parere dell’Esperto Indipendente è allegata al Parere degli Amministratori Indipendenti, la cui copia è a sua volta acclusa al presente Comunicato dell’Emittente sub “Allegato 1”.

La verifica della congruità da un punto di vista finanziario del Corrispettivo dell’Offerta è stata effettuata dall’Esperto Indipendente, Pirola Corporate Finance S.p.A, il quale, per il rilascio della *fairness opinion* relativa all’Offerta, ha utilizzato le medesime metodologie impiegate per il rilascio della *fairness opinion*, ai sensi dell’art. 39-bis del Regolamento Emittenti, emessa in data 4 dicembre 2025, con riferimento all’OPA Mare Group.

Nel rinviare al Parere dell’Esperto Indipendente Aggiornato per una descrizione più approfondita delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate nell’ambito dell’applicazione di ciascuna di esse, si riporta di seguito una sintesi di tali metodologie e dei risultati a cui l’Esperto Indipendente è giunto all’esito delle analisi.

In particolare, l’Esperto Indipendente ha adottato una pluralità di criteri di valutazione comunemente in uso nella prassi professionale e reputati idonei al fine di pervenire alla determinazione del valore teorico economico delle azioni dell’Emittente, tenuto, altresì, conto di quanto riportato nei Principi Italiani di Valutazione 2015 (“PIV”).

Nello specifico, sono stati applicati i seguenti metodi:

- **metodo finanziario (*Discounted Cash Flow – DCF*, nella versione *unlevered*):** tale metodo si basa sull’attualizzazione dei flussi di cassa operativi futuri, generabili dalla Società. L’attualizzazione è avvenuta mediante l’utilizzo di un tasso WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), determinato con il modello *Capital Asset Pricing Model*, compreso tra il 13,02% e il 14,02%. Sono state adottate le proiezioni economico-finanziarie per il periodo 2025–2028 contenute nell’*equity research* pubblicata da KT&Partners in data 30 ottobre 2025. Il valore terminale è stato stimato ipotizzando un tasso di crescita a lungo termine tra l’1,75% e il 2,25%. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 2,71 ed Euro 3,06, ovvero tra Euro 2,64 e Euro 2,94 considerando l’ipotesi *fully diluted*.
- **metodo comparativo dei multipli di mercato:** tale metodo si basa sull’applicazione di moltiplicatori rivenienti dal mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione, con applicazione di uno sconto per tenere conto delle differenze in termini dimensionali, di redditività e prospettive di crescita. Il multiplo utilizzato è stato l’EV/EBITDA 2024. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 3,14 e Euro 3,96, ovvero tra Euro 3,00 e Euro 3,70 considerando l’ipotesi *fully diluted*.
- **metodo comparativo dei multipli di transazioni comparabili:** tale metodo si basa sull’applicazione di moltiplicatori rivenienti da transazioni avvenute nel mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione. Nell’applicazione di tale metodologia, è stato utilizzato l’EBITDA 2024, applicato ai multipli delle transazioni di mercato maggiormente comparabili. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 2,87 e Euro 5,49, ovvero tra Euro 2,77 e Euro 5,01 considerando l’ipotesi *fully diluted*.

A complemento delle suddette metodologie, sono state condotte:

- un'analisi del premio offerto rispetto ai prezzi medi ponderati del titolo Eles nei 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti le date chiave dell'operazione, confrontato con i premi storicamente osservati nelle OPA su Euronext Growth Milan;
- un'analisi storica dei *target price* pubblicati dagli analisti finanziari dal 2019 al 2025, che evidenzia una riduzione da Euro 3,19 a Euro 3,11 nel corso degli ultimi 12 mesi;
- un'analisi dell'andamento del titolo Eles sino alla data del 14 dicembre 2025.

Il Parere dell'Esperto Indipendente specifica che le analisi effettuate sono finalizzate a supportare primariamente gli Amministratori Indipendenti nelle valutazioni e attività che gli stessi sono chiamati a svolgere a norma dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, al fine di potersi esprimere in merito alla congruità del Corrispettivo, da un punto di vista finanziario.

Sulla base della documentazione disponibile, delle attività valutative svolte, e tenuti presenti i limiti, le ipotesi e la natura dell'incarico, l'Esperto Indipendente ritiene che non sussistano elementi tali da far ritenere il Corrispettivo, pari ad Euro 2,95, non congruo, dal punto di vista finanziario.

(c) Parere degli Amministratori Indipendenti

Come anticipato nel Paragrafo 1.9 del presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerta ricade nell'ambito di applicazione dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti, in data 19 dicembre 2025, hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti, qui allegato sub Allegato 1, a cui si rinvia per una completa ed esaustiva disamina di tutti gli elementi di ulteriore dettaglio.

All'esito dello svolgimento delle attività istruttorie condotte dagli Amministratori Indipendenti in relazione all'Offerta, come meglio descritte nel Parere degli Amministratori Indipendenti, si evidenzia che gli Amministratori Indipendenti, condividendo le metodologie, le ipotesi e le conclusioni contenute nel Parere dell'Esperto Indipendente, hanno ritenuto che il Corrispettivo dell'Offerta pari a Euro 2,95 possa essere ritenuto congruo da un punto di vista finanziario.

(d) Valutazioni del Consiglio di amministrazione dell'Emittente in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di amministrazione dell'Emittente ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, nonché delle altre informazioni contenute nei documenti elencati al precedente Paragrafo 2.3.

Come meglio illustrato nel Paragrafo 4.2(b) e (c), relativamente al Parere degli Amministratori Indipendenti e al Parere dell'Esperto Indipendente, il Consiglio di amministrazione, dopo aver valutato le relative metodologie, assunzioni e considerazioni conclusive, ha ritenuto, a maggioranza, che le valutazioni degli Amministratori Indipendenti e dell'Esperto Indipendente siano condivisibili.

Alla luce delle metodologie delle assunzioni e delle considerazioni conclusive, il Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta a maggioranza come precisato al Paragrafo 2.4, ha ritenuto congruo da un punto di vista finanziario il Corrispettivo, pari a Euro 2,95.

5. INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE

Nessun membro del Consiglio di Amministrazione di Eles ha partecipato a qualunque titolo alle trattative per la definizione dell'operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta, fatta eccezione per AZ e FZ quali Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, comma 4-bis, lett. a), del TUF.

6. AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI

6.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata

In data 26 settembre 2025, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato la relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2025, assoggettata a revisione contabile limitata da KPMG S.p.A., che ha emesso la relativa relazione senza rilievi e richiami di informativa in data 29 settembre 2025.

La relazione finanziaria dell'Emittente è a disposizione del pubblico sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.eles.com.

Nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2025 e la Data del Documento di Offerta non si sono verificati fatti che assumano rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

6.2. Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente

Non ci sono aggiornamenti relativi all'andamento recente e alle prospettive dell'Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel Documento di Offerta e/o nell'ultima relazione finanziaria annuale e infrannuale pubblicate sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.eles.com, ad eccezione di quanto segue.

In data 15 ottobre 2025, il Consiglio di Amministrazione ha esaminato infatti i dati pre-consuntivi relativi ai ricavi delle vendite consolidati, relativi al periodo chiuso al 30 settembre 2025, non sottoposti a revisione contabile, che sono risultati pari a circa Euro 21 milioni. Si rinvia, per maggiori informazioni, al comunicato stampa del 15 ottobre 2025 disponibile sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo www.eles.com.

7. VALUTAZIONI DEGLI EFFETTI CHE L'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA AVRÀ SUGLI INTERESSI DELL'EMITTENTE NONCHÉ SULL'OCCUPAZIONE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 103, comma 3-bis, del TUF e dell'articolo 39, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti, prende atto che il Documento di Offerta non contiene valutazioni circa gli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi, alla luce del fatto che come indicato nel Documento di Offerta, "Si precisa che alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha assunto alcuna decisione formale riguardo ad eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni dell'Emittente, né si prevedono impatti sui livelli occupazionali dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo Eles. Alla Data del Documento di Offerta non è inoltre prevista alcuna delocalizzazione e/o trasferimento all'estero della sede sociale, di attività, risorse e/o know-how di Eles."

Il Consiglio di Amministrazione di Eles prende atto delle dichiarazioni rese dall'Offerente, non essendo tuttavia nelle condizioni, alla luce delle informazioni messe a disposizione nel Documento di Offerta, di poter effettuare una propria autonoma e compiuta valutazione sul futuro impatto dell'Offerta sui livelli di occupazione e sulle filiali in considerazione del carattere frammentario e contradditorio dell'informativa resa dall'Offerente, nonché del livello di dettaglio estremamente ridotto della stessa.

8. CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso della riunione del 19 dicembre 2025, ha approvato, a maggioranza, il Comunicato dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, a maggioranza,

- esaminati, in particolare, i contenuti del Comunicato dell'Offerente, del Documento di Offerta e dell'ulteriore documentazione relativa all'Offerta o ad essa connessa;
- tenuto conto e preso atto delle conclusioni del Parere degli Amministratori Indipendenti (comprensivo del Parere dell'Esperto Indipendente) riportate al precedente Paragrafo 4.2 (b) e (c) del presente Comunicato dell'Emittente;

ritiene congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta.

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

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che: (i) il presente Comunicato dell'Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all'Offerta di competenza e responsabilità dell'Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta né sostituisce la necessità che ogni singolo soggetto svolga la propria personale valutazione in relazione all'adesione all'Offerta e ad ogni altra operazione che concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, sulla base di quanto rappresentato dall'Offerente nel Documento di Offerta; (ii) la convenienza economica circa l'adesione all'Offerta dovrà essere valutata autonomamente dal singolo azionista all'atto di adesione, tenuto anche conto, in particolare, di quanto sopra esposto, dell'andamento di mercato delle Azioni, delle dichiarazioni dell'Offerente, delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e in ogni altro documento relativo all'Offerta, delle proprie strategie di investimento e delle caratteristiche della partecipazione del medesimo detenuta, (iii) la valutazione sulla congruità del Corrispettivo contenuta nel presente Comunicato dell'Emittente non costituisce in alcun modo, né può essere intesa e/o interpretata come, una stima del valore futuro delle Azioni, che in futuro potrebbe anche aumentare, e diventare superiore al Corrispettivo, ovvero diminuire, anche a causa di eventi sconosciuti alla Data del Comunicato dell'Emittente e fuori dal controllo dell'Emittente.

Il presente Comunicato dell'Emittente è stato redatto in lingua italiana. Ogni sua eventuale traduzione, integrale o parziale, non è stata curata dal Consiglio di Amministrazione e, pertanto, il contenuto del presente Comunicato dell'Emittente, predisposto in lingua italiana, prevale su dette eventuali traduzioni.

Il presente Comunicato dell'Emittente, unitamente al parere degli amministratori indipendenti (a cui è allegata la *fairness opinion* di Pirola Corporate Finance S.p.A.), è pubblicato sul sito internet della Società (www.eles.com, *Sezione Investors*) nonché sul sito internet www.borsaitaliana.it, sezione Azioni/Documenti.

È allegato al presente Comunicato dell'Emittente:

- Allegato 1: Parere degli Amministratori Indipendenti.

Todi (PG), il 19 dicembre 2025

Per il consiglio di amministrazione



(Antonio Zaffarami – Presidente del Consiglio di amministrazione)

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI
ELES SEMICONDUCTOR EQUIPMENT S.P.A.**

ai sensi dell'articolo 39-bis del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999
(come successivamente modificato e integrato)

relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

ai sensi degli articoli 102 e art. 106, comma 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (come successivamente modificato e integrato), come richiamato dall'articolo 12 dello statuto sociale di Eles Semiconductor Equipment S.p.A., avente ad oggetto complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles Semiconductor Equipment S.p.A., di cui massime n. 12.868.053 azioni ordinarie di Eles Semiconductor Equipment S.p.A. oltre ad eventuali (i) massime n. 2.938.444 azioni ordinarie rivenienti dall'esercizio dei warrant di Eles Semiconductor Equipment S.p.A.

promossa da

EBidCo S.r.l.

INDICE

GLOSSARIO E DEFINIZIONI	3
1. PREMESSE	9
2. FINALITÀ DEL PARERE E LIMITAZIONI.....	11
3. ATTIVITÀ CONDOTTA DAGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI	11
4. VALUTAZIONE DELL'OFFERTA	12
5. VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI.....	17
6. CONCLUSIONI.....	19

GLOSSARIO E DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini e definizioni impiegati all'interno del presente Parere. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale e viceversa.

Accordo Quadro ovvero Accordo L'accordo sottoscritto in data 23 ottobre 2025, come modificato e integrato in data 24 ottobre 2025, tra Xenon da un lato, e AZ e FZ dall'altro lato, descritto al Paragrafo B.2.6.1 del Documento di Offerta.

Amministratori Indipendenti	Il dott. Massimiliano Burelli e il dott. Michael Bosco, amministratori non esecutivi e non correlati all'Offerente, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.
AZ	Antonio Zaffaroni, nato a Todi (PG), il 20 febbraio 1953, CFZFFNTN53B20L188I.
Azioni AZ	Le n. 4.222.862 azioni ordinarie di Eles di titolarità di AZ alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 4.222.862 diritti di voto.
Azioni FZ	Le n. 688.472 azioni di Eles (comprese di n. 100.000 azioni ordinarie di Eles e di tutte le n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles in circolazione) di titolarità di FZ alla Data del Documento di Offerta, pari a n. 1.865.416 diritti di voto.
Azioni ovvero Azioni Oggetto dell'Offerta	Le massime n. 12.868.053 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale di Eles (codice ISIN IT0005373417) ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan, ivi incluse le Azioni Proprie, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Documento di Offerta dedotte le Azioni AZ e le Azioni FZ, oltre a massime n. 2.938.444 azioni ordinarie di Eles eventualmente rivenienti dall'esercizio della totalità dei Warrant, e quindi per complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles oggetto dell'Offerta.
	Nel corso del Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group, sono stati esercitati n. 2.858.502 Warrant e conseguentemente sottoscritte, al prezzo di Euro 2,20 per Azione (nel rapporto di n. 1 Azione di compendio per ogni n. 2 Warrant posseduti), n. 1.429.251 Azioni Eles di nuova emissione prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni Eles negoziate su Euronext Growth Milan.
Azioni Proprie	Le azioni proprie, tempo per tempo, detenute da Eles. Alla Data del Documento di Offerta, Eles risulta detenere n. 657.000 azioni proprie.
Azionista ovvero Azionisti	Qualsiasi azionista dell'Emittente a cui è rivolta l'Offerta.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, 6.

Codice Civile, c.c., cod. civ.	Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato.
Comunicato dell'Emittente ovvero Comunicato 103	Il comunicato dell'Emittente redatto ai sensi del combinato disposto di cui agli articoli 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti Consob, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 dicembre 2025.
Comunicato dell'Offerente ovvero Comunicato 102	Il Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, pubblicato alla Data di Annuncio.
Condizioni di Efficacia dell'OPA ovvero Condizioni di Efficacia dell'Offerta	Indica le condizioni all'avveramento (o alla rinuncia) delle quali è condizionata l'efficacia dell'Offerta descritte nella Sezione A, Paragrafo A.2, del Documento di Offerta.
Condizione Atti Contrari	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta.
Condizione Autorizzazioni Rilevanti	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta.
Condizione MAC/MAE	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta.
Condizione Soglia	Indica la Condizione di Efficacia dell'OPA descritta nel Paragrafo A.2 del Documento di Offerta.
CONSOB	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G. B. Martini, 3.
Corrispettivo o Corrispettivo dell'Offerta	Il corrispettivo in denaro pari ad Euro 2,95 che sarà corrisposto ad ogni aderente per ciascuna azione ordinaria di Eles portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente, inclusivo delle cedole relative ad eventuali dividendi, ordinari o straordinari, distribuiti dall'Emittente.
Data di Annuncio	La data in cui l'Offerta è stata comunicata a CONSOB e resa nota al pubblico, mediante la Comunicato dell'Offerente, ovvero il giorno 23 ottobre 2025.
Data del Documento di Offerta	La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo ai titolari delle azioni ordinarie di Eles portate in adesione all'Offerta, contestualmente al trasferimento della titolarità delle azioni ordinarie di Eles a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 13 febbraio 2026 (fatte salve eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato nella Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.

Data di Riferimento	Il 22 ottobre 2025, ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima dell'annuncio al mercato dell'intenzione di promuovere l'Offerta.
<i>Delisting</i>	L'esclusione delle azioni ordinarie di Eles dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan.
Documento di Offerta	Il documento relativo all'Offerta.
Emittente, Società ovvero Eles	Eles Semiconductor Equipment S.p.A., società per azioni di diritto italiano, iscritta al Registro delle Imprese di Perugia, C.F. e P.IVA 01844830545, avente sede legale in Todi (PG), Zona Bodoglie, 148/1/Z CAP 06059.
Esbоро Massimo	Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, pari ad Euro 46.629.166,15.
ETopCo	ETopCo S.r.l., con sede in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14418530961.
Esperto Indipendente	Pirola Corporate Finance S.p.A., individuato dagli Amministratori Indipendenti quale esperto indipendente e formalmente incaricato dal Consiglio di Amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.
Euronext Growth Milan ovvero EGM	Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni.
Fusione per il Delisting	L'eventuale fusione dell'Emittente nell'Offerente.
FZ	Francesca Zaffarami, nata a Todi (PG), il 10 dicembre 1978, CF ZFFFNC78T50L188V.
Giorno di Borsa Aperta ovvero Giorno di Mercato Aperto	Ciascun giorno di apertura di Euronext Growth Milan secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.
Gruppo Eles ovvero Gruppo	Eles e le società da questa ultima direttamente e/o indirettamente controllate.
Mare Group	Mare Engineering Group S.p.A., una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Pomigliano D'Arco (NA), in Via Ex Aeroporto snc - 80038, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Napoli 07784980638.
Offerente ovvero EBidCo	EBidCo S.r.l., con sede legale in Milano, Piazzale Luigi Cadorna n. 6, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi n. 14420970965.
Offerta ovvero OPA ovvero Offerta Azioni	L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria e concorrente annunciata in data 23 ottobre 2025 e avente ad oggetto massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, promossa ai sensi degli artt. 102 e 106,

comma 4, del TUF, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti come richiamati dall'art. 12 dello Statuto, descritta nel Documento di Offerta.

OPA Mare Group

L'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e, per richiamo statutario, 106, comma 4, del TUF annunciata da Mare Group in data 6 ottobre 2025 e avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e delle azioni a voto plurimo dell'Emittente, successivamente riqualificatasi in maniera automatica a seguito di acquisti di Azioni Eles effettuati al di fuori dell'OPA Mare Group, come comunicato da Mare Group in data 8 dicembre 2025, da volontaria a obbligatoria ai sensi dell'art. 12 dello Statuto e dell'art. 106, comma 1, del TUF, come richiamato anche dall'art. 6-bis del Regolamento EGM.

Offerta Warrant ovvero OPA Warrant

L'offerta pubblica di acquisto volontaria annunciata da Xenon in data 23 ottobre 2025 e finalizzata ad acquisire, tramite EBidCo, la totalità dei Warrant.

OPA Warrant Mare Group

L'offerta pubblica di acquisto volontaria sui Warrant annunciata da Mare Group in data 6 ottobre 2025, il cui periodo di adesione si è concluso in data 28 ottobre 2025.

Parere o Parere degli Amministratori Indipendenti

Il presente parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo della stessa, emesso dagli Amministratori Indipendenti, in data 19 dicembre 2025, ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti Consob.

Parere dell'Esperto Indipendente La *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, resa dall'Esperto Indipendente a supporto degli Amministratori Indipendenti e anche a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società ai fini del Comunicato dell'Emittente in data 19 dicembre 2025 e allegato al presente Parere degli Amministratori Indipendenti di cui all'[Allegato A](#), nel quale 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.

Partecipazioni AZ e FZ

Congiuntamente, le Azioni AZ e le Azioni FZ complessivamente considerate, pari, alla Data del Documento di Offerta, a complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles, e a n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles, non negoziate su Euronext Growth Milan.

Periodo di Adesione

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Consob, compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del 5 gennaio 2026 e le ore 17:30 (ora italiana) del 6 febbraio 2026, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.

Periodo Straordinario di Esercizio Il periodo straordinario di esercizio dei Warrant conclusosi in data 18 dei Warrant Mare Group	Il periodo straordinario di esercizio dei Warrant conclusosi in data 18 dicembre 2025 e ricompreso tra il 5 dicembre 2025 e il 18 dicembre 2025, termini iniziale e finale compresi, la cui apertura si è resa necessaria in forza di quanto previsto dall'art. 5, lett. c) del regolamento dei Warrant, in ragione dell'OPA Mare Group.
Persone che Agiscono di Concerto	Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis, commi 4 e 4-bis, del TUF, come meglio specificato nella Sezione B, Paragrafo B.1.11, del Documento di Offerta.
Regolamento Emittenti Consob	Il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Emittenti EGM	Il Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Soci Storici	Congiuntamente, AZ e FZ.
Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Documento di Offerta.
Testo Unico della Finanza ovvero TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato e integrato.
Warrant	I n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati "Warrant Eles 2019-2026" e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan. In conseguenza dell'esercizio di n. 2.858.502 Warrant nel corso del Periodo Straordinario di Esercizio dei Warrant Mare Group da parte dei rispettivi titolari, la cui chiusura è coincisa con la Data del Documento di Offerta, risultano in circolazione n. 3.018.386 Warrant.
Xenon	Xenon AIFM S.A., <i>société anonyme</i> costituita ed esistente ai sensi delle leggi del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361, nella sua qualità di gestore (<i>alternative investment fund manager</i>) di Xenon Private Equity VIII.
Xenon GP	Xenon GP S.à r.l., società a responsabilità limitata (<i>société à responsabilité limitée</i>), costituita ed esistente ai sensi delle leggi del Gran Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361.
Xenon Private Equity VIII ovvero il Fondo	Xenon Private Equity VIII SCA SICAV-RAIF, società in accomandita per azioni (<i>société en commandite par actions</i>) avente la forma di società d'investimento a capitale variabile costituita come fondo d'investimento alternativo riservato (<i>société d'investissement à capital variable – fonds d'investissement altrnatif réservé</i>), esistente ai sensi delle leggi del Gran

Ducato del Lussemburgo, con sede legale in Strassen, Gran Ducato del Lussemburgo, Rue des Primeurs n. 5, L-2361. Il Fondo ha come general partner Xenon GP.

1. PREMESSE

In data 23 ottobre 2025, l'Offerente ha effettuato la comunicazione richiesta ai sensi dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti Consob (il **"Comunicato dell'Offerente"**) relativa alla promozione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria volontaria (l'**"Offerta"**) promossa da EBidCo S.r.l. (**"EBidCo"** o l'**"Offerente"**) – ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, come richiamati dall'art. 12 dello Statuto, nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti Consob – avente ad oggetto:

- (i) massime n. 12.868.053 azioni ordinarie (codice ISIN IT0005373417) ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione denominato *"Euronext Growth Milan"* organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Euronext Growth Milan"** e **"Borsa Italiana"**), pari al 72,38% del capitale sociale, ivi incluse le azioni proprie tempo per tempo detenute dall'Emittente, pari, alla Data del Documento di Offerta, a n. 657.000 azioni corrispondenti al 3,70% del capitale sociale (le **"Azioni Proprie"**), corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data di pubblicazione del Documento di Offerta (la **"Data del Documento di Offerta"**) dedotte le complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles, pari 24,31% del capitale sociale, detenute dagli azionisti di riferimento di Eles, Antonio Zaffarami (**"AZ"**) e Francesca Zaffarami (**"FZ"** e, congiuntamente ad AZ, **"Soci Storici"**), i quali ricoprono, rispettivamente, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato di Eles,
- (ii) oltre a massime n. 2.938.444 azioni ordinarie eventualmente rivenienti dall'esercizio della totalità dei n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati *"Warrant Eles 2019-2026"* e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan (i **"Warrant"**),

per complessive massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, senza indicazione del valore nominale. Per maggiori dettagli in merito agli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta, si rinvia alla Sezione C, Paragrafo C.1, del Documento di Offerta.

L'Offerta è promossa ai sensi degli artt. 102, comma 1, e 106, comma 4, del TUF, come richiamati dall'art. 12 dello Statuto ed è rivolta alla generalità dei possessori di azioni dell'Emittente – e visto il disposto dell'art. 1, comma 1, lettera (v) del TUF e dell'art. 34- ter, comma 1, lett. a) e c), del Regolamento Emittenti – essa è assoggettata all'applicazione della normativa in tema di offerta pubblica di acquisto dettata dal TUF e dal Regolamento Emittenti in quanto applicabile. Gli artt. 12 e 13 dello Statuto richiamano, in conformità all'art. 6-bis del Regolamento Euronext Growth Milan (il **"Regolamento Euronext Growth Milan"** o il **"Regolamento EGM"**), le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e al Regolamento Emittenti in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio obbligatorie, ivi incluse le ipotesi di esenzione dall'obbligo di promuovere l'offerta – tra cui l'art. 106, comma 4, del TUF – e gli artt. 108 e 111 del TUF, nonché gli orientamenti emanati da Consob in materia. Per maggiori informazioni sulla normativa applicabile all'Offerta, si rinvia all'Avvertenza A.1 del Documento di Offerta.

L'Offerente è EBidCo, società veicolo costituita allo scopo di promuovere l'OPA. Alla Data del Documento di Offerta l'Offerente è controllato da ETopCo S.r.l. (**"ETopCo"**). Xenon Private Equity VIII, esercita direttamente il controllo su ETopCo. Per maggiori informazioni sull'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1, del Documento di Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta:

- (i) l'Offerente non detiene azioni ordinarie né azioni a voto plurimo di Eles;
- (ii) AZ detiene n. 4.222.862 azioni ordinarie di Eles (pari a n. 4.222.862 diritti di voto) ("**Azioni AZ**"); e
- (iii) FZ detiene n. 688.472 azioni di Eles (comprese di n. 100.000 azioni ordinarie di Eles e di tutte le n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles in circolazione, pari a n. 1.865.416 diritti di voto ("**Azioni FZ**"), nonché n. 28.472 Warrant.

L'Offerta è subordinata al verificarsi delle Condizioni di Efficacia dell'Offerta (come *infra* definite), tra cui l'ottenimento delle autorizzazioni e/o approvazioni necessarie ai sensi di legge.

Ai sensi e per gli effetti degli artt. 103, comma 4, lett. d), del TUF e 44 del Regolamento Emittenti, l'Offerta si configura quale offerta concorrente rispetto all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e, per richiamo statuario, 106, comma 4, del TUF annunciata da Mare Engineering Group S.p.A. ("**Mare Group**") in data 6 ottobre 2025 avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie e delle azioni a voto plurimo di Eles (l'"**OPA Mare Group**").

In data 24 ottobre 2025 Xenon, preso atto del fatto che in data 23 ottobre 2025 Mare Group ha annunciato la decisione di incrementare il corrispettivo unitario dell'OPA Mare Group a Euro 2,61, ha comunicato di incrementare il corrispettivo dell'Offerta da Euro 2,60 ad Euro 2,65 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta medesima.

In data 14 dicembre 2025, Xenon, preso del fatto che il 10 dicembre 2025 Mare Group ha alzato il corrispettivo unitario dell'OPA Mare Group ad Euro 2,65, ha comunicato di incrementare il corrispettivo dell'Offerta da Euro 2,65 ad Euro 2,95 per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta medesima.

Si precisa inoltre che alla Data del Comunicato 102, Xenon ha altresì pubblicato un comunicato stampa per rendere nota la propria decisione di promuovere, tramite EBidCo, un'offerta pubblica di acquisto volontaria finalizzata ad acquisire la totalità dei Warrant.

Ai sensi degli artt. 103, commi 3 e 3-bis, TUF, e 39 Regolamento Emittenti Consob, il consiglio di amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere un comunicato contenente *(i)* ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima, nonché *(ii)* una valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sugli interessi dell'impresa, sull'occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi (*il "Comunicato dell'Emittente"*).

Inoltre, in considerazione del fatto che AZ e FZ (Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente) ricoprono la carica, rispettivamente, di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato di Eles, l'Offerta ricade nella fattispecie dell'art. 39-bis, comma 1, lett. a), n. 3) e 4), del Regolamento Emittenti Consob, ai sensi del quale gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente e/o delle Persone che Agiscono di Concerto devono redigere, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo, anche con l'ausilio di un esperto indipendente a spese dell'Emittente (*il "Parere degli Amministratori Indipendenti"*).

Conseguentemente, ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti Consob, i consiglieri Massimiliano Burelli e Michael Bosco, nella loro qualità di amministratori indipendenti dell'Emittente (gli "**Amministratori Indipendenti**"), sono chiamati a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo (*il "Parere"*), da sottoporre al Consiglio di Amministrazione di Eles.

Il presente Parere contiene le valutazioni che gli Amministratori Indipendenti formulano: (i) sull'Offerta; e (ii) sulla congruità del corrispettivo offerto nell'ambito dell'Offerta stessa. Gli Amministratori Indipendenti che hanno approvato il presente Parere non sono parti correlate dell'Offerente e non sono portatori di interessi nell'Offerta promossa dall'Offerente.

I termini con la lettera maiuscola, ove non diversamente definiti nel presente Parere, hanno lo stesso significato ad essi attribuito nel Documento di Offerta.

2. FINALITÀ DEL PARERE E LIMITAZIONI

Il presente Parere è volto ad illustrare le valutazioni che - nei limiti e per gli effetti di cui all'art. 39-bis del Regolamento Emittenti Consob - gli Amministratori Indipendenti hanno compiuto ad esito delle analisi, anche con l'ausilio dell'Esperto Indipendente (come definito al successivo Paragrafo 3.2), sia in relazione all'Offerta nel suo complesso, sia dal punto di vista della congruità del Corrispettivo.

Il Parere è reso esclusivamente ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti Consob ed è messo a disposizione del consiglio di amministrazione dell'Emittente ai fini della predisposizione, da parte di quest'ultimo, del Comunicato dell'Emittente.

Pertanto, il Parere degli Amministratori Indipendenti non sostituisce in alcun modo il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta, non costituisce in alcun modo – né può essere inteso come – una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun azionista in relazione all'Offerta, 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 concerne l'Emittente e gli strumenti finanziari emessi dallo stesso, in particolare sulla base del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente.

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

3. ATTIVITÀ CONDOTTA DAGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

3.1. Amministratori Indipendenti

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, alla data del presente Parere, è composto da sei amministratori, due dei quali indipendenti.

La predisposizione del Parere è stata, quindi, curata dagli Amministratori Indipendenti, ai sensi di legge e di Statuto, dell'Emittente: il dott. Massimiliano Burelli e il dott. Michael Bosco, i quali hanno esaminato e valutato in autonomia la documentazione relativa all'Offerta (cfr. successivo Paragrafo 3.3).

Gli Amministratori Indipendenti hanno dichiarato di non essere parti correlate dell'Offerente, né portatori di interessi in conflitto, per conto proprio o di terzi, rispetto all'Offerta.

3.2. Attività svolte dagli Amministratori Indipendenti in relazione al presente Parere

Ai fini del rilascio del Parere, gli Amministratori Indipendenti hanno ritenuto di avvalersi, a spese dell'Emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti Consob, individuato in Pirola Corporate Finance S.p.A. (l'"**E**sperto **I**ndipendente") a cui è stato conferito l'incarico (l'"**I**ncarico") di rilasciare una *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo dell'Offerta, anche a beneficio del Consiglio di Amministrazione. Il processo di selezione dell'Esperto Indipendente si è basato sui seguenti criteri tra i quali (i) la competenza professionale; (ii) il *track record* e

l'esperienza in materia di offerte pubbliche di acquisto finalizzate al *delisting*; (iii) l'indipendenza rispetto all'Emittente, nonché agli amministratori della Società e (iv) il corrispettivo richiesto.

Gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato il contenuto del Comunicato dell'Offerente sull'Offerta e il contenuto del Documento di Offerta, pubblicato dall'Offerente in data 18 dicembre 2025.

Gli Amministratori Indipendenti hanno, infine, esaminato la bozza del Parere dell'Esperto Indipendente ricevuta in data 18 dicembre 2025, nonché la versione finale del Parere dell'Esperto Indipendente rilasciato il 19 dicembre 2025 e allegata al presente Parere sub Allegato A.

Nel Parere dell'Esperto Indipendente, l'Esperto Indipendente ha confermato la sussistenza del requisito di indipendenza in capo allo stesso e, in particolare, ha dichiarato che, tra l'altro, (i) non è legato, e non lo è stato nei tre esercizi antecedenti al conferimento dell'incarico, da rapporti di lavoro subordinato o autonomo e/o da altre relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con (A) la Società; (B) le società controllate e collegate dalla/alla Società; (C) gli amministratori delle società di cui alle precedenti lettere, e che le uniche relazioni in essere con le predette società sono limitate alla prestazione di servizi professionali relativi al presente Parere; (ii) non è legato da rapporti di parentela e/o affinità entro il 4° grado ai soci, agli amministratori e ai sindaci della Società né di società controllate e collegate; e (iii) non si trova in alcuna situazione che possa comprometterne l'indipendenza nei confronti della Società (ivi inclusi eventuali rapporti economici e/o finanziari e/o patrimoniale delle società del gruppo a cui appartiene la Società e con i rispettivi amministratori) e, nel caso di sopravvenienza di tale situazione nel corso dell'incarico, si impegna a darne immediata comunicazione.

3.3. Documentazione esaminata

Gli Amministratori Indipendenti, ai fini della redazione del presente Parere, hanno esaminato la seguente documentazione:

- (a) il Comunicato dell'Offerente;
- (b) il Documento di Offerta pubblicato dall'Offerente in data 18 dicembre 2025, come integrato in virtù dell'appendice contenuta nel comunicato stampa pubblicato dall'Offerente in data 18 dicembre 2025;
- (c) i termini, le condizioni e le motivazioni dell'Offerta, nonché i programmi formulati dall'Offerente, come nel seguito meglio illustrati;
- (d) la bozza preliminare, nonché la versione finale, del Parere dell'Esperto Indipendente, allegato al presente Parere sub Allegato A.

4. VALUTAZIONE DELL'OFFERTA

4.1. Elementi essenziali e natura dell'Offerta

Dall'esame del Comunicato dell'Offerente e del Documento di Offerta (al quale si fa rinvio per una descrizione completa e dettagliata dei contenuti dell'Offerta), gli Amministratori Indipendenti hanno tratto informazioni riportate qui di seguito.

In base a quanto riportato nel Comunicato dell'Offerente e nel Documento di Offerta, si precisa che AZ e FZ sono da considerarsi come persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta (“**Persone che Agiscono di Concerto**”), ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4-bis, lett. a), del TUF, in quanto questi, mediante la sottoscrizione dell'Accordo Quadro, hanno assunto nei confronti di Xenon l'impegno di conferire le azioni dagli stessi rispettivamente detenute in Eles (ciascuno per quanto di propria competenza), pari, alla Data del

Documento di Offerta, a complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles, e a n. 588.472 azioni a voto plurimo di Eles, non negoziate su Euronext Growth Milan (complessivamente considerate, le **“Partecipazioni AZ e FZ”**), in favore di ETopCo mediante sottoscrizione e liberazione di un apposito aumento di capitale ad essi riservato, come meglio precisato al Paragrafo B.2.6 del Documento di Offerta.

L’Offerta:

- (a) consiste in un’offerta pubblica di acquisto totalitaria volontaria ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, come richiamati dall’art. 12 dello Statuto;
- (b) ha ad oggetto complessivamente massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, di cui: (i) massime n. 12.868.053 azioni ordinarie emesse (codice ISIN IT0005373417) ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan, pari al 72,38% del capitale sociale, ivi incluse le Azioni Proprie, corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell’Emittente in circolazione alla data di pubblicazione del Documento di Offerta, dedotte le complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles, pari 24,31% del capitale sociale, detenute da AZ e FZ; (ii) massime n. 2.938.444 azioni ordinarie eventualmente rivenienti dall’esercizio della totalità dei n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati “Warrant Eles 2019-2026” e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan (le **“Azioni Oggetto dell’Offerta”**);
- (c) prevede un corrispettivo in denaro pari ad Euro 2,95 per ogni Azione oggetto dell’Offerta portata in adesione all’Offerta, come incrementato dall’Offerente in data 14 dicembre 2025 (il **“Corrispettivo”**);
- (d) in quanto volontaria, è condizionata al verificarsi di ciascuna delle seguenti condizioni di efficacia (le **“Condizioni di Efficacia dell’Offerta”**):
 - (i) l’ottenimento di tutte le autorizzazioni e/o approvazioni e/o nulla osta che possano essere richiesti da qualsiasi Autorità competente ai sensi delle leggi applicabili per il completamento dell’Offerta, ivi inclusi quelli in materia di antitrust e golden power (**“Condizione Autorizzazioni Rilevanti”**);
 - (ii) che le adesioni all’Offerta – tenuto conto delle azioni Eles detenute dalle Persone che Agiscono di Concerto e degli acquisti eventualmente effettuati sul mercato durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato), direttamente o indirettamente, dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili – abbiano ad oggetto un numero complessivo di azioni ordinarie di Eles che consenta all’Offerente di detenere una partecipazione superiore al 50% dei diritti di voto di Eles (la **“Condizione Soglia”**);
 - (iii) la circostanza che, entro la Data di Pagamento, (x) a livello nazionale e/o internazionale, non si siano verificati circostanze o eventi straordinari che comportino o possano comportare significativi mutamenti negativi nella situazione politica, sanitaria, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato e che abbiano effetti sostanzialmente pregiudizievoli sull’Offerta e/o sulla situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale dell’Emittente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate) rispetto a quella risultante dalla relazione finanziaria consolidata annuale dell’Emittente al 31 dicembre 2024 e/o dell’Offerente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate), e (y) non siano emersi fatti o situazioni relativi all’Emittente (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate), non noti al mercato alla Data del Documento di Offerta, che abbiano l’effetto di modificare in modo pregiudizievole l’attività dell’Emittente (e/o delle sue società direttamente o

indirettamente controllate e/o collegate) e/o la sua situazione finanziaria, patrimoniale, economica o reddituale (e/o delle sue società direttamente o indirettamente controllate e/o collegate) rispetto a quella risultante dalla relazione finanziaria consolidata annuale dell’Emittente al 31 dicembre 2024 (la “**Condizione MAC/MAE**”). Resta inteso che la presente Condizione MAC/MAE comprende, specificamente, anche tutti gli eventi elencati ai punti (x) e (y) di cui sopra che si dovessero verificare in conseguenza de, o in connessione con, la crisi politico-militare Russia-Ucraina, il conflitto arabo-israeliano in Medio Oriente e la crisi nel Mar Rosso o altre tensioni internazionali (ivi incluse le tensioni politico-militari Cina-USA), e le politiche sull’applicazione di dazi da parte dell’amministrazione USA, che, sebbene siano eventi di pubblico dominio alla Data del Documento di Offerta, possono comportare effetti pregiudizievoli, nei termini sopra indicati, nuovi e non previsti e né prevedibili;

- (iv) che tra la Data del Comunicato 102 e il secondo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, l’Emittente e/o le sue società direttamente o indirettamente controllate e/o società collegate non deliberino e comunque non compiano, né si impegnino a compiere o convochino il relativo organo competente ai fini dell’autorizzazione, atti od operazioni che possano contrastare il conseguimento degli obiettivi dell’Offerta, ancorché i medesimi siano stati autorizzati dall’assemblea ordinaria o straordinaria dell’Emittente o siano decisi e posti in essere autonomamente dall’assemblea ordinaria o straordinaria e/o dagli organi di gestione delle società controllate e/o collegate dell’Emittente (“**Condizione Atti Contrari**”).

L’Offerente si riserva, in ogni caso, la facoltà di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, una o più delle Condizioni di Efficacia dell’OPA in qualsiasi momento e a sua sola discrezione, in conformità alle previsioni dell’articolo 43 del Regolamento Emittenti Consob, dandone comunicazione ai sensi dell’articolo 36 del Regolamento Emittenti.

- (e) l’Offerta è promossa esclusivamente in Italia ed è rivolta, su base non discriminatoria e a parità di condizioni, a tutti i detentori delle Azioni dell’Emittente;
- (f) l’Offerta rappresenta il mezzo attraverso cui l’Offerente intende acquisire il controllo dell’Emittente e, occorrendone i presupposti, procedere al Delisting. Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni dell’Emittente;
- (g) ai sensi dell’art. 13 dello Statuto si applicano per richiamo volontario ed in quanto compatibili anche le disposizioni in materia di obbligo di acquisto e di diritto di acquisto relative alle società quotate di cui rispettivamente agli articoli 108 e 111 del TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione;
- (h) prevede che le Azioni portate in adesione alla medesima debbano essere liberamente trasferibili all’Offerente e libere da vincoli e gravami di ogni genere e natura, siano essi reali, obbligatori o personali.

4.2. Motivazioni dell’Offerta

Secondo quanto dichiarato dall’Offerente nel Documento di Offerta, l’Offerta persegue l’obiettivo di acquisire il controllo dell’Emittente. Inoltre, qualora ne ricorrono i presupposti, l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni e intende procedere al Delisting.

Xenon Private Equity VIII, quale investitore di maggioranza, intende acquistare una partecipazione di controllo nell'Emittente. A tale riguardo, l'Offerente ritiene che i programmi futuri relativi all'Emittente potranno essere più agevolmente ed efficacemente perseguiti mediante il consolidamento del controllo dell'Emittente e, ove ne ricorrono i presupposti, con un'Emittente quale società non quotata. Tale situazione, infatti, è normalmente caratterizzata da minori oneri e da un accresciuto grado di flessibilità gestionale e organizzativa alla luce dei vantaggi derivanti dalla semplificazione degli assetti proprietari e dalla riduzione dei suoi oneri gestionali ed informativi, consentendo a Xenon Private Equity VIII di fornire un sostegno pieno a Eles ed alle società del Gruppo Eles.

4.3. Programmi futuri dell'Offerente

Secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta in merito ai programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, l'Offerta si inquadra nell'ambito di un progetto di investimento del Fondo nel Gruppo Eles volto alla valorizzazione dell'Emittente. L'Offerta si inserisce infatti nella strategia di Xenon Private Equity VIII, gestita da Xenon, la stessa società di gestione di Xenon Private Equity VII SCA SICAV RAIF, già attiva con successo nel settore del testing dei semiconduttori attraverso diversi investimenti, tuttora in portafoglio, effettuati su scala globale. Grazie a tali operazioni, il *team* di Xenon ha sviluppato una profonda conoscenza del mercato, delle sue dinamiche tecnologiche e competitive, e delle principali tendenze di innovazione e consolidamento del settore.

Xenon Private Equity VIII intende quindi avviare una nuova iniziativa d'investimento attraverso l'Offerta e l'Offerta Warrant aventi ad oggetto gli strumenti finanziari emessi da Eles, realtà riconosciuta per la qualità dei propri prodotti, l'elevato contenuto tecnologico e la solida presenza internazionale. L'iniziativa rappresenta l'avvio di una strategia di buy and build, focalizzata su Eles, finalizzata alla creazione di un gruppo di riferimento globale mediante l'integrazione di player nazionali e internazionali complementari per tecnologia, base clienti e geografie.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, Xenon Private Equity VIII punta a cogliere importanti opportunità commerciali, economie di scala e un rafforzamento strutturale del posizionamento competitivo, con l'obiettivo di espandersi nei segmenti a più alto valore aggiunto in relazione ai test di *reliability* nel settore dei semiconduttori per dare vita a un campione internazionale nel *testing* dei semiconduttori e supportare l'Emittente nella crescita sul settore Difesa e Aerospazio.

L'Offerente intende dunque sostenere e accelerare il processo di crescita e di sviluppo in Italia ed all'estero del Gruppo Eles, anche al fine di rafforzare ulteriormente il suo posizionamento competitivo, valorizzandone il business nel medio-lungo periodo e sfruttando l'expertise che Xenon vanta nelle operazioni di finanza straordinaria.

Le opportunità offerte dalla crescita delle linee di spesa a livello nazionale ed europeo richiedono concentrazione della *supply chain* costruendo soggetti di dimensioni sempre maggiori e capaci di collaborare integrando tecnologie trasversali con competenze, applicazioni e linee di business verticali nei vari settori di mercato.

Si precisa inoltre che, qualora ad esito dell'Offerta, l'Offerente (unitamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venisse complessivamente a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale di Eles, l'Offerente ha dichiarato la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie di Eles e di conseguenza di voler adempiere all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, come richiamato dall'art. 13 dello Statuto.

Pertanto, qualora ne ricorrono i presupposti, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni di Eles e intende procedere al Delisting. Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva di perseguire il Delisting: (i) chiedendo al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 2367 del Codice Civile, che venga convocata un'Assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi di quanto previsto dall'art 41 del Regolamento Emittenti EGM e dall'art. 14 dello Statuto; ovvero (ii) mediante la fusione dell'Emittente nell'Offerente (la **"Fusione per il Delisting"**), previa approvazione da parte dei competenti organi sociali e ai sensi dell'art. 11 dello Statuto Sociale, fermo l'art. 2501-bis del Codice Civile, ove applicabile.

In ogni caso, l'Offerente si riserva di valutare in futuro, a propria discrezione, eventuali opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa, la realizzazione di eventuali operazioni straordinarie e/o di riorganizzazione societaria e aziendale, ulteriori rispetto all'Offerta e alla Fusione per il Delisting, che dovessero essere ritenute opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, nonché con gli obiettivi di rafforzamento di Eles e la cui esecuzione potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente, indipendentemente dal conseguimento o meno del Delisting. Si precisa che alla Data del Documento di Offerta non è stata assunta nessuna decisione formale in merito a quanto precede.

4.4. Il Corrispettivo

Come indicato nella Sezione E, Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, come integrato in virtù dell'appendice al comunicato stampa del 18 dicembre 2025, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente all'Offerta un Corrispettivo pari a Euro 2,95 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata dall'Offerente.

Il Corrispettivo è stato determinato sull'assunto che l'Emittente non approvi e non dia corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili o riserve prima della Data di Pagamento. Qualora, prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo ai propri soci, o comunque fosse staccata dalle azioni ordinarie di Eles la cedola relativa a dividendi deliberati, ma non ancora pagati dall'Emittente, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto di un importo pari per ciascuna azione Eles a quello di tale dividendo.

Il Corrispettivo è stato determinato ad esito di una valutazione autonoma da parte dell'Offerente, mediante analisi valutative condotte sulla base dei prezzi di borsa delle azioni ordinarie di Eles con la consulenza ed il supporto del proprio *advisor* finanziario.

Il metodo dei prezzi di borsa considera i prezzi di mercato come informazioni rilevanti per la valutazione del valore economico delle società, sul presupposto dell'efficienza del mercato in cui la società è quotata, nonché di un grado di significatività tra i prezzi espressi dal mercato per le azioni delle società oggetto di valutazione e il loro valore economico.

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto dei seguenti elementi:

- (i) il prezzo ufficiale per azione ordinaria di Eles nel Giorno di Borsa Aperta alla Data di Riferimento; e
- (ii) il prezzo medio ponderato giornaliero per azione ordinaria di Eles, sulla base del prezzo ufficiale, in determinati intervalli temporali ovvero: 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 12 mesi alla Data di Riferimento.

Nella determinazione del Corrispettivo, l'Offerente non si è avvalso di, né ha ottenuto, perizie o pareri elaborati da soggetti indipendenti finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Il Corrispettivo è da intendersi al netto di bolli, in quanto dovuti, delle spese, dei compensi e/o provvigioni che

rimarranno a carico esclusivo dell'Offerente, mentre l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli aderenti all'Offerta.

L'esborso massimo complessivo dell'Offerta, alla luce del Corrispettivo pari ad Euro 2,95, tenuto conto il massimo numero di Azioni Oggetto dell'Offerta come indicato pari a massime n. 15.806.497 azioni ordinarie di Eles, sarà pari a massimi Euro 46.629.166,15.

L'Offerente adempierà integralmente ai propri obblighi di pagamento connessi all'Offerta mediante impiego delle risorse che saranno messe a disposizione di EBidCo da parte del Fondo per il tramite di ETopCo.

Si riporta di seguito la tabella che confronta il Corrispettivo con: (i) il prezzo ufficiale per Azione ordinaria registrato al 22 ottobre 2025 (la “**Data di Riferimento**”); e (ii) la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati, dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni Ordinarie nei 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi precedenti alla Data di Riferimento (inclusa), evidenziando per ciascuno di essi i premi impliciti nel Corrispettivo.

<i>Periodo di riferimento</i>	<i>Media aritmetica ponderata (in Euro)</i>	<i>Differenza tra il Nuovo Corrispettivo e la media aritmetica ponderata (in Euro)</i>
<i>22 ottobre 2025, i.e. la Data di Riferimento</i>	2,271	29,9%
<i>1 mese prima della Data di Riferimento</i>	2,260	30,6%
<i>3 mesi prima della Data di Riferimento</i>	2,241	31,6%
<i>6 mesi prima della Data di Riferimento</i>	2,063	43,0%
<i>12 mesi prima della Data di Riferimento</i>	1,889	56,2%

Fonte: Bloomberg

Per le ulteriori informazioni sul Corrispettivo, si rinvia alla Sezione E del Documento di Offerta, come integrato dall'appendice contenuta nel comunicato stampa diffuso dall'Offerente in data 18 dicembre 2025

5. VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI INDEPENDENTI

5.1. Valutazione dell'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo dell'Offerta, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato le sezioni valutative del Documento di Offerta (i paragrafi E.1. e ss.), qui sintetizzate nel Paragrafo 4.4 che precede) e hanno analizzato i contenuti e le conclusioni del Parere dell'Esperto Indipendente rilasciato dall'Esperto Indipendente.

Gli Amministratori Indipendenti condividono le metodologie, le ipotesi e le conclusioni contenute nel Parere dell'Esperto Indipendente cui si rinvia, per maggiori informazioni, al Paragrafo successo. In particolare, gli Amministratori Indipendenti ritengono che l'impostazione metodologica adottata dall'Esperto Indipendente sia coerente con la prassi professionale e di mercato e idonea all'attività valutativa svolta dallo stesso.

Gli Amministratori Indipendenti fanno constatare che:

- nello svolgimento delle attività istruttorie condotte in relazione all'Offerta, anche sulla base dei lavori e del Parere dell'Esperto Indipendente, gli Amministratori Indipendenti hanno esaminato tutti i pertinenti aspetti e profili utili per l'apprezzamento dell'Offerta, la valutazione della stessa e della congruità del Corrispettivo per le finalità sia del Comunicato dell'Emittente da approvarsi da parte del Consiglio di Amministrazione di Eles sia del Parere;
- il Parere dà conto dei, e riguarda essenzialmente i, contenuti prescritti dall'art. 39-bis del Regolamento Emittenti Consob relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell'Offerta;
- gli Amministratori Indipendenti, avvalendosi del complessivo lavoro istruttorio condotto, concorreranno, nella loro qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione, alle valutazioni e deliberazioni di competenza del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Comunicato dell'Emittente.

5.2. Il Parere dell'Esperto Indipendente

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivo, gli Amministratori Indipendenti hanno analizzato i contenuti e le conclusioni del Parere dell'Esperto Indipendente.

Nel rinviare al Parere dell'Esperto Indipendente per una descrizione più approfondita delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate nell'ambito dell'applicazione di ciascuna di esse, si riporta di seguito una sintesi di tali metodologie e dei risultati a cui l'Esperto Indipendente è giunto all'esito delle analisi.

In particolare, l'analisi della congruità del Corrispettivo è stata effettuata dall'Esperto Indipendente facendo riferimento al cosiddetto valore teorico economico delle azioni di Eles, e dunque al valore economico teorico del capitale della Società, su base consolidata, attraverso l'applicazione delle metodologie ritenute appropriate in fattispecie analoghe. A tal fine sono stati applicati criteri di valutazione comunemente in uso nella prassi professionale e reputati idonei al fine di pervenire alla determinazione del valore teorico economico delle azioni dell'Emittente.

Nello specifico, sono stati applicati i seguenti metodi:

- metodo finanziario (*Discounted Cash Flow* – DCF, nella versione *unlevered*): tale metodo si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi futuri, generabili dalla Società. L'attualizzazione è avvenuta mediante l'utilizzo di un tasso WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), determinato con il modello *Capital Asset Pricing Model*, compreso tra il 13,02% e il 14,02%. Sono state adottate le proiezioni economico-finanziarie per il periodo 2025–2028 contenute nell'*equity research* pubblicata da KT&Partners in data 30 ottobre 2025. Il valore terminale è stato stimato ipotizzando un tasso di crescita a lungo termine tra l'1,75% e il 2,25%. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 2,71 ed Euro 3,06, ovvero tra Euro 2,64 e Euro 2,94 considerando l'ipotesi *fully diluted*.
- metodo comparativo dei multipli di mercato: tale metodo si basa sull'applicazione di moltiplicatori rivenienti dal mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione, con applicazione di uno sconto per tenere conto delle differenze in termini dimensionali, di redditività e prospettive di crescita. Il multiplo utilizzato è stato l'EV/EBITDA 2024. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 3,14 e Euro 3,96, ovvero tra Euro 3,00 e Euro 3,70 considerando l'ipotesi *fully diluted*.
- metodo comparativo dei multipli di transazioni comparabili: tale metodo si basa sull'applicazione di

moltiplicatori rivenienti da transazioni avvenute nel mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione. Nell'applicazione di tale metodologia, è stato utilizzato l'EBITDA 2024, applicato ai multipli delle transazioni di mercato maggiormente comparabili. In base ai parametri sopra descritti, il valore per azione di Eles risulta compreso tra Euro 2,87 e Euro 5,49, ovvero tra Euro 2,77 e Euro 5,01 considerando l'ipotesi *fully diluted*.

A complemento delle suddette metodologie, sono state condotte:

- un'analisi del premio offerto rispetto ai prezzi medi ponderati del titolo Eles nei 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti le date chiave dell'operazione, confrontato con i premi storicamente osservati nelle offerte pubbliche di acquisto su Euronext Growth Milan;
- un'analisi storica dei *target price* pubblicati dagli analisti finanziari dal 2019 al 2025, che evidenzia una riduzione da Euro 3,19 a Euro 3,11 nel corso degli ultimi 12 mesi;
- un'analisi dell'andamento del titolo Eles sino alla data del 14 dicembre 2025.

6. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto precede, gli Amministratori Indipendenti:

- esaminati i contenuti del Comunicato dell'Offerente;
- esaminati i contenuti del Documento di Offerta, ivi inclusa l'ulteriore documentazione relativa all'Offerta, e il Parere dell'Esperto Indipendente;
- reso atto delle opinioni e delle considerazioni esposte dall'Esperto Indipendente nel suo parere e delle relative conclusioni, come riportate al precedente Paragrafo 5.2;
- valutato che il presente Parere viene reso ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti Consob e, dunque, ai fini del rilascio da parte del consiglio di amministrazione dell'Emittente del successivo Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti Consob;
- valutate le condizioni, i termini e le motivazioni dell'Offerta, tenuto conto della natura obbligatoria della medesima;
- reso atto che, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente è stato dotato delle risorse finanziarie necessarie per far fronte agli obblighi di pagamento del Corrispettivo;

all'unanimità ritengono congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo per i possessori delle Azioni Eles destinatari dell'Offerta.

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

È allegato al presente Parere:

- Allegato A: Parere dell'Esperto Indipendente.

19 dicembre 2025

Gli Amministratori Indipendenti

Massimiliano Burelli

(Massimiliano Burelli)

Michael Bosco

(Michael Bosco)

Allegato A

Parere dell'Esperto Indipendente

Pirola
Corporate
Finance

Valuation Services Division

ELES S.p.A.

FAIRNESS OPINION

19 dicembre 2025

Pirola Corporate Finance S.p.A.
C.F. - P.Iva: 09286730966
info@pirolacorporatefinance.com
pirolacorporatefinance@legalmail.it
www.pirolacorporatefinance.com

Sede legale:
Via Fabio Filzi, 25/A
20124 Milano (IT)
T +39 02 834551

Sede:
Via Fabio Filzi, 25/A
20124 Milano (IT)
T +39 02 834551

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

Indice

1. PREMESSA	3
2. OGGETTO DELL'INCARICO	4
3. LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA.....	4
4. LE ATTIVITÀ SVOLTE.....	6
5. IL VALORE TEORICO ECONOMICO CORRENTE DELLA SOCIETÀ.....	6
6. PRINCIPALI CRITICITÀ DEL PROCESSO VALUTATIVO	7
7. IPOTESI E LIMITI.....	8
8. METODOLOGIE VALUTATIVE UTILIZZATE ED ANALISI EFFETTUATE.....	9
8.1 METODOLOGIE VALUTATIVE.....	10
8.2 ULTERIORI ANALISI SVOLTE	12
8.3 SINTESI DEI RISULTATI.....	12
9. CONCLUSIONI	14

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

1. Premessa

In data 23 ottobre 2025 è stato diffuso, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 102 co.1, del TUF e dell'art 37 del Regolamento Emittenti, da EBidCo S.r.l., veicolo societario di diritto italiano indirettamente controllato da Xenon Private Equity VIII SCA SICAV-RAIF, gestita da Xenon AIFM S.A. ("Xenon" o l'"Offerente"), un comunicato in cui rende nota la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria concorrente totalitaria ai sensi e per le finalità di cui agli artt. 102, co. 1, e 106, co. 4, del TUF (l'"Offerta" o l'"OPA") – come richiamati dall'art. 12 dello statuto sociale (lo "Statuto") di Eles Semiconductor Equipment S.p.A. ("Eles", la "Società" o l'"Emittente"), in conformità al disposto dell'art. 6-bis del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan ("EGM"), sulle azioni di Eles ammesse alle negoziazioni su EGM.

L'Offerta prevede l'acquisto di un massimo di n. 15.806.497 azioni di Eles, di cui:

- i) massime n. 12.868.053 azioni ordinarie ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione EGM, pari al 72,38% del capitale sociale, ivi incluse le azioni proprie tempo per tempo detenute dall'Emittente, pari, alla Data del Documento di Offerta, a n. 657.000 azioni corrispondenti al 3,70% del capitale sociale (le "Azioni Proprie"), corrispondenti alla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla data di pubblicazione del Documento di Offerta dedotte le complessive n. 4.322.862 azioni ordinarie di Eles detenute dagli azionisti di riferimento di Eles, Antonio Zaffarami ("AZ") e Francesca Zaffarami ("FZ" e, congiuntamente ad AZ, i "Soci Storici"), i quali ricoprono, rispettivamente, la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e di Amministratore Delegato di Eles, e le n. 588.472 azioni a voto plurimo dell'Emittente di titolarità di FZ¹, pari, complessivamente, al 27,62% del capitale sociale,
- ii) massime n. 2.938.444 azioni ordinarie eventualmente rivenienti dall'esercizio della totalità dei n. 5.876.888 warrant emessi da Eles denominati "Warrant Eles 2019-2026" e in circolazione alla Data del Documento di Offerta, ammessi alle negoziazioni su Euronext Growth Milan (i "Warrant").

In data 14 dicembre 2025, ai sensi e per gli effetti dell'art. 43, comma 1, del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha comunicato la decisione di incrementare il Corrispettivo da € 2,65 a € 2,95 ("Nuovo Corrispettivo") e, dunque, di € 0,30 per ciascuna delle Azioni Eles.

¹ L'Offerta non ha ad oggetto le n. 588.472 azioni a voto plurimo dell'Emittente di titolarità di FZ.

Pirola Corporate Finance

Valuation Services Division

2. Oggetto dell'incarico

In relazione a quanto sopra Eles ha conferito l'incarico ("Incarico") a Pirola Corporate Finance S.p.A. ("Pirola Corporate Finance") allo scopo di supportare primariamente gli amministratori indipendenti dell'Emittente - i Dott. Massimiliano Burelli e Michael Bosco (congiuntamente gli "Amministratori Indipendenti") - nelle valutazioni e attività che gli stessi dovranno svolgere a norma dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti Consob², al fine di potersi esprimere in merito alla congruità del prezzo unitario di € 2,95 sulle Azioni oggetto dell'Offerta ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 4, del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, nonché ai sensi dell'articolo 6-bis del Regolamento Euronext Growth Milan.

Tale attività è finalizzata a supportare primariamente gli Amministratori Indipendenti dell'Emittente, i quali, a norma dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti Consob, sono tenuti a redigere un parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Nuovo Corrispettivo. Il presente documento potrà inoltre essere tenuto in considerazione dai membri del Consiglio di Amministrazione.

Di seguito vengono descritti sinteticamente la documentazione utilizzata, le ipotesi, i limiti e le attività svolte da Pirola Corporate Finance, nonché le conclusioni.

3. La documentazione utilizzata

Le nostre conclusioni si sono basate su quanto desumibile dall'analisi della documentazione disponibile fino al 14 dicembre 2025 con particolare riferimento a:

- bilanci consolidati di Eles relativi agli esercizi 2020-2024;
- relazione semestrale consolidata di Eles al 30 giugno 2025;
- bilanci separati delle società controllate CBL Electronics S.r.l., Eles North America Inc. e Eles Semiconductor Equipment Pte Ltd relativi agli esercizi 2020-2024;
- prospetto dei ricavi e costi non ricorrenti della Società;
- dettaglio relativo ai ricavi per area geografica, linea di prodotto ed end market di Eles;
- documento di Offerta relativo all'OPA volontaria totale ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 di Xenon;

² 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

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

- documento di offerta relativo all'OPA volontaria parziale sulle azioni Eles redatta ai sensi dell'artt. 102 e 106, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 di Mare Group S.p.A. ("Mare Group"), inclusiva della fairness opinion redatta dall'advisor Cross Court Capital S.r.l.;
- comunicato stampa pubblicato da Xenon in data 14 dicembre 2025 ai sensi degli artt. 36 e 43 del Regolamento Emittenti relativo all'incremento del corrispettivo dell'Offerta Eles a € 2,95;
- ulteriore documentazione dell'Offerente;
- prospetto delle principali passività potenziali della Società;
- equity report elaborati da KT&Partners S.r.l. ("KT&Partners") diffusi al mercato fino alla data del 14 dicembre 2025;
- lista dei maggiori competitors di Eles;
- descrizione della Società e dell'attività svolta;
- comunicati stampa relativi all'operazione.

In aggiunta a quanto sopra sono state raccolte ulteriori informazioni tramite colloqui e sessioni di approfondimento con la Società, in relazione alla struttura organizzativa, al modello gestionale e commerciale e al settore di riferimento.

Ci è stato confermato che rispetto alla data di riferimento dell'analisi valutativa non si sono verificati eventi tali da poter avere un impatto rilevante sulla valutazione della Società e delle sue azioni. Ogni integrazione, modifica o successivo aggiornamento delle informazioni rese disponibili, tra cui la documentazione di cui sopra, renderà i contenuti del presente documento superati e non più rilevanti.

Si è fatto, inoltre, ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili tra le quali:

- ricerche di mercato relative a società operanti nel settore di riferimento;
- informazioni finanziarie (quali prezzi di borsa, dati economico-patrimoniali, ecc.) ottenute attraverso banche dati specializzate;
- ricerche sul settore di riferimento.

Il nostro lavoro si è necessariamente basato sulle informazioni che sono disponibili e valutabili alla data del presente documento.

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

4. Le attività svolte

Data la finalità dell’Incarico ed in funzione delle informazioni disponibili, l’analisi della congruità del Nuovo Corrispettivo è stata effettuata facendo riferimento al cosiddetto valore teorico economico delle azioni dell’Emittente, e dunque al valore economico teorico del capitale della Società, attraverso l’applicazione delle metodologie ritenute appropriate in fattispecie analoghe, come meglio specificato nel successivo paragrafo.

Tale valore teorico rappresenta il valore che in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un’azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore pertanto non tiene conto di eventuali attese soggettive, eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, dei loro interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell’ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti.

Infatti, nell’individuazione del valore teorico, si è data priorità all’informazione di fonte esterna ed indipendente, utilizzando basi informative e ipotesi ragionevolmente obiettive e scritte da opinioni soggettive.

Siamo stati informati dell’assenza di eventi significativi occorsi alla Società successivamente al 14 dicembre 2025 e fino alla data del presente documento.

Si segnala, altresì, che la valutazione di cui alla presente fairness opinion (la “Fairness Opinion”) è stata effettuata in ipotesi di continuità aziendale, considerandone l’attuale configurazione e modello operativo, nonché l’attuale contesto normativo e regolamentare; in ogni caso, la valutazione non prende in considerazione eventi esterni futuri straordinari o inattesi, inclusi gli effetti, diretti e indiretti, ad oggi né prevedibili, né quantificabili, dell’evoluzione futura dei conflitti in corso di svolgimento nel panorama mondiale, nonché dall’applicazione di dazi commerciali da parte degli Stati Uniti.

5. Il valore teorico economico corrente della Società

Metodologicamente, ai fini della formulazione delle considerazioni in merito alla congruità del Nuovo Corrispettivo, si è fatto riferimento all’analisi del valore teorico economico corrente della Società, su base consolidata.

A tal fine sono stati applicati criteri di valutazione comunemente in uso nella prassi professionale e reputati idonei al fine di pervenire alla determinazione del valore teorico economico delle azioni dell’Emittente, tenuto, altresì, conto di quanto riportato nei Princìpi Italiani di Valutazione 2015 (“PIV”). Inoltre, nello svolgimento dell’Incarico,

Pirola Corporate Finance

Valuation Services Division

Pirola Corporate Finance ha aderito al “Code of Ethical Principles for Professional Valuer” emesso dall’IVSC (International Valuation Standard Council).

Nello specifico, ai fini del nostro Incarico abbiamo svolto le seguenti attività:

- esame della documentazione messa a nostra disposizione relativa all’OPA;
- analisi dei dati storici di Eles, del modello di business e del settore in cui opera;
- esame degli equity report pubblicati da KT&Partners;
- analisi valutativa di Eles e delle relative azioni mediante l’applicazione del metodo finanziario, metodo comparativo dei multipli di mercato e dei multipli delle transazioni;
- confronto tra premio offerto con quello storicamente riscontrato su OPA promosse sui mercati regolamentati italiani;
- analisi dell’andamento del prezzo delle azioni quotate di Eles;
- confronto con la Società.

6. Principali criticità del processo valutativo

Il processo valutativo è stato caratterizzato dalle seguenti criticità:

- assenza di un piano prospettico consolidato aggiornato predisposto dalla Società e presentato al mercato;
- assenza di una situazione economico-patrimoniale intermedia successiva al 30 giugno 2025;
- attuale contesto macroeconomico caratterizzato da molteplici incertezze derivanti dalla congiuntura economica e dell’impatto dell’IA ad oggi non quantificabile;
- nell’applicazione dei metodi di valutazione sono stati utilizzati anche dati relativi a quotazioni di borsa e previsioni di analisti finanziari delle società comparabili che sono soggetti a fluttuazioni, anche significative;
- nell’ambito dell’Incarico sono state esaminate fino alle più recenti ricerche degli analisti di mercato pubblicamente disponibili sul prezzo target della Società evidenziando, a solo scopo informativo, che lo stesso si è attestato ad un valore

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

compreso nell'intervallo tra € 3,11 ed € 3,19 rispetto ad un prezzo di quotazione medio (ponderato per i volumi) dell'ultimo mese prima della data di annuncio dell'Offerta pari a € 2,26. Come è noto, tali stime di target price rappresentano tuttavia, nella prassi dei report elaborati dagli analisti, il valore che si intende possa essere raggiunto dal titolo oggetto della ricerca nei 12 mesi seguenti la pubblicazione degli stessi;

- le società identificate come comparabili possono riflettere differenze anche sostanziali in termini di dimensione, posizionamento competitivo, gamma di prodotti, aree geografiche di riferimento, modello di business, redditività, livello degli investimenti, imposizione fiscale;
- le previsioni degli analisti finanziari e dei trend del settore contemplano una non eliminabile incertezza con una conseguente aleatorietà sulla misura e tempistica di effettiva realizzazione delle previsioni stesse, in particolare nel lungo periodo.

7. Ipotesi e limiti

Le nostre conclusioni sono da ritenersi basate sulle informazioni disponibili al momento in cui l'analisi è stata compiuta. La ricerca di tali informazioni è stata espletata nel rispetto del principio dell'oggettività escludendo quindi elementi informativi caratterizzati da interpretazioni e giudizi personali. Nel caso di cambiamenti sostanziali di uno o più elementi posti a base di quanto sopra, od in caso di eventi non prevedibili sorti nel corso del completamento dell'OPA, non si potrà più fare riferimento al presente documento per considerazioni sulla congruità dell'OPA stessa e non comporterà a carico di Pirola Corporate Finance l'obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare i contenuti o le conclusioni espresse nella Fairness Opinion.

I documenti e le informazioni utilizzate ai fini dello svolgimento del presente Incarico non hanno costituito oggetto di verifiche, controlli, revisioni e/o certificazioni. Il nostro lavoro, pertanto, è stato effettuato facendo espressamente esclusivo affidamento sulla correttezza, completezza, accuratezza, aggiornamento e veridicità dei dati e delle informazioni utilizzate, che rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità della Società.

Non abbiamo eseguito, né avremmo dovuto eseguire, alcuna attività di verifica giuridico-legale di contenziosi in essere e/o contabile e fiscale della Società e pertanto, con riferimento alle conclusioni raggiunte formuliamo le consuete riserve d'uso.

Pertanto, nonostante Pirola Corporate Finance abbia svolto l'Incarico con la massima diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, la stessa non assume alcuna responsabilità né fornisce alcuna garanzia in ordine alle informazioni e ai dati

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

contenuti e/o riflessi nel presente documento, né in ordine agli altri elementi conoscitivi utilizzati ai fini della valutazione, la cui attendibilità potrebbe variare qualora dovesse emergere la non veridicità, correttezza, accuratezza, aggiornamento e veridicità, anche solo parziale, dei dati e delle informazioni utilizzate.

Infine, la Fairness Opinion non costituisce una raccomandazione né tantomeno deve essere intesa come tale, nei confronti di alcun soggetto, ad offrire azioni della Società a seguito dell'Offerta o in relazione alle modalità ai sensi delle quali l'azionista della Società dovrebbe votare ovvero agire in relazione all'Offerta ovvero a qualsiasi altra problematica ad essa inerente.

8. Metodologie valutative utilizzate ed analisi effettuate

La stima del valore economico delle Azioni Eles, effettuata ai fini della valutazione della congruità dal punto di vista finanziario del Nuovo Corrispettivo, è stata svolta applicando i criteri di valutazione comunemente adottati nella prassi professionale e in linea con le migliori prassi valutative.

In particolare, sono stati adottate le seguenti metodologie valutative:

- metodo finanziario;
- metodo comparativo dei multipli di mercato;
- metodo comparativo dei multipli delle transazioni di mercato.

Nell'applicazione di tali metodologie, le analisi svolte hanno tenuto conto dei dati storici e dei dati prospettici di consensus disponibili da fonti esterne, come riportati negli equity report predisposti da KT&Partners.

Inoltre, a completamento delle metodologie di valutazione sopra riportate è stata condotta (i) un'analisi di confronto tra il premio offerto da Xenon e i premi riconosciuti in altre operazioni di offerta pubblica di acquisto realizzate sul segmento EGM nel periodo 2017–2025 e (ii) un'analisi dell'andamento dei target price elaborati dagli analisti finanziari che seguono il titolo Eles.

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

8.1 Metodologie valutative

Metodo finanziario

Il metodo finanziario nella versione *unlevered* si basa sull'assunzione che il valore di una società ad una certa data sia pari al valore attualizzato dei flussi di cassa operativi che si attende la stessa genererà nel futuro. Al fine di attualizzare i flussi la metodologia prevede l'adozione del tasso WACC (*weighted average cost of capital*), rappresentativo del costo medio del capitale investito nella società.

Nel caso specifico, in considerazione della documentazione disponibile e in assenza della disponibilità di un piano approvato dal Consiglio di Amministrazione di Eles, si è fatto riferimento alle proiezioni 2025-2028 contenute nell'equity report del 30 ottobre 2025 predisposto da KT&Partners.

I flussi sono stati attualizzazioni ad un WACC, calcolato sulla base del metodo *Capital Asset Pricing Model*, compreso tra il 13,02% e il 14,02%. Il valore terminale è stato determinato assumendo un reddito normalizzato a cui è stato applicato un tasso di crescita a lungo termine compreso tra l'1,75% e il 2,25%.

Inoltre, ai fini della determinazione del valore economico delle Azioni Eles sono stati considerati (i) la posizione finanziaria netta, (ii) il valore attuariale del TFR da liquidare e (iii) il valore contabile delle partecipazioni di minoranza.

Sulla base dei parametri valutativi e delle assunzioni sopra indicate, Pirola Corporate Finance stima che il valore per azione delle Azioni Eles, determinato mediante il metodo finanziario, sia compreso tra € 2,71 e € 3,06 (€ 2,64 e € 2,94 considerando l'ipotesi *fully diluted*).

Metodo comparativo dei multipli di mercato

Il metodo comparativo dei multipli di mercato si basa sull'applicazione di moltiplicatori rivenienti dal mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione.

Con riferimento all'applicazione del metodo comparativo basato sui multipli di mercato, è stata condotta un'analisi delle società quotate ritenute comparabili a Eles.

In proposito, si segnala che tale metodologia presenta alcune limitazioni, riconducibili alle differenze significative tra le società individuate e Eles in termini di dimensione, modello di business, categorie di prodotto e posizionamento competitivo. Per tener conto di tali differenze, nonché della prospettata crescita più contenuta dei ricavi di Eles nel periodo 2024-2026 rispetto alle società comparabili, ai multipli di mercato

Pirola Corporate Finance

Valuation Services Division

è stato applicato uno sconto determinato sulla base dei premi *small size* pubblicati da Kroll e del differenziale di crescita prospettica dei ricavi.

Considerata la natura del business di riferimento, l'analisi si è concentrata sul multiplo EV/EBITDA 2024. Tale scelta è legata al fatto che l'EBITDA è un indicatore rappresentativo del livello di marginalità della Società.

Inoltre, ai fini della determinazione del valore economico delle Azioni Eles sono stati considerati (i) la posizione finanziaria netta, (ii) il valore attuariale del TFR da liquidare e (iii) il valore contabile delle partecipazioni di minoranza.

Sulla base dei parametri valutativi e delle assunzioni sopra indicate, Pirola Corporate Finance stima che il valore per azione delle Azioni Eles, determinato mediante il metodo dei multipli di mercato, sia compreso tra € 3,14 e € 3,96 (€ 3,00 e € 3,70 considerando l'ipotesi *fully diluted*).

Metodo comparativo dei multipli delle transazioni di mercato

Il metodo comparativo dei multipli delle transazioni di mercato si basa sull'applicazione di moltiplicatori rivenienti da transazioni avvenute nel mercato a significative grandezze economico-patrimoniali della società oggetto di valutazione.

Con riferimento all'applicazione del metodo comparativo basato sui multipli delle transazioni di mercato, è stata condotta un'analisi delle transazioni relative a società target comparabili.

Come già evidenziato per il metodo dei multipli di mercato, anche tale metodologia presenta alcune limitazioni, riconducibili alle differenze significative tra le società oggetto delle transazioni individuate e Eles in termini di dimensione, modello di business, categorie di prodotto e posizionamento competitivo. Anche in questo caso, l'analisi si è concentrata sul multiplo EV/EBITDA.

Nell'applicazione della metodologia comparativa dei multipli di mercato è stato utilizzato l'EBITDA 2024, applicato ai multipli delle transazioni di mercato maggiormente comparabili.

Inoltre, ai fini della determinazione del valore economico delle Azioni Eles sono stati considerati (i) la posizione finanziaria netta, (ii) il valore attuariale del TFR da liquidare e (iii) il valore contabile delle partecipazioni di minoranza.

Sulla base dei parametri valutativi e delle assunzioni sopra indicate, Pirola Corporate Finance stima che il valore per azione delle Azioni Eles, determinato mediante il metodo dei multipli delle transazioni di mercato, sia compreso tra € 2,87 e € 5,49 (€ 2,77 e € 5,01 considerando l'ipotesi *fully diluted*).

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

8.2 Ulteriori analisi svolte

A completamento delle metodologie di stima adottate è stata condotta:

- i) un'analisi di confronto tra il premio offerto da Xenon e i premi riconosciuti in altre operazioni di offerta pubblica di acquisto realizzate sul segmento EGM nel periodo 2017–2025;
- ii) un'analisi dell'andamento dei target price elaborati dagli analisti finanziari che seguono il titolo Eles.

In dettaglio, dal confronto tra il premio offerto e il prezzo medio ponderato per i volumi scambiati su EGM nei 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti la data del 23 ottobre, è emerso che tale premio si colloca sostanzialmente tra il primo e il terzo quartile dei premi osservati nelle offerte pubbliche di acquisto promosse in Italia sul segmento EGM nel periodo considerato.

Analogamente, dal confronto tra il premio offerto e il prezzo medio ponderato per i volumi scambiati su EGM nei 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti la data del 10 giugno (data della prima OPAS lanciata da Mare Group), risulta che il premio si colloca sostanzialmente tra il terzo quartile e il valore massimo dei premi relativi alle offerte pubbliche di acquisto promosse in Italia sul segmento EGM nel periodo 2017–2025.

Inoltre, è stato analizzato l'andamento dei target price elaborati dagli analisti finanziari che seguono il titolo Eles nelle rispettive ricerche di mercato a partire dal 2019.

L'analisi evidenzia un progressivo decremento del consensus, che passa da un target price pari a € 5,56 nel 2019 a € 3,11 nel 2025. Anche limitando l'osservazione agli ultimi dodici mesi, si rileva un lieve calo del target price, da € 3,19 a € 3,11.

Come è noto, tali stime di target price rappresentano tuttavia, nella prassi dei report elaborati dagli analisti, il valore che si intende possa essere raggiunto dal titolo oggetto della ricerca nei 12 mesi seguenti la pubblicazione degli stessi.

8.3 Sintesi dei risultati

Nella tabella seguente si riportano i valori per azione di Eles risultanti dall'applicazione delle metodologie valutative sopra illustrate.

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

ELES SEMICONDUCTOR EQUIPMENT S.P.A.				Fully diluted	
Sommario di valutazione		Inferiore	Superiore	Inferiore	Superiore
Migliaia di Euro					
Metodo finanziario					
Valore per azione		2,71	3,06	2,64	2,94
Metodo comparativo - Multipli di mercato EV/EBITDA					
Valore per azione		3,14	3,96	3,00	3,70
Metodo comparativo - Multipli delle transazioni comparabili - EV/EBITDA					
Valore per azione		2,87	5,49	2,77	5,01

Pirola

Corporate

Finance

Valuation Services Division

9. Conclusioni

Sulla base della documentazione disponibile, delle attività valutative svolte, di tutto quanto suddetto e tenuti presenti i limiti, le ipotesi e la natura dell’Incarico, non sussistono elementi tali da far ritenere il Nuovo Corrispettivo dell’OPA non congruo dal punto di vista finanziario.

Il presente documento è stato redatto primariamente a beneficio degli Amministratori Indipendenti della Società e potrà inoltre essere tenuto in considerazione dai membri del Consiglio di Amministrazione della Società. Il documento è redatto allo scopo sopra descritto e va considerato nella sua interezza. Pirola Corporate Finance non si assume alcuna responsabilità in caso di utilizzo avente finalità diverse da quelle citate nel presente documento ed in ogni caso nei confronti di terzi che verranno in possesso del presente o che verranno a conoscenza del suo contenuto.

Fermo restando quanto precede autorizziamo gli Amministratori Indipendenti, che potranno far proprie le nostre considerazioni, ad allegare il presente documento al parere che emetteranno a norma degli articoli 39 e 39-bis del Regolamento Emissori Consob, nonché ad allegare il presente documento al comunicato che verrà emesso dalla Società ex articolo 103 TUF e quindi al documento di Offerta.

Milano, 19 dicembre 2025

In fede,

Paola Montruccio



Fine Comunicato n.20159-78-2025

Numero di Pagine: 66