

**DOCUMENTO DI OFFERTA****OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA**

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato, avente ad oggetto azioni ordinarie di

**SARAS S.p.A.**



**OFFERENTE**

**Varas S.p.A.**

**STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA**

massime n. 518.486.282 azioni ordinarie Saras S.p.A.

**CORRISPETTIVO UNITARIO OFFERTO**

Euro 1,60 per ciascuna azione

**PERIODO DI ADESIONE CONCORDATO CON BORSA ITALIANA S.P.A.**

dal 12 luglio 2024 al 9 agosto 2024, estremi inclusi (dalle ore 8:30 alle ore 17:30), salvo proroga del periodo di adesione

**DATA DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO**

19 agosto 2024, salvo proroga del periodo di adesione

**LEAD ADVISORS FINANZIARI DELL'OFFERENTE**

J.P. Morgan Securities plc

**J.P.Morgan**

UniCredit S.p.A.

**UniCredit**

**ADVISOR FINANZIARIO DELL'OFFERENTE**

Intesa Sanpaolo S.p.A.

**INTESA SANPAOLO**

**INTERMEDIARIO INCARICATO DEL COORDINAMENTO DELLA RACCOLTA DELLE ADESIONI**

UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano

**UniCredit**

**GLOBAL INFORMATION AGENT**

Georgeson S.r.l.

**Georgeson**

L'approvazione del Documento di Offerta, avvenuta con delibera Consob n. 23188 del 10 luglio 2024, non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'adesione e sul merito dei dati e delle notizie contenute in tale documento.

11 luglio 2024

## AVVISO IMPORTANTE

La versione italiana del Documento di Offerta è l'unico documento ufficiale e vincolante, approvato dalla Consob in data 10 luglio 2024, e prevarrà in ogni caso sulla versione inglese.

### ***Nota per gli azionisti statunitensi***

L'Offerta qui descritta è soggetta alle leggi, norme e regolamenti italiani. È importante che gli azionisti statunitensi comprendano che l'Offerta e qualsiasi documento dell'Offerta correlato (compreso il presente documento) sono soggetti alle leggi, alle norme e ai regolamenti in materia di divulgazione e di offerta pubblica di acquisto in Italia, che possono essere diversi da quelli degli Stati Uniti.

Nella misura in cui sia applicabile, l'Offerente estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America in conformità alle norme statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, compreso il Regolamento 14E ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come modificato (l'"**Exchange Act**"), e l'esenzione "Tier II" relativa ai titoli di emittenti privati stranieri prevista dalla Rule 14d-1(d) ai sensi dell'Exchange Act.

Potrebbe essere difficile per gli azionisti statunitensi far valere i propri diritti e qualsiasi reclamo derivante dalle leggi federali statunitensi sui titoli, dal momento che l'Offerente e l'Emittente sono registrati in un Paese diverso dagli Stati Uniti e alcuni o tutti i dirigenti e gli amministratori possono essere residenti in un Paese diverso dagli Stati Uniti d'America. Gli azionisti statunitensi potrebbero non essere in grado di citare in giudizio una società non statunitense o i suoi dirigenti o amministratori in un tribunale non statunitense per violazioni delle leggi federali statunitensi sui titoli. Inoltre, potrebbe essere difficile costringere una società non statunitense a sottoporsi alla sentenza di un tribunale statunitense.

Gli investitori statunitensi sono tenuti a sapere che gli obblighi di comunicazione e gli adempimenti procedurali applicabili all'Offerta differiscono significativamente da quelli che potrebbero trovare applicazione nel caso di offerta pubblica di acquisto ai sensi della normativa statunitense.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto potranno, di volta in volta, acquistare o accordarsi per l'acquisto delle Azioni al di fuori dell'Offerta, inclusi gli acquisti sul mercato aperto a prezzi equivalenti o in transazioni private a prezzi negoziati, in ogni caso, al di fuori degli Stati Uniti d'America e nella misura consentita dalle leggi, norme e regolamenti applicabili, inclusa la Rule 14e-5 ai sensi dell'Exchange Act, e in conformità alla prassi italiana applicabile, con l'intento di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente. Tali acquisti non saranno effettuati a prezzi superiori al Corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta o a condizioni più favorevoli di quelle offerte nell'ambito dell'Offerta, a meno che il corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta non sia aumentato di conseguenza.

Dalla data del presente documento di offerta e fino al regolamento dell'Offerta, l'Offerente, le società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo con l'Offerente, i relativi amministratori, membri degli organi di controllo e direttori generali e le Persone che Agiscono di Concerto dovranno comunicare ogni acquisto di Azioni da loro effettuato, direttamente o tramite rappresentanti, entro la fine del giorno in cui l'acquisto è stato effettuato, alla Consob, a Borsa Italiana e al mercato e pubblicare la comunicazione sul sito *internet* indicato dall'Offerente nel presente documento ai fini della pubblicazione di comunicati, annunci e documenti relativi all'Offerta. Tali informazioni relative agli acquisti di Azioni al di fuori dell'Offerta saranno rese pubbliche anche negli Stati Uniti d'America.

Né la Securities Exchange Commission (SEC) né alcuna commissione per i titoli di alcuno Stato degli Stati Uniti d'America ha (i) approvato o disapprovato l'Offerta; (ii) si è pronunciata sul merito della correttezza dell'Offerta; o (iii) si è pronunciata sull'adeguatezza o sull'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento. Qualsiasi dichiarazione contraria costituisce reato negli Stati Uniti d'America.

## INDICE

|   |    |
|---|----|
| PREMESSE .....  | 13 |
| A. AVVERTENZE.....  | 25 |
| A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta.....   | 25 |
| A.2 Approvazione delle relazioni finanziarie e dei resoconti intermedi di gestione dell'Emittente.....  | 25 |
| A.3 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta.....  | 25 |
| A.3.1 <i>Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante e dell'Offerta.....</i>   | 25 |
| A.3.2 <i>Garanzia di esatto adempimento.....</i>  | 26 |
| A.4 Parti correlate dell'Emittente .....  | 27 |
| A.5 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente .....  | 27 |
| A.6 Fusione .....   | 29 |
| A.6.1 <i>Fusione in assenza di Delisting.....</i>   | 29 |
| A.6.2 <i>Fusione successiva al Delisting .....</i>  | 30 |
| A.6.3 <i>Ulteriori possibili operazioni straordinarie .....</i>   | 30 |
| A.7 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta.....   | 30 |
| A.8 Riapertura dei termini dell'Offerta.....  | 31 |
| A.9 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e della facoltà di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TUF .....   | 31 |
| A.10 Dichiarazione dell'Offerente di avvalersi del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF e dichiarazioni in merito all'Obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1 del TUF ..... | 32 |
| A.11 Potenziale conflitto di interessi tra i soggetti coinvolti nell'Offerta .....  | 33 |
| A.12 Possibili scenari alternativi per gli azionisti destinatari dell'Offerta .....   | 34 |
| A.13 Applicazione dell'articolo 39-bis (Parere degli amministratori indipendenti) del Regolamento Emittenti.....  | 36 |
| A.14 Comunicato dell'Emittente.....   | 37 |
| A.15 Criticità e impatto connesso al contesto macroeconomico nazionale e internazionale .....   | 37 |
| A.15.1 <i>Possibili impatti connessi all'emergenza sanitaria legata alla pandemia da Covid-19.....</i>  | 37 |
| A.15.2 <i>Criticità connesse alle tensioni geopolitiche internazionali.....</i>   | 37 |
| B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE .....   | 39 |
| B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE.....  | 39 |
| B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....   | 39 |
| B.1.2 Costituzione e durata.....  | 39 |
| B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente.....  | 39 |
| B.1.4 Capitale sociale .....  | 39 |
| B.1.5 Principali azionisti .....  | 39 |
| B.1.6 Organi Sociali.....   | 41 |
| B.1.6.1 <i>Organi di amministrazione e controllo dell'Offerente .....</i>   | 41 |
| B.1.6.2 <i>Organi di amministrazione e controllo di Vitol Holding II.....</i>   | 42 |

|        |  |           |
|--------|--|-----------|
| B.1.7  | Attività dell'Offerente e del gruppo di appartenenza .....   | 43        |
| B.1.8  | Principi contabili .....   | 43        |
| B.1.9  | Informazioni contabili .....   | 44        |
| B.1.10 | Andamento recente.....   | 46        |
| B.1.11 | Persone che agiscono di concerto .....   | 46        |
| B.2    | <b>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE .....</b>   | <b>47</b> |
| B.2.1  | Denominazione, forma giuridica e sede sociale .....  | 47        |
| B.2.2  | Costituzione e durata.....   | 47        |
| B.2.3  | Legislazione di riferimento e foro competente.....   | 47        |
| B.2.4  | Capitale sociale e soci rilevanti.....   | 47        |
| B.2.5  | Organi di amministrazione e controllo e società di revisione .....   | 48        |
| B.2.6  | Attività dell'Emittente e del Gruppo Saras.....  | 50        |
| B.2.7  | Andamento recente e prospettive.....   | 51        |
| B.3    | <b>INTERMEDIARI .....</b>  | <b>62</b> |
| B.4    | <b>GLOBAL INFORMATION AGENT .....</b>  | <b>62</b> |
| C.     | <b>CATEGORIE E QUANTITATIVI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA.....</b>   | <b>63</b> |
| C.1    | CATEGORIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA E RELATIVE QUANTITÀ .....  | 63        |
| C.2    | COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE RICHIESTE DALLA NORMATIVA APPLICABILE .....  | 63        |
| D.     | STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DETTI STRUMENTI POSSEDEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA .....  | 64        |
| D.1    | NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE E DA PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO .....  | 64        |
| D.2    | EVENTUALI CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, COSTITUZIONE DI DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE OVVERO ULTERIORI CONTRATTI DI ALTRA NATURA AVENTI COME SOTTOSTANTE TALI STRUMENTI FINANZIARI.....  | 64        |
| E.     | CORRISPETTIVO UNITARIO PER GLI STRUMENTI FINANZIARI E SUA GIUSTIFICAZIONE.....   | 65        |
| E.1    | INDICAZIONE DEL CORRISPETTIVO UNITARIO E SUA DETERMINAZIONE .....  | 65        |
| E.2    | INDICAZIONE DEL CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA .....  | 67        |
| E.3    | CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI.....   | 67        |
| E.4    | MEDIA MENSILE PONDERATA DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DI RIFERIMENTO .....  | 71        |
| E.5    | INDICAZIONE, OVE NOTI, DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO (QUALI FUSIONI E SCISSIONI, AUMENTI DI CAPITALE, OFFERTE PUBBLICHE, EMISSIONI DI <i>WARRANT</i> , TRASFERIMENTI DI PACCHETTI SIGNIFICATIVI)..... | 72        |
| E.6    | INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, PRECISANDO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI .....   | 72        |
| F.1    | MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....  | 74        |

|       |  |    |
|-------|--|----|
| F.1.1 | Periodo di Adesione .....  | 74 |
| F.1.2 | Procedura di adesione e deposito delle Azioni dell'Emittente .....   | 74 |
| F.2   | INDICAZIONI IN ORDINE ALLA TITOLARITÀ E ALL'ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, IN PENDENZA DELLA STESSA  |    |
|       | 75   |    |
| F.3   | COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA .....   | 76 |
| F.4   | MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA .....   | 77 |
| F.5   | DATA DI PAGAMENTO .....  | 78 |
| F.6   | MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO .....  | 78 |
| F.7   | LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE .....  | 78 |
| F.8   | MODALITÀ E TERMINI DI RESTITUZIONE DELLE AZIONI NEL CASO DI INEFFICACIA DELL'OFFERTA E/O DI RIPARTO .....  | 78 |
| G.    | MODALITÀ DI FINANZIAMENTO, GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE .....  | 79 |
| G.1   | MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO .....  | 79 |
| G.1.1 | Modalità di finanziamento dell'Acquisizione e dell'Offerta .....   | 79 |
| G.1.2 | Garanzia di esatto adempimento .....   | 80 |
| G.2   | MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE .....  | 81 |
| G.2.1 | Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente .....  | 81 |
| G.2.2 | Investimenti e relative forme di finanziamento .....   | 82 |
| G.2.3 | Modifiche previste allo statuto dell'Emittente .....   | 83 |
| G.2.4 | Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente .....  | 83 |
| G.3   | INDICAZIONI RIGUARDANTI LA RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE .....  | 83 |
| H.    | EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE .....   | 85 |
| H.1   | DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE ..... | 85 |
| H.2   | ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE .....   | 85 |
| I.    | COMPENSI AGLI INTERMEDIARI .....   | 86 |
| L.    | MODALITÀ DEL RIPARTO DELLE AZIONI AD ESITO DELL'OFFERTA .....  | 87 |
| M.    | APPENDICI .....  | 88 |
| M.1   | Comunicato dell'Offerente .....  | 88 |
| M.2   | Comunicato dell'Emittente corredata del Parere degli Amministratori Indipendenti .....   | 88 |
| N.    | DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE .....   | 89 |
| O.    | DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ .....  | 90 |

## ELENCO DELLE PRINCIPALI DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Offerta. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. I termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa, ove il contesto lo richieda.

|   |   |
|---|---|
| <b>Acquisizione</b>   | L'acquisizione da parte dell'Offerente di n. 333.032.977 Azioni, pari al 35,01% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Esecuzione, dalla Famiglia Moratti, secondo i termini e le condizioni del Contratto di Compravendita.  |
| <b>Aderenti ovvero Aderente</b>                                       | Gli azionisti dell'Emittente, persone fisiche o giuridiche, che abbiano conferito le Azioni in adesione all'Offerta.  |
| <b>Altri Paesi</b>  | Australia, Canada, Giappone o qualsiasi altro Paese, diverso dall'Italia, nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti.   |
| <b>Angel Capital Management</b>                                       | Angel Capital Management S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Mozart 2, 20122, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 06396220961.   |
| <b>Azioni ovvero Azioni Saras</b>                                     | Le n. 951.000.000 azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale di Saras alla Data del Documento di Offerta, prive del valore nominale e quotate sull'Euronext Milan (codice ISIN: IT0000433307).   |
| <b>Azioni Oggetto dell'Offerta ovvero Azione Oggetto dell'Offerta</b> | Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentative del 54,520% del capitale sociale dell'Emittente, ossia l'intero capitale sociale dell'Emittente dedotte le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, già di titolarità di Varas. |
| <b>Banca Garante dell'Esatto Adempimento</b>                          | J.P. Morgan SE.   |
| <b>Borsa Italiana</b>   | Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.   |
| <b>Codice Civile ovvero cod. civ.</b>                                 | Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.   |
| <b>Comunicato dell'Emittente</b>                                      | Il comunicato dell'Emittente redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.2, comprensivo altresì del Parere degli Amministratori Indipendenti.                             |
| <b>Comunicato 102</b>   | La comunicazione dell'Offerente prevista dagli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa alla Data di Annuncio e allegata al Documento di Offerta quale Appendice M.1.  |
| <b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta</b>               | Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.  |

|   |   |
|---|---|
| <b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini</b> | Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.  |
| <b>Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta</b>                                       | Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta, che sarà diffuso a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.   |
| <b>Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini</b> | Il comunicato sui risultati provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, che sarà diffuso a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.   |
| <b>Consob</b>   | La Commissione Nazionale per le Società e per la Borsa, con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.  |
| <b>Contratto di Compravendita</b>   | Il contratto di acquisizione sottoscritto, in data 11 febbraio 2024, tra la Famiglia Moratti e Vitol avente ad oggetto l'Acquisizione della Partecipazione Complessiva.   |
| <b>Corrispettivo</b>  | Il corrispettivo offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all'Offerta.  |
| <b>Corrispettivo Cum Dividendo</b>  | Il corrispettivo <i>cum</i> dividendo, pari a Euro 1,75, concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita prima del pagamento del Dividendo.   |
| <b>Data del Documento di Offerta</b>  | La data di pubblicazione del Documento di Offerta.  |
| <b>Data di Annuncio</b>   | La data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato 102, ossia il giorno 18 giugno 2024.   |
| <b>Data di Esecuzione</b>   | La data di perfezionamento dell'Acquisizione ai sensi del Contratto di Compravendita, ossia il giorno 18 giugno 2024.   |
| <b>Data di Pagamento</b>  | La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 19 agosto 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta. |
| <b>Data di Riferimento</b>  | L'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della data di annuncio al mercato dell'Operazione ( <i>cfr.</i> il comunicato stampa pubblicato ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR in data 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito <i>internet</i> dell'Emittente, <a href="http://www.saras.it">www.saras.it</a> ), ossia il giorno 9 febbraio 2024.   |

|  |   |
|--|---|
| <b>Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini</b> | La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà su dette Azioni a favore dell'Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini ovvero il giorno 2 settembre 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.  |
| <b>Data Pre-rumor</b>  | L'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della diffusione della notizia pubblicata da Bloomberg riguardante una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Complessiva ( <i>cfr.</i> i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito <i>internet</i> dell'Emittente, <a href="http://www.saras.it">www.saras.it</a> ), ossia il giorno 6 febbraio 2024.   |
| <b>Delisting</b>   | La revoca delle Azioni dalla quotazione sull'Euronext Milan.  |
| <b>Diritto di Acquisto</b>                                     | Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro la chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro la chiusura della Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente. |
| <b>Dividendo</b>   | Il dividendo, pari a Euro 0,15 per Azione, deliberato dall'Assemblea degli azionisti di Saras in data 29 aprile 2024, con data stacco cedola n. 9 il 20 maggio 2024, <i>record date</i> il 21 maggio 2024 e messa in pagamento del dividendo il 22 maggio 2024.   |
| <b>Documento di Offerta</b>                                    | Il presente documento di offerta.   |
| <b>Emittente ovvero Saras ovvero Società</b>                   | Saras S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale S.S. Sulcitana n.195 – Km. 19, 09018 – Sarroch (CA), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari, codice fiscale e Partita IVA n. 00136440922.   |
| <b>Esbоро Massimo</b>  | Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 829.578.051,20, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari ad Euro 1,60 per Azione, e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.  |
| <b>Euronext Milan</b>  | Euronext Milan, mercato regolamentato organizzato e gestito da Borsa Italiana.  |
| <b>Famiglia Moratti</b>  | Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A.  |
| <b>Fusione</b>   | L'eventuale fusione tra l'Emittente e l'Offerente.  |

|   |   |
|---|---|
| <b>Garanzia di Esatto Adempimento</b>   | La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37- <i>bis</i> del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da J.P. Morgan SE, con la quale la Banca Garante dell'Esatto Adempimento si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione, a prima richiesta, in caso di inadempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di pagare l'intero prezzo di acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, una somma in denaro, sino a concorrenza dell'Esborso Massimo, in una o più soluzioni, da utilizzare esclusivamente per il pagamento delle Azioni portate all'Offerta in adesione all'Offerta. |
| <b>Giorno di Borsa Aperta</b>   | Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.  |
| <b>Global Information Agent</b>   | Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88.  |
| <b>Gruppo Saras</b>   | L'Emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dall'Emittente.  |
| <b>Gruppo Vitol</b>   | Vitol Holding II e le società che, direttamente o indirettamente, controllano, sono controllate da o sotto controllo comune con l'Offerente.  |
| <b>Intermediari Depositari</b>  | Gli intermediari autorizzati quali banche, società di intermediazione mobiliare, imprese di investimento o agenti di cambio aderenti al sistema di gestione accentratrice presso Monte Titoli che potranno raccogliere e far pervenire le Schede di Adesione agli Intermediari Incaricati, secondo quanto indicato nella Sezione B, Paragrafo B.3 del Documento di Offerta.   |
| <b>Intermediari Incaricati</b>  | Gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni all'Offerta di cui alla Sezione B, Paragrafo B.3, del Documento di Offerta.   |
| <b>Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni</b> | UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano, in qualità di soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni all'Offerta.   |
| <b>MAR</b>  | Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato, come successivamente modificato e integrato.   |
| <b>Massimo Moratti S.a.p.A.</b>   | Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, società in accomandita per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Foro Buonaparte 69, 20121, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 08379590964.  |
| <b>Monte Titoli</b>   | Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.   |

|   |   |
|---|---|
| <b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b> | L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro il termine della Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso. |
| <b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b> | L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o della Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.  |
| <b>Offerente ovvero Varas</b>                                       | Varas S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano, Via Alessandro Manzoni No. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale n. 97973650159, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Varas Holding.   |
| <b>Offerta</b>  | L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.   |
| <b>Operazione</b>   | L'operazione annunciata in data 11 febbraio 2024 relativa (i) all'acquisto della Partecipazione Rilevante ai sensi del Contratto di Compravendita, e (ii) alla promozione dell'Offerta da parte di Vitol a seguito del perfezionamento dell'Acquisizione.   |
| <b>Parere degli Amministratori Indipendenti</b>                     | Il parere motivato contenente valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo redatto dagli amministratori indipendenti dell'Emittente che non sono parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti, allegato al Documento di Offerta come Appendice M.2.  |
| <b>Partecipazione Rilevante</b>                                     | Le n. 333.032.977 Azioni, rappresentative circa il 35,019% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente alla Data di Esecuzione ai sensi del Contratto di Compravendita.  |
| <b>Partecipazione Ulteriore</b>                                     | Le n. 99.480.741 Azioni, rappresentative del 10,461% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate direttamente da Vitol tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024, a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 <i>cum dividendo</i> , quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171,926,923.20.   |

|  |  |
|--|--|
| <b>Periodo di Adesione</b>                               | Il periodo di adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 12 luglio 2024 e le ore 17.30 (ora italiana) del 9 agosto 2024, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.   |
| <b>Persone che Agiscono di Concerto</b>                  | Le persone che agiscono di concerto in relazione all'Offerta con l'Offerente ai sensi dell'art. 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> , del TUF, quali: Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands Coöperatief U.A. e Vitol Holding II.   |
| <b>Procedura Congiunta</b>                               | La procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto.  |
| <b>Regolamento di Borsa</b>                              | Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.   |
| <b>Regolamento Emittenti</b>                             | Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.  |
| <b>Regolamento Parti Correlate</b>                       | Il regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.  |
| <b>Relazione Finanziaria Annuale</b>                     | Il bilancio di Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, unitamente al bilancio consolidato del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, approvato dall'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente in data 29 aprile 2024.   |
| <b>Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024</b> | Il resoconto intermedio sulla gestione al 31 marzo 2024 approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 maggio 2024.  |
| <b>Riapertura dei Termini</b>                            | L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell'art. 40- <i>bis</i> , comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo e, quindi, per i giorni 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione, con pagamento alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini. |
| <b>Scheda di Adesione</b>                                | Il modello di scheda di adesione che potrà essere utilizzato per aderire all'Offerta da parte dei titolari di Azioni Saras.  |
| <b>Stella Holding</b>                                    | Stella Holding S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Vicoletto Santa Maria alla Porta 1, 20123, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 09582980968.  |
| <b>TUF</b>   | Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.   |
| <b>Varas Holding</b>                                     | Varas Holding S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale n. 97972590158, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol B.V.   |

|   |   |
|---|---|
| <b>Vitol</b>                              | Vitol B.V., società a responsabilità limitata privata ( <i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 24126770, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol Holding BV.   |
| <b>Vitol Holding BV</b>                   | Vitol Holding B.V., società a responsabilità limitata privata ( <i>besloten vennootschap</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 24126769, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol Netherlands Coöperatief U.A.   |
| <b>Vitol Holding II</b>                   | Vitol Holding II SA, società per azioni pubblica ( <i>société anonyme</i> ) costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433, il cui capitale sociale è detenuto in ultima istanza da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali individualmente detiene una partecipazione di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ. |
| <b>Vitol Netherlands Coöperatief U.A.</b> | Vitol Netherlands Coöperatief U.A., società cooperativa a responsabilità esclusa ( <i>coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 71845178.  |

## PREMESSE

Le seguenti premesse forniscono una sintetica descrizione della struttura e dei presupposti giuridici dell'operazione oggetto del presente documento di offerta (il “**Documento di Offerta**”).

Ai fini di una compiuta valutazione dei termini e delle condizioni dell'operazione si raccomanda l'attenta lettura del successivo Paragrafo “Avvertenze” e dell'intero Documento di Offerta.

Il presente Documento di Offerta non tratta gli aspetti fiscali relativi alla vendita delle Azioni (come *infra* definite), che possono essere rilevanti per gli azionisti che aderiscono all'Offerta. Gli azionisti che aderiscono all'Offerta dovrebbero consultare i propri consulenti fiscali in merito alle relative conseguenze sul piano fiscale.

I dati e le informazioni relativi all'Emittente contenuti nel presente Documento di Offerta si basano su dati ed informazioni pubblicamente disponibili (ivi inclusi quelli reperibili sul sito internet dell'Emittente, [www.saras.it](http://www.saras.it)) alla data di pubblicazione del Documento di Offerta.

### 1. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

L'operazione descritta nel presente Documento di Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l’“**Offerta**”) promossa da Varas S.p.A. (l’“**Offerente**” o “**Varas**”), anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto (come *infra* definite), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (“**TUF**”), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento approvato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), sulla totalità delle azioni ordinarie dell'Emittente (le “**Azioni**” o “**Azioni Saras**”), dedotte le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, già di titolarità di Varas. Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di Azioni proprie.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentative di circa il 54,520% del capitale sociale della Società (le “**Azioni Oggetto dell'Offerta**”).

Il periodo di adesione alle Offerte, concordato con Borsa Italiana, corrispondente a 21 Giorni di Borsa Aperta, avrà inizio alle ore 8:30 (ora italiana) del 12 luglio 2024 e avrà termine alle ore 17:30 (ora italiana) del 9 agosto 2024, estremi inclusi, salvo eventuali proroghe (il “**Periodo di Adesione**”).

L'Offerta è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, conseguentemente, a conseguire la revoca dalla quotazione dall'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”) delle Azioni (il “**Delisting**”). Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Si precisa che l'Offerente si riserva il diritto di acquistare azioni al di fuori dell'Offerta, nel rispetto delle leggi, delle norme e dei regolamenti applicabili. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta saranno resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

L'Offerta è promossa in Italia ed estesa agli Stati Uniti d'America in conformità alle norme statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, compreso il Regolamento 14E ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come modificato, e l'esenzione “Tier II” relativa ai titoli di emittenti privati stranieri prevista dalla Rule 14d-1(d) ai sensi dell'Exchange Act e, in ogni caso, secondo i requisiti delle leggi, norme e regolamenti italiani applicabili. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione F, Paragrafo F.4, del Documento d'Offerta.

## 2. PRESUPPOSTI GIURIDICI

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento dell'Acquisizione da parte dell'Offerente, di n. 333.032.977 Azioni pari al 35,019% del capitale sociale di Saras (la "Partecipazione Rilevante") in data 18 giugno 2024 (la "Data di Esecuzione").

La futura promozione dell'Offerta è stata annunciata nel comunicato stampa diffuso ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 ("MAR") in data 11 febbraio 2024. In particolare, con tale comunicato è stato reso noto che, in pari data, Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. (congiuntamente, la "Famiglia Moratti"), da una parte, e Vitol B.V. ("Vitol"), dall'altra parte, hanno stipulato un contratto di compravendita (il "Contratto di Compravendita") in base al quale la Famiglia Moratti si è impegnata a cedere a Vitol la Partecipazione Rilevante (l'"Acquisizione"), per un corrispettivo unitario in contanti pari a Euro 1,75 per ciascuna Azione (il "Corrispettivo Cum Dividendo"), da rettificare al in diminuzione in caso di distribuzione di un dividendo prima del completamento dell'Acquisizione, con conseguente promozione dell'Offerta da parte di Vitol (l'"Operazione").

L'esecuzione del Contratto di Compravendita era condizionata all'ottenimento delle autorizzazioni regolamentari necessarie, quali: (a) l'autorizzazione all'Acquisizione ai sensi dei regolamenti dell'Unione europea sulle sovvenzioni estere e in materia di concorrenza, e (b) l'autorizzazione all'Acquisizione da parte del Governo Italiano per gli effetti della normativa in materia c.d. "golden power", ai sensi del D. L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 (le "Condizioni Sospensive").

Per maggiori informazioni, si rinvia al comunicato stampa dell'11 febbraio 2024 disponibile sul sito internet dell'Emittente [www.saras.it](http://www.saras.it), sezione *Media*.

Si segnala che alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.* 11 febbraio 2024):

- (i) Massimo Moratti S.a.p.A. deteneva n. 190.304.558 Azioni, pari a circa il 20,011% del capitale sociale di Saras;
- (ii) Angel Capital Management deteneva n. 95.152.280 Azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras, di cui n. 47.576.140 erano vincolate a un contratto di finanziamento cd. *funded collar*, stipulato in data 1 febbraio 2023, con Bank of America Corporation. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto, in parte, a Vitol n. 19.981.979 Azioni e, in parte, a Bank of America Corporation le restanti Azioni. Le n. 19.981.979 Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (*i.e.* Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25 (*cfr.* la Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta).

Alla Data di Esecuzione, Angel Capital Management ha venduto n. 47.576.140 Azioni, pari a circa il 5,0025% del capitale sociale dell'Emittente, all'Offerente, le quali costituivano la porzione di Azioni non vincolata al contratto di finanziamento cd. *funded collar* di cui sopra; e

- (iii) Stella Holding deteneva n. 95.152.279 Azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras.

Prima della sottoscrizione del Contratto di Compravendita, Vitol ha condotto, nel periodo compreso tra dicembre 2023 e febbraio 2024, una limitata attività di *due diligence* avente ad oggetto alcune informazioni e documenti di natura economico-finanziaria, legale e fiscale relativi a Saras e alle società del Gruppo Saras. In linea con la prassi di mercato per questo tipo di operazioni, l'attività di *due diligence* non ha comportato l'assunzione di informazioni privilegiate ai sensi del MAR.

Si riportano qui di seguito, in sintesi, le principali fasi dell'Operazione successivamente alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.* 11 febbraio 2024):

- (i) in data 23 aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto, ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020, in merito all'esercizio dei poteri speciali (c.d. "golden power") contente talune prescrizioni (non ostative al perfezionamento dell'Operazione);

- (ii) in data 29 aprile 2024, l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Saras ha deliberato di distribuire dividendi lordi pari a Euro 0,15 per Azione, con data stacco cedola n. 9 il 20 maggio 2024, *record date* il 21 maggio 2024 e messa in pagamento del dividendo il 22 maggio 2024 (*cfr.* comunicato stampa pubblicato sul sito *internet* dell'Emittente in data 29 aprile 2024) (il “**Dividendo**”). In data 22 maggio 2024, il Dividendo è stato pagato dalla Società agli azionisti legittimati;
- (iii) in data 30 maggio 2024, è stata costituita Varas;
- (iv) in data 6 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di concorrenza;
- (v) in data 12 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di sovvenzioni estere; e
- (vi) in data 14 giugno 2024, Vitol ha designato Varas quale società acquirente della Partecipazione Rilevante.

A seguito dell'avveramento delle Condizioni Sospensive, Varas ha perfezionato l'Acquisizione alla Data di Esecuzione per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione, *i.e.* il Corrispettivo Cum Dividendo per ciascuna Azione ai sensi del Contratto di Compravendita come rettificato in diminuzione a seguito del pagamento del Dividendo ai sensi del Contratto di Compravendita, e per un controvalore complessivo di Euro 532.852.763,20. A tal riguardo, si precisa che, ai sensi del Contratto di Compravendita, il suddetto Corrispettivo (come *infra* definito) non subirà alcun aggiustamento, fatto salvo quanto segue: (i) nel caso in cui, per qualsiasi ragione (incluso l'incremento volontario del Corrispettivo da parte dell'Offerente), il prezzo per Azione pagato o da pagare nell'ambito dell'Offerta sia superiore al Corrispettivo per Azione, e/o l'Offerente sia tenuto a pagare un corrispettivo aggiuntivo ai sensi dell'art. 42 del Regolamento Emittenti, ovvero (ii) nel caso di qualsiasi modifica del capitale sociale dell'Emittente che si fosse verificata prima della del perfezionamento dell'Acquisizione. Nel caso di cui al punto (i), la Famiglia Moratti avrà il diritto di ricevere dall'Offerente una componente addizionale del prezzo, pari alla differenza tra il Corrispettivo per Azione dovuto agli aderenti (come incrementato) e il prezzo per Azione corrisposto alla Famiglia Moratti.

Alla luce di quanto precede, alla Data di Esecuzione, a seguito del perfezionamento della compravendita da parte dell'Offerente della Partecipazione Rilevante, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il comunicato redatto ai sensi degli artt. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (il “**Comunicato 102**”) disponibile sul sito *internet* dell'Emittente [www.saras.it](http://www.saras.it) nonché sul sito *internet* del meccanismo di stoccaggio autorizzato [www.1info.it](http://www.1info.it).

Ai fini di chiarezza, si precisa che tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo), Vitol ha acquistato direttamente – a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20 – n. 99.480.741 Azioni, rappresentative del 10,461% del capitale sociale dell'Emittente (la “**Partecipazione Ulteriore**”). In particolare, si segnala che (i) n. 79.498.762 Azioni sono state acquistate da Vitol direttamente sul mercato a un prezzo inferiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, per un ammontare complessivo pari a Euro 136.958.459,95, e (ii) n. 19.981.979 Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate da Vitol direttamente da Angel Capital Management a seguito della risoluzione del contratto di finanziamento cd. *funded collar*, in data 14 febbraio 2024, stipulato con Bank of America Corporation, a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (*i.e.* Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta.

Si segnala che, in data 5 luglio 2024, per effetto di un trasferimento verticale infragruppo, senza uscita di cassa, tra Vitol e l'Offerente finalizzato a una maggiore razionalizzazione della partecipazione in Saras, Vitol ha trasferito la Partecipazione Ulteriore da essa precedentemente detenuta a Varas.

Pertanto, alla Data del Documento di Offerta Varas detiene, direttamente, n. 432.513.718 Azioni, pari al 45,480% del capitale sociale di Saras.

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ogni Azione Saras portata in adesione all'Offerta (il “**Corrispettivo**”) che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità

indicate nella successiva Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.2, del Documento di Offerta. In particolare, il Corrispettivo corrisponde alla valorizzazione unitaria delle Azioni riconosciuta nel corrispettivo complessivamente corrisposto dall'Offerente alla Famiglia Moratti ai sensi del Contratto di Compravendita per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

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

### 3. OFFERENTE

Varas è una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale 97973650159.

Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Varas Holding S.p.A. ("Varas Holding"), una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Alessandro Manzoni n. 38 , numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale n. 97972590158.

Il capitale sociale di Varas Holding è interamente detenuto da Vitol, società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126770.

Il capitale sociale di Vitol è interamente detenuto da Vitol Holding B.V. ("Vitol Holding BV"), società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126769.

Il capitale sociale di Vitol Holding BV è interamente detenuto da Vitol Netherlands Coöperatief U.A. ("Vitol Netherlands"), società cooperativa a responsabilità esclusa (*coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 71845178.

Le quote di Vitol Netherlands sono detenute come segue:

- (i) per il 96%, da Vitol Holding II SA, una società per azioni pubblica (*société anonyme*) costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433, il cui capitale sociale è detenuto in ultima istanza da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali individualmente detiene una partecipazione di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ. ("Vitol Holding II"); e
- (ii) per il 4%, da Vitol Participations S.à.r.l., una società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) costituita secondo la legge del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637, Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese di Lussemburgo con numero B225003 il cui capitale sociale è interamente detenuta da Vitol Holding II.

Alla luce di quanto sopra descritto, e per effetto della suddetta catena di controllo, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente è indirettamente controllato da Vitol Holding II il cui capitale sociale è detenuto da una pluralità di azionisti e nessuno detiene una partecipazione di controllo in Vitol Holding II.

Si segnala che Varas Holding e Varas sono società appositamente costituite per l'esecuzione dell'Operazione e la conseguente promozione dell'Offerta.

#### 4. CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA ED ESBORSO MASSIMO

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, come *infra* definite).

Il Corrispettivo si intende al netto dell'imposta italiana sulle transazioni finanziarie, dell'imposta di bollo e dell'imposta di registro, ove dovute, e dei compensi, provvigioni e spese, assunti o da assumere dall'Offerente in relazione all'Offerta. Qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta ed imposta sostitutiva, ove dovute in relazione all'eventuale plusvalenza realizzata, saranno a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito prima della data del Comunicato 102. Pertanto, il Corrispettivo dell'Offerta è pari al Corrispettivo Cum Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto dell'Operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e dalle persone che agiscono di concerto per acquisti delle Azioni nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 (*i.e.* la Data di Esecuzione). Il Corrispettivo coincide, infatti, con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

Il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante valutazioni condotte autonomamente dalle parti.

Si ricorda che tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo) Vitol ha acquistato la Partecipazione Ulteriore a un prezzo per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum dividendo* quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171,926,923.20.

Si segnala che, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori (in denaro o in natura), che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Ai fini del presente Paragrafo, il Corrispettivo Cum Dividendo è stato utilizzato come un parametro di riferimento fino al 9 febbraio 2024, ossia l'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della data di annuncio al mercato dell'Operazione (*cfr.* il comunicato stampa pubblicato ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR in data 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito *internet* dell'Emittente, [www.saras.it](http://www.saras.it)) (la "Data di Riferimento"), quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita.

Il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data di Riferimento è stato pari a Euro 1,8618 (fonte: Euronext). Pertanto, il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora uno sconto pari al (6,00%) rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Riferimento. Si riporta, nella seguente tabella, il Corrispettivo Cum Dividendo con la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati in ciascuno dei precedenti 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa).

| Periodo temporale      | Media aritmetica ponderata prezzi ufficiali (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in % rispetto al prezzo medio) |
|------------------------|---|--|--|
| 9 febbraio 2024        | 1,8618  | (0,1118)   | (6,00%)  |
| Media prezzi a 1 mese  | 1,6717  | 0,0783   | 4,69%  |
| Media prezzi a 3 mesi  | 1,6085  | 0,1415   | 8,80%  |
| Media prezzi a 6 mesi  | 1,4696  | 0,2804   | 19,08%   |
| Media prezzi a 12 mesi | 1,3643  | 0,3857   | 28,27%   |

Fonte: Euronext, FactSet

Si segnala che in data 7 febbraio 2024 sono state pubblicate notizie di stampa da Bloomberg riguardanti una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Rilevante (cfr. i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito *internet* dell'Emittente, [www.saras.it](http://www.saras.it)). L'Offerente segnala che tali notizie di stampa hanno significativamente impattato il prezzo delle Azioni nei giorni successivi e, pertanto, ritiene significativo rappresentare anche la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali prendendo come riferimento la data del 6 febbraio 2024 (la "Data Pre-rumor"), ossia il Giorno di Borsa Aperta precedente la notizia pubblicata da Bloomberg di cui sopra.

A tal riguardo, si segnala che il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data Pre-rumor, ossia il Giorno di Borsa Aperta precedente la notizia pubblicata da Bloomberg di cui sopra, è stato pari a Euro 1,5965 (fonte: Euronext). Pertanto, il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora un premio pari al 9,62% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Pre-rumor. Si riporta, nella seguente tabella, il Corrispettivo Cum Dividendo con la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati in ciascuno dei precedenti 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data Pre-rumour (inclusa).

| Periodo temporale      | Media aritmetica ponderata prezzi ufficiali (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in % rispetto al prezzo medio) |
|------------------------|---|--|--|
| 6 febbraio 2024        | 1,5965  | 0,1535   | 9,62%  |
| Media prezzi a 1 mese  | 1,6294  | 0,1206   | 7,40%  |
| Media prezzi a 3 mesi  | 1,5661  | 0,1839   | 11,74%   |
| Media prezzi a 6 mesi  | 1,4413  | 0,3087   | 21,41%   |
| Media prezzi a 12 mesi | 1,3520  | 0,3980   | 29,44%   |

Fonte: Euronext, FactSet

Il pagamento massimo da eseguire da parte dell'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari ad Euro 829.578.051,20 (l'"**Esborso Massimo**").

Si precisa, inoltre, che, ad eccezione di quanto descritto nel presente Documento di Offerta, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

## 5. MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E PROGRAMMI FUTURI DELL'OFFERENTE

L'investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili. L'operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l'opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la famiglia Moratti e il *management* team hanno costruito per Saras.

L'investimento in Saras rappresenta il primo grande investimento del Gruppo Vitol in Italia, con l'intenzione di investire ulteriormente nel Paese e negli *asset* di Saras. In particolare, dato il progetto del Gruppo Vitol di investire in infrastrutture energetiche (tra cui raffinerie, centrali elettriche e attività di produzione di energia rinnovabile), Saras rappresenta sia un investimento in attività di alta qualità in più settori energetici in cui il Gruppo Vitol ha un'elevata convinzione che la domanda di energia e di elettricità sarà stabile e in crescita nel tempo, sia una società in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore sia nel breve che nel lungo periodo, utilizzando la sua rete più ampia per fornire greggio a costi potenzialmente inferiori e vendere prodotti raffinati a prezzi potenzialmente migliori.

Il Gruppo Vitol intende mantenere Saras come entità separata e autonoma con sede in Italia e prevede che il *team* di gestione esistente continuerà a gestire l'attività. Il Gruppo Vitol considera il *management* e i dipendenti come parte integrante del suo successo e la sua ambizione sarebbe quella di lavorare con l'attuale *management team* di Saras per identificare più dettagliatamente le aree in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore o fornire sinergie a Saras sostanzialmente nel medio- lungo periodo.

Il Gruppo Vitol ha identificato le aree di potenziale integrazione con Saras nel diventare parte del più ampio Gruppo Vitol, con l'obiettivo di aumentare il posizionamento competitivo di Saras rispetto alle altre raffinerie della regione, quali:

- (a) la sicurezza dell'approvvigionamento di greggio, feedstock e servizi di approvvigionamento di *feedstock* rinnovabili e l'accesso a una rete globale flessibile di approvvigionamento attraverso il Gruppo Vitol;
- (b) servizi di *offtake* di prodotti, compreso l'accesso ad altre società del Gruppo Vitol con una domanda significativa di prodotti raffinati, mantenendo la disponibilità di forniture per l'Italia;
- (c) supporto al capitale circolante e alla gestione del rischio;
- (d) l'esperienza e la competenza delle numerose società in portafoglio del Gruppo Vitol che hanno intrapreso il percorso di transizione dal grigio al verde.

Il Gruppo Vitol non prevede di modificare – e nessuna decisione è stata presa alla Data del Documento di Offerta – il piano industriale 2021 – 2024 di Saras che prevede di massimizzare la raffinazione e la produzione di energia elettrica in modo efficiente, affidabile e redditizio e di investire in progetti rinnovabili, fermo restando che il Gruppo Vitol perseguita ulteriori efficienze o coglierà opportunità a beneficio dell'intero gruppo, salvo quanto richiesto per adattarsi a mutate condizioni di mercato, e prevede di investire nell'affidabilità, nella sicurezza e nella manutenzione degli *asset* strategici del Gruppo Saras, come previsto da Saras sulla base degli attuali programmi di manutenzione e *turnaround*. Inoltre, il Gruppo Vitol non intende apportare modifiche in relazione ai livelli occupazionali in Italia e alla localizzazione delle principali attività.

Le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle Società del Gruppo Saras in Italia né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di *offtake* del Gruppo Vitol, alle *best practice* del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione.

Considerate le ragioni di cui sopra, l'Offerta è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, conseguentemente, a conseguire il *Delisting* nel contesto dell'Offerta. Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Qualora non si verificassero i presupposti per il *Delisting*, l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il *Delisting* mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A esito della fusione per il *Delisting*, i titolari di Azioni che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società non quotata.

Tuttavia, l'Offerente ritiene che la propria strategia di investimento di lungo periodo, l'attuale piano industriale e la crescita sostenibile dell'Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l'Emittente rimane una società quotata, qualora l'Offerente non ottenga il *Delisting* a seguito dell'Offerta o per mezzo della Fusione (come *infra* definita).

In ogni caso, si segnala che, nonostante la fusione (per il *Delisting* o successivamente al *Delisting*) tra l'Emittente e l'Offerente (*cfr.* la Sezione A, Avvertenza A.6 del Documento di Offerta), Saras rimarrà un'entità separata e autonoma con sede in Italia.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni dell'Offerta e i programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione A, Paragrafo A.5, e alla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

## 6. MERCATI IN CUI È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa in Italia, in quanto le Azioni sono quotate esclusivamente sull'Euronext Milan ed è rivolta, indistintamente e alle medesime condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerente estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America ai sensi della Section 14(e) del Securities Exchange Act del 1934, come modificato (l'"**Exchange Act**") e del Regolamento 14E adottato ai sensi dell'Exchange Act e, in ogni caso, in conformità ai requisiti previsti dalle leggi, norme e regolamenti italiani applicabili. Per l'avvertenza rivolta a coloro che detengono Azioni e sono residenti negli Stati Uniti d'America, nonché, in generale, a coloro che non sono residenti in Italia, si veda la sezione Avviso Importante in calce al Documento di Offerta.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi, inclusi Australia, Canada e Giappone, collettivamente, gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copie del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi ulteriore documento relativo all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviate, né in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli Altri Paesi. Il Documento di Offerta, così come ogni altro documento relativo all'Offerta, non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti domiciliati e/o residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale degli Altri Paesi ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari di tali paesi. È responsabilità esclusiva dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti legali e altri *advisor*. L'Offerente non accetta alcuna responsabilità derivante dalla violazione da parte di qualsiasi soggetto delle limitazioni di cui sopra.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione F., Paragrafo F.4 del Documento di Offerta.

## 7. CALENDARIO DEI PRINCIPALI AVVENIMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA

Si riporta di seguito, in forma sintetica, il calendario dei principali avvenimenti relativi all'Offerta e la relativa tempistica.

Nel rispetto dei limiti previsti dall'art. 43 del Regolamento Emittenti, l'Offerente si riserva la facoltà di apportare modifiche all'Offerta fino alla data precedente a quella fissata per la chiusura del Periodo di Adesione. Qualora l'Offerente eserciti il proprio diritto di apportare modifiche all'Offerta nell'ultimo giorno disponibile secondo la legge applicabile (ossia la data precedente a quella fissata per la chiusura del Periodo di Adesione), la chiusura del Periodo di Adesione non potrà verificarsi entro un termine inferiore a 3 giorni dalla data di pubblicazione della modifica in conformità alla disciplina, anche regolamentare, applicabile.

| Data             | Avvenimento                                    | Modalità di comunicazione                            |
|------------------|--|--|
| 11 febbraio 2024 | Sottoscrizione del Contratto di Compravendita. | Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 MAR |

| <b>Data</b>    | <b>Avvenimento</b>   | <b>Modalità di comunicazione</b>   |
|----------------|--|--|
| 23 aprile 2024 | Avveramento della Condizione Sospensiva relativa all'ottenimento dell'autorizzazione all'esecuzione dell'Acquisizione ai sensi della normativa italiana cd. <i>golden power</i> .              | Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 MAR   |
| 30 maggio 2024 | Costituzione dell'Offerente.   |  |
| 6 giugno 2024  | Avveramento della Condizione Sospensiva relativa all'ottenimento dell'autorizzazione in materia di concorrenza da parte della Commissione Europea.   | Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 MAR   |
| 12 giugno 2024 | Avveramento della Condizione Sospensiva relativa all'ottenimento dell'autorizzazione da parte della Commissione Europea ai sensi dei regolamenti dell'Unione europea sulle sovvenzioni estere. |  |
| 13 giugno 2024 | Annuncio dell'avveramento delle Condizioni Sospensive regolamentari per il perfezionamento dell'Operazione.  | Comunicato ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 MAR   |
| 18 giugno 2024 | Data di Esecuzione dell'Acquisizione.  |  |
|                | Comunicato 102 in merito al sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta.  | Comunicato ai sensi degli artt. 102, comma 1 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti.                   |
| 19 giugno 2024 | Deposito in Consob del Documento di Offerta e della scheda di adesione dell'Offerta.   | Comunicato ai sensi dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti.  |
| 5 luglio 2024  | Operazione infragruppo tra Vitol e l'Offerente al fine di trasferire la Partecipazione Ulteriore da Vitol all'Offerente.   |  |
| 10 luglio 2024 | Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF (comunicata all'Offerente con nota n. 23188 del 10 luglio 2024).                             | Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.                             |
| 11 luglio 2024 | Approvazione del Parere degli Amministratori Indipendenti.   | Parere degli Amministratori Indipendenti adottato ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti. |

| <b>Data</b>  | <b>Avvenimento</b>  | <b>Modalità di comunicazione</b>  |
|--|---|---|
| 11 luglio 2024   | Approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti).  | Comunicato dell'Emittente ai sensi degli artt. 103 comma 3, del TUF e 39 del Regolamento Emittenti.   |
| 11 luglio 2024   | Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti).  | Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.<br>Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti. |
| 12 luglio 2024   | Inizio del Periodo di Adesione all'Offerta.   | -   |
| Entro il quinto Giorno di Borsa Aperta antecedente alla chiusura del Periodo di Adesione, ovvero entro il 2 agosto 2024 (salvo proroga del Periodo di Adesione)  | Eventuale comunicato da parte dell'Offerente circa il superamento delle soglie rilevanti preclusive della Riapertura dei Termini ai sensi dell'art. 40-bis, comma 3, lett. a), del Regolamento Emittenti.   | Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti.  |
| 9 agosto 2024 (salvo proroga)  | Termine del Periodo di Adesione all'Offerta   | -   |
| Entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione (ossia entro il 9 agosto 2024, salvo proroga) e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione (ossia entro il 12 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) | Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta che indicherà (i) i risultati provvisori dell'Offerta, (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iii) le modalità e la tempistica relativa all'eventuale <i>Delisting</i> .                               | Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 Regolamento Emittenti.  |
| Entro le ore 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento (ossia entro il 16 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione)   | Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta che indicherà (i) i risultati definitivi dell'Offerta; (ii) la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto; e (iii) la conferma delle modalità e la tempistica relativa all'eventuale <i>Delisting</i> . | Pubblicazione del comunicato con le modalità di cui all'art. 41, comma 6, e dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.   |

| Data   | Avvenimento  | Modalità di comunicazione   |
|--|--|---|
| Il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione, ossia il 19 agosto 2024 (salvo proroga del Periodo di Adesione)  | Pagamento del Corrispettivo relativo alle Azioni portate in adesione durante il Periodo di Adesione.   | –   |
| 20 agosto 2024 (salvo proroga del Periodo di Adesione)   | Eventuale inizio della Riapertura dei Termini.   | –   |
| 26 agosto 2024 (salvo proroga del Periodo di Adesione)   | Termine dell'eventuale periodo di Riapertura dei Termini.  | –   |
| Entro la sera dell'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 27 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) | Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini che indicherà (i) i risultati provvisori dell'Offerta ad esito dell'eventuale Riapertura dei Termini, (ii) l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto e (iii) le modalità e la tempistica relativa all'eventuale <i>Delisting</i> .                 | Comunicato dell'Offerente ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti.  |
| Entro le ore 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ossia entro il 30 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione)   | Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini che indicherà (i) i risultati definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, (ii) la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto e (iii) la conferma delle modalità e della tempistica dell'eventuale <i>Delisting</i> . | Pubblicazione del comunicato con le modalità di cui all'art. 41, comma 6, e dell'art. 36 del Regolamento Emittenti. |
| Il quinto Giorno di Borsa Aperta successivo al termine della Riapertura dei Termini (ossia il 2 settembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione)   | Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante l'eventuale Riapertura dei Termini.   |   |

| Data  | Avvenimento  | Modalità di comunicazione   |
|---|--|---|
| A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge | In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, nonché la relativa indicazione sulla tempistica del <i>Delisting</i> .  | Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti. |
| A decorrere dall'avveramento dei presupposti di legge | In caso di sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto pubblicazione di un comunicato contenente le informazioni necessarie per l'adempimento degli obblighi relativi al Diritto di Acquisto e, contestualmente, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta, nonché la relativa indicazione sulla tempistica del <i>Delisting</i> . | Comunicato ai sensi dell'art. 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti. |

\* \* \* \* \*

*Tutti i comunicati di cui alla precedente tabella, ove non diversamente specificato, si intendono diffusi con le modalità di cui all'art. 36, comma 3, del Regolamento Emittenti. I comunicati e gli avvisi relativi all'Offerta saranno pubblicati senza indugio sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo [www.saras.it](http://www.saras.it) e del Global Information Agent all'indirizzo [www.georges.com/it](http://www.georges.com/it).*

## A. AVVERTENZE

### A.1 Condizioni di efficacia dell'Offerta

Essendo l'Offerta un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 106, comma 1 del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

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

### A.2 Approvazione delle relazioni finanziarie e dei resoconti intermedi di gestione dell'Emittente

In data 15 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023. In data 29 aprile 2024, l'assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio di esercizio di Saras al 31 dicembre 2023 (congiuntamente al bilancio consolidato del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, la **"Relazione Finanziaria Annuale"**). La Relazione Finanziaria Annuale, comprendente il bilancio consolidato e il bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2023, corredata degli allegati previsti per legge, è stata messa a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito internet [www.saras.it](http://www.saras.it).

In data 14 maggio 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2024 (il **"Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024"**), messo a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito [internet www.saras.it](http://www.saras.it).

Sulla base di quanto indicato nel calendario dell'Emittente, è previsto che in data 31 luglio 2024 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente approvi la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024. Si prevede che la relazione semestrale, corredata degli allegati previsti per legge, sarà messa a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito [internet www.saras.it](http://www.saras.it).

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

### A.3 Informazioni relative al finanziamento dell'Offerta

#### A.3.1 Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante e dell'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta da parte dell'Offerente consegue al perfezionamento dell'Acquisizione alla Data di Esecuzione, per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione e per un controvalore complessivo di Euro 532.852.763,20.

Il pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione delle azioni ai sensi del Contratto di Compravendita è stato corrisposto mediante l'utilizzo dei fondi propri dell'Offerente, senza fare pertanto ricorso ad alcun indebitamento presso controparti terze, ossia fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, alla Data di Esecuzione:

- a) (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding un finanziamento soci, facendo ricorso a risorse finanziarie proprie (il **"Finanziamento Soci"**), per un ammontare pari ad Euro 520.134.220,73 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 14.884.237,00;
- b) Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 534.468.468,73, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).

Si segnala che gli acquisti della Partecipazione Ulteriore, per un ammontare pari a Euro 171.926.923,20, sono stati finanziati da Vitol mediante l'uso di risorse proprie.

L'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esborso Massimo mediante risorse finanziarie proprie, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi, utilizzando i fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol attingendo alla

liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, in data 5 luglio 2024:

- a) (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding, ai sensi del Finanziamento Soci, per un ammontare Euro 625.148.997,25 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 208.382.999,08;
- b) Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 833.531.996,33, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).

Nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, non si esclude che, alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emittente, l'Offerente (e, a sua volta, Varas Holding) possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) – che saranno eventualmente deliberati da parte dell'Emittente a sua discrezione – per far fronte ai pagamenti relativi al Finanziamento Soci.

Varas Holding si riserva il diritto, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, di ricorrere a finanziamenti esterni al Gruppo Vitol al fine di rifinanziare o ripagare, in tutto o in parte, l'indebitamento assunto mediante il Finanziamento Soci.

La seguente tabella riporta, a titolo esemplificativo, le risorse dei fondi usati per gli acquisti della Partecipazione Rilevante, della Partecipazione Ulteriore e delle Azioni Oggetto dell'Offerta:

| Impieghi                                   | Fonti  |
|--|--|
| Acquisto della Partecipazione Rilevante    | Euro 520.134.220,73 utilizzati nell'ambito del Finanziamento Soci  |
|  | Euro 14.884.237,00 conferiti mediante un apporto di capitale da parte di Vitol SA a favore di Varas Holding  |
| Acquisto della Partecipazione Ulteriore    | Euro 171.926.923,20 finanziati mediante risorse di Vitol   |
| Acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta | Euro 625.148.997,25 utilizzati nell'ambito del Finanziamento Soci  |
|  | Euro 208.382.999,08 conferiti mediante un apporto di capitale da parte di Vitol SA a favore di Varas Holding |

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

#### A.3.2 *Garanzia di esatto adempimento*

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 37-bis del Regolamento Emittenti, in data 10 luglio 2024 J.P. Morgan SE (la “**Banca Garante dell'Esatto Adempimento**”), ha rilasciato la garanzia di esatto adempimento ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti (la “**Garanzia di Esatto Adempimento**”), con la quale la Banca Garante dell'Esatto Adempimento si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione, a prima richiesta, in caso di inadempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di pagare l'intero prezzo di acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, una somma in denaro, sino a concorrenza dell'Esbosso Massimo, in una o più soluzioni, da utilizzare esclusivamente per il pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta.

Si evidenzia che la garanzia di esatto adempimento rilasciata dalla Banca Garante dell'Esatto Adempimento è relativa anche all'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nonché dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto di cui alla Procedura Congiunta (come *infra* definiti).

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

#### A.4 Parti correlate dell'Emittente

Si segnala che, ai sensi di legge e del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e vigente alla Data del Documento di Offerta (il "Regolamento Parti Correlate"), l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto detiene n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras.

Quanto ai soci, diretti e indiretti, dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate, in quanto detentori, indirettamente, di una partecipazione di controllo nel capitale dell'Emittente, ossia: Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands e Vitol Holding II.

Per una rappresentazione grafica della catena di controllo dell'Offerente alla Data del Documento di Offerta, si rinvia alla Sezione B, Paragrafo B.1.5 del Documento di Offerta.

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

Si segnala, inoltre, che ai sensi del Contratto di Compravendita, alla Data di Esecuzione Thomas Baker, Clive Christison, Dat Duong e Ciprea Scolari sono stati nominati per cooptazione, su indicazione dell'Offerente, ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, quali membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione B, Paragrafi B.1 e B.2 del Documento di Offerta

#### A.5 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente relativamente all'Emittente

L'investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili. L'operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l'opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la famiglia Moratti e il *management team* hanno costruito per Saras.

L'investimento in Saras rappresenta il primo grande investimento del Gruppo Vitol in Italia, con l'intenzione di investire ulteriormente nel Paese e negli *asset* di Saras. In particolare, dato il progetto del Gruppo Vitol di investire in infrastrutture energetiche (tra cui raffinerie, centrali elettriche e attività di produzione di energia rinnovabile), Saras rappresenta sia un investimento in attività di alta qualità in più settori energetici in cui il Gruppo Vitol ha un'elevata convinzione che la domanda di energia e di elettricità sarà stabile e in crescita nel tempo, sia una società in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore sia nel breve che nel lungo periodo, utilizzando la sua rete più ampia per fornire greggio a costi potenzialmente inferiori e vendere prodotti raffinati a prezzi potenzialmente migliori.

Il Gruppo Vitol intende mantenere Saras come entità separata e autonoma con sede in Italia e prevede che il *team* di gestione esistente continuerà a gestire l'attività. Il Gruppo Vitol considera il *management* e i dipendenti come parte integrante del suo successo e la sua ambizione sarebbe quella di lavorare con l'attuale *management team* di Saras per identificare più dettagliatamente le aree in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore o fornire sinergie a Saras sostanzialmente nel medio- lungo periodo.

Il Gruppo Vitol ha identificato le aree di potenziale integrazione con Saras nel diventare parte del più ampio Gruppo Vitol, con l'obiettivo di aumentare il posizionamento competitivo di Saras rispetto alle altre raffinerie della regione, quali:

- (a) la sicurezza dell'approvvigionamento di greggio, feedstock e servizi di approvvigionamento di *feedstock* rinnovabili e l'accesso a una rete globale flessibile di approvvigionamento attraverso il Gruppo Vitol;
- (b) servizi di *offtake* di prodotti, compreso l'accesso ad altre società del Gruppo Vitol con una domanda significativa di prodotti raffinati, mantenendo la disponibilità di forniture per l'Italia;
- (c) supporto al capitale circolante e alla gestione del rischio;
- (d) l'esperienza e la competenza delle numerose società in portafoglio del Gruppo Vitol che hanno intrapreso il percorso di transizione dal grigio al verde.

Il Gruppo Vitol non prevede di modificare – e nessuna decisione è stata presa alla Data del Documento di Offerta – il piano industriale 2021 – 2024 di Saras che prevede di massimizzare la raffinazione e la produzione di energia elettrica in modo efficiente, affidabile e redditizio e di investire in progetti rinnovabili, fermo restando che il Gruppo Vitol persegua ulteriori efficienze o coglierà opportunità a beneficio dell'intero gruppo, salvo quanto richiesto per adattarsi a mutate condizioni di mercato, e prevede di investire nell'affidabilità, nella sicurezza e nella manutenzione degli asset strategici del Gruppo Saras, come previsto da Saras sulla base degli attuali programmi di manutenzione e *turnaround*. Inoltre, il Gruppo Vitol non intende apportare modifiche in relazione ai livelli occupazionali in Italia e alla localizzazione delle principali attività.

Le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle Società del Gruppo Saras in Italia né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di *offtake* del Gruppo Vitol, alle *best practice* del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione.

Qualora non si verificassero i presupposti per il *Delisting*, l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il *Delisting* mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A esito della fusione per il *Delisting*, i titolari di Azioni che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società non quotata.

Tuttavia, l'Offerente ritiene che la propria strategia di investimento di lungo periodo, l'attuale piano industriale e la crescita sostenibile dell'Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l'Emittente rimane una società quotata, qualora l'Offerente non ottenga il *Delisting* a seguito dell'Offerta o per mezzo della Fusione (come *infra* definita).

In ogni caso, si segnala che, nonostante la fusione (per il *Delisting* o successivamente al *Delisting*) tra l'Emittente e l'Offerente (*cfr.* la Sezione A, Avvertenza A.6 del Documento di Offerta), Saras rimarrà un'entità separata e autonoma con sede in Italia.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto ex articolo 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo.

Inoltre, Vitol prevede che l'attuale *management* dell'Emittente continuerà ad operare dopo il perfezionamento dell'Offerta per garantire la continuità della gestione, del *business* e della qualità dei servizi offerti dall'Emittente. In particolare, alla Data di Esecuzione (i) il dott. Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente e di Amministratore dell'Emittente, e (ii) il dott. Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società. Inoltre, alla Data del Documento di Offerta non esistono accordi che attribuiscono trattamenti economici diversi da quelli già applicati dall'Emittente. Il Contratto di Compravendita prevede

che, entro il giorno lavorativo successivo alla data di pagamento dell'Offerta, (a) il signor Massimo Moratti rassegni le proprie dimissioni e ponga in essere i migliori sforzi affinché, in pari data, almeno due Amministratori di Saras si dimettano con efficacia dallo stesso giorno, e (b) ciascuno della Famiglia Moratti ponga in essere ragionevoli sforzi al fine di ottenere le dimissioni di tutti i membri del Collegio Sindacale di Saras. Come conseguenza della decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, l'Assemblea dei soci di Saras verrà convocata, nei modi e nei termini di legge, per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione – ferma restando l'intenzione del Gruppo Vitol di assicurare la continuità con l'attuale *management* di Saras (in particolare, con l'attuale Amministratore Delegato Franco Balsamo) – e di un nuovo Collegio Sindacale di Saras.

In ogni caso, l'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, che potrebbero avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha formulato – con decreto emanato in data 23 aprile 2024 ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 – talune prescrizioni volte a tutelare la capacità industriale di Saras, con particolare riguardo: (i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi previsionali di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali *standard* di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras. Al fine di monitorare l'attuazione di tali prescrizioni, il decreto ha imposto a Saras e a Vitol obblighi di comunicazione periodiche nei confronti dell'amministrazione incaricata del monitoraggio.

Per ulteriori informazioni circa le motivazioni dell'Offerta e i programmi futuri dell'Offerente, si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta.

## A.6 Fusione

L'Offerente intende procedere al *Delisting*, ossia alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sull'Euronext Milan, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta. Pertanto, qualora il *Delisting* non fosse raggiunto per l'effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il *Delisting* mediante altri mezzi, tra cui la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta una decisione finale in merito alla fusione tra l'Emittente e l'Offerente (la “**Fusione**”), né alle relative modalità di esecuzione, sebbene la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

### A.6.1 Fusione in assenza di Delisting

Qualora i presupposti del *Delisting* non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il *Delisting* mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), a seconda dei casi, nei tempi e con le modalità necessari per adempiere a tutte le disposizioni di Legge applicabili.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Vitol detiene, direttamente e indirettamente tramite Varas, una partecipazione nell'Emittente pari al 45,480% del capitale sociale. Tale partecipazione attribuisce all'Offerente il controllo di fatto sull'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, cod. civ. Tuttavia, la stessa non è sufficiente per determinare in Assemblea straordinaria l'approvazione della Fusione, dipendendo tale esito dalla percentuale di capitale sociale che sarebbe rappresentato in tale

Assemblea. Si segnala che, in ogni caso, ad esito dell'Offerta, l'Offerente potrebbe venire a detenere una partecipazione tale da assicurare l'approvazione delle delibere in sede di assemblea straordinaria (*i.e.* superiore ai due terzi del capitale sociale), ivi inclusa la Fusione, con la conseguenza che i titolari di Azioni dell'Emittente che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero, per effetto della Fusione, titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società le cui azioni non saranno quotate.

Tenuto conto che l'Offerente è parte correlata dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate, la Fusione si qualificherebbe un'operazione tra parti correlate ai sensi del medesimo Regolamento e, conseguentemente, sarebbe sottoposta ai principi e alle regole di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale contemplati dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall'Emittente in attuazione del Regolamento Parti Correlate.

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

Pertanto, a seguito della Fusione gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

#### **A.6.2 *Fusione successiva al Delisting***

Nell'ipotesi alternativa di Fusione inversa per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente dopo il *Delisting*, agli azionisti dell'Emittente – che (i) siano titolari di Azioni di Saras quando l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta, ivi inclusa eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità con la normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini (come *infra* definita), e/o per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (come *infra* definito), una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

#### **A.6.3 *Ulteriori possibili operazioni straordinarie***

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle fusioni descritte ai Paragrafi A.6.1 e A.6.2 – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, se le Azioni sono delistate o meno, includendo, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle potenziali operazioni di cui al presente Paragrafo A.6.3.

### **A.7 Comunicazioni e autorizzazioni per lo svolgimento dell'Offerta**

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

Per completezza, si segnala che, ai sensi del Contratto di Compravendita, il perfezionamento dell'Acquisizione era subordinata all'avveramento delle Condizioni Sospensive.

In particolare, l'Offerente ha ottenuto le seguenti autorizzazioni:

- (i) in data 23 aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto, ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori

precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020, in merito all'esercizio dei poteri speciali (c.d. "golden power") contenente talune prescrizioni (non ostative al completamento dell'Operazione) volte a tutelare la capacità industriale di Saras, con particolare riguardo: (i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi previsionali di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali *standard* di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras. Vitol ritiene che l'attuazione di queste prescrizioni non avrà un impatto significativo sul *business* dell'Emittente o sull'Offerta;

- (ii) in data 6 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di concorrenza
- (iii) in data 12 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di sovvenzioni estere;

pertanto, le Condizioni Sospensive si sono verificate.

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

#### A.8 Riapertura dei termini dell'Offerta

Ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta di cui all'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società, ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 1, del Regolamento Emittenti (la **"Riapertura dei Termini"**).

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-bis, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non è richiesta, tra l'altro:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 giorni di borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società; ovvero
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere la partecipazione di cui all'articolo 108, comma 1 ovvero quella di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF e, nel secondo caso, abbia dichiarato l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

#### A.9 Dichiarazione dell'Offerente in merito all'obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e della facoltà di ripristinare il flottante ai sensi dell'art. 108 del TUF

L'Offerente intende conseguire il *Delisting* delle Azioni. Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa

applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Sussistendone i presupposti, l'Offerente adempierà pertanto all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF"**).

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF e sarà pertanto pari al Corrispettivo (Euro 1,60 per ciascuna Azione).

L'Offerente indicherà nel comunicato sui risultati definitivi dell'Offerta, il quale sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta"**) ovvero nel comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta a seguito della Riapertura dei Termini, il quale sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti (il **"Comunicato sui Risultati dell'Offerta ad Esito della Riapertura dei Termini"**), l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta – o, eventualmente, il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta a seguito della Riapertura dei Termini – conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni Oggetto dell'Offerta residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il **"Regolamento di Borsa"**) – disporrà il *Delisting* a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempire all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al Paragrafo A.10.

Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

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

#### **A.10        Dichiarazione dell'Offerente di avvalersi del diritto di acquisto di cui all'art. 111 del TUF e dichiarazioni in merito all'Obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1 del TUF**

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'articolo 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**).

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 1, TUF, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF"**), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la **"Procedura Congiunta"**).

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, ovvero della

procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, secondo i termini e le modalità concordate con Consob e Borsa Italiana.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni Oggetto dell'Offerta acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, e sarà pertanto pari al Corrispettivo per Azione (ossia Euro 1,60 per ciascuna Azione).

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, ovvero nel comunicato sui risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni Oggetto dell'Offerta residue (in termini sia di numero di Azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione dalle negoziazioni e/o il *Delisting* delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

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

#### **A.11 Potenziale conflitto di interessi tra i soggetti coinvolti nell'Offerta**

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

- (i) Dat Duong, che ricopre la carica di Amministratore in Vava Cars International Limited e Vava Cars Systems UK Limited, è stato nominato Amministratore dell'Emittente, per cooptazione ai sensi di talune previsioni contenute nel Contratto di Compravendita, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2024;
- (ii) Tom Baker, che ricopre la carica di componente dell'organo di controllo di in Sia Vitol Terminal Latvia, è stato nominato Amministratore dell'Emittente, per cooptazione ai sensi di talune previsioni contenute nel Contratto di Compravendita, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2024;
- (iii) Ciprea Scolari, che ricopre la carica di Amministratore in Vitol Enerji Anonim Sirketi, è stato nominato Amministratore dell'Emittente, per cooptazione ai sensi di talune previsioni contenute nel Contratto di Compravendita, dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 18 giugno 2024; e
- (iv) Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands e Vitol Holding II, in quanto società che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente, sono Persone che Agiscono di Concerto con l'Offerente nell'ambito dell'Offerta.

J.P. Morgan Securities plc e UniCredit S.p.A. agiscono in qualità di *lead advisor* finanziari dell'Offerente e Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce in qualità di *advisor* finanziari dell'Offerente e, pertanto, percepiranno commissioni in relazione ai servizi prestati in relazione all'Offerta. In aggiunta, J.P. Morgan Securities plc, UniCredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e le rispettive società controllanti, controllate e collegate nel corso della propria attività ordinaria hanno prestato, prestano e/o potrebbero prestare in futuro o in via continuativa servizi di *lending*, *advisory*, *investment banking* e di finanza aziendale (*corporate finance*) e/o servizi di investimento a favore delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell'Offerta e/o dei rispettivi azionisti e/o delle rispettive società partecipate e/o di altre società operanti nel medesimo settore di attività ovvero potrebbero in ogni momento detenere posizioni lunghe/corte (*long/short*) e, se consentito dalla normativa applicabile, negoziare o altrimenti porre in essere operazioni, per conto proprio o per conto di clienti, in strumenti di capitale o di debito, finanziamenti o altri strumenti finanziari (inclusi derivati) dell'Offerente, dell'Emittente, delle parti direttamente o indirettamente coinvolte nell'Offerta e/o dei rispettivi azionisti e/o delle rispettive società partecipate e/o di altre società operanti nel medesimo settore di attività.

Alla Data del Documento di Offerta, e per quanto a conoscenza dell'Offerente sulla base di informazioni pubbliche, J.P. Morgan Securities PLC detiene il 5,007% del capitale sociale dell'Emittente. Tale partecipazione è detenuta in connessione al ruolo di facilitazione delle operazioni di mercato che J.P. Morgan svolge sul mercato azionario per conto di clienti istituzionali. J.P. Morgan dispone di procedure progettate per identificare, analizzare ed evitare o mitigare i conflitti di interesse che possono sorgere come risultato delle sue molteplici relazioni con clienti in tutto il mondo che potrebbero avere interessi concorrenti rispetto ad una particolare transazione, inclusa l'imposizione di *ethic walls* e barriere informative tra diversi gruppi di prodotti e, se appropriato, tra team di lavoro nello stesso gruppo di prodotti.

UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano ricopre il ruolo di Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni e, pertanto, percepirà anch'essa commissioni quale corrispettivo per i servizi forniti in relazione a tale ruolo.

J.P. Morgan SE ricopre, altresì, nell'ambito dell'Offerta il ruolo di Banca Garante dell'Esatto Adempimento, per il quale ha percepito e percepirà commissioni relativamente a tale servizio prestato.

#### A.12 Possibili scenari alternativi per gli azionisti destinatari dell'Offerta

Ai fini di una maggiore chiarezza, si illustrano di seguito i possibili scenari per gli attuali azionisti dell'Emittente in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta, anche durante l'eventuale Riapertura dei Termini.

##### (A) Adesione all'Offerta

In caso di adesione all'Offerta, gli azionisti dell'Emittente riceveranno il Corrispettivo per Azione pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione da essi posseduta e portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo per Azione sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, dunque, il 19 agosto 2024 (salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile).

Come altresì indicato al Paragrafo F.1.1 del Documento di Offerta, si segnala che, ai sensi dell'articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione potrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta (si veda la Sezione F, Paragrafo F.3 del Documento di Offerta), comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti.

Anche in tal caso, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un Corrispettivo per Azione in contanti pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta e acquistata, che sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 2 settembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non è richiesta, tra l'altro:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società; ovvero
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere la partecipazione di cui all'articolo 108, comma 1 ovvero quella di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF e, nel secondo caso, abbia dichiarato l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

##### (B) Mancata adesione all'Offerta

In caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

### *1. Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora, ad esito dell'Offerta, l'Offerente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (*cfr.* precedente Avvertenza A.9). In tal caso, dunque, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà il *Delisting* a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto indicato in relazione alla Procedura Congiunta di cui al successivo punto A.12.B.2. In tal caso, i titolari di Azioni non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente le proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (salvo quanto indicato al successivo punto 2), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

### *2. Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere almeno il 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione sull'Euronext Milan, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

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

### *3. Fusione*

A seconda dell'esito dell'Offerta (ivi incluso, qualora si verificassero i relativi presupposti giuridici, a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto) l'Offerente, a seconda dei casi, si riserva di procedere ad un'operazione di Fusione con l'Emittente in assenza del *Delisting* (*i.e.* Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente) o successiva al *Delisting* (*i.e.* Fusione inversa per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente).

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo A.6 del Documento di Offerta.

\* \* \* \* \*

A fini meramente illustrativi, la seguente tabella fornisce un'indicazione circa le modalità di determinazione del Corrispettivo che un azionista di Saras potrebbe ricevere in caso di disinvestimento delle proprie Azioni nei (tra gli altri) potenziali scenari di disinvestimento di seguito esposti.

I potenziali investitori dovranno tenere in considerazione il fatto che la seguente tabella non illustra tutti i possibili scenari di disinvestimento che potrebbero concretizzarsi nel contesto dell'Offerta o successivamente alla stessa. Gli scenari di cui sotto sono basati, tra l'altro, su taluni presupposti relativi a potenziali eventi futuri che potrebbero realizzarsi, e azioni che l'Offerente potrebbe decidere di intraprendere; non vi è garanzia che tali eventi si realizzino effettivamente o che tali azioni vengano effettivamente intraprese. Di conseguenza, i potenziali investitori non devono fare eccessivo affidamento sugli scenari di cui sotto.

| Possibile scenario di disinvestimento   | Modalità di determinazione del corrispettivo   |
|---|--|
| L'azionista di Saras porta le proprie Azioni in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini).   | Gli azionisti di Saras che avranno aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) riceveranno il Corrispettivo pari ad Euro 1,60 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta.   |
| (A) L'azionista di Saras non porta le proprie azioni in adesione all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) e (B) l'Offerente viene a detenere (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione almeno pari alla soglia di cui all'art. 108, comma 1, del TUF ( <i>i.e.</i> almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente) ed esercita il Diritto di Acquisto, acquisendo tutte le Azioni Saras in circolazione nell'ambito della Procedura Congiunta.   | Gli azionisti di Saras che non abbiano aderito all'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini) saranno obbligati a trasferire all'Offerente la titolarità delle Azioni da essi detenute e, per l'effetto, per ogni Azione da essi detenuta riceveranno un corrispettivo, pari al Corrispettivo per ciascuna Azione, come determinato <i>ex articolo</i> 108, comma 3, del TUF.   |
| (A) L'azionista di Saras non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente viene a detenere (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione compresa tra le soglie di cui all'art. 108, comma 2, del TUF ( <i>i.e.</i> superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente) e all'art. 108, comma 1, del TUF ( <i>i.e.</i> almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente), e (C) l'azionista di Saras può (i) chiede all'Offerente di acquistare le proprie azioni nell'ambito della procedura per adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, e (ii) non chiedere di acquistare le proprie Azioni.                             | Gli azionisti di Saras che chiedono di acquistare le proprie Azioni nel contesto dell'Obbligo di Acquisto <i>ex art.</i> 108, comma 2, del TUF riceveranno un corrispettivo per ogni Azione, pari al Corrispettivo per ciascuna Azione, come determinato <i>ex art.</i> 108, comma 3, del TUF.<br><br>Gli azionisti di Saras non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente le proprie Azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.  |
| (A) L'azionista di Saras non porta le proprie azioni in adesione nell'Offerta (durante il Periodo di Adesione come eventualmente prorogato, o durante l'eventuale Riapertura dei Termini), (B) l'Offerente non raggiunge (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla soglia di cui all'art. 108, comma 2, del TUF ( <i>i.e.</i> superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente) e decide successivamente di perseguire il <i>Delisting</i> per il tramite della Fusione dell'Emittente nell'Offerente e (C) l'azionista di Saras (i) esercita il recesso non avendo concorso con il proprio voto alla deliberazione di approvazione della Fusione nell'assemblea straordinaria dei soci di Saras e successivamente esercita il diritto di recesso, (ii) non esercita il recesso. | Agli azionisti di Saras che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione dell'Emittente nell'Offerente (e pertanto di revoca dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437- <i>quinquies</i> del Codice Civile, in quanto essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437- <i>ter</i> , comma 3, del Codice Civile.<br><br>A seguito della Fusione gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento. |

#### A.13        **Applicazione dell'articolo 39-bis (Parere degli amministratori indipendenti) del Regolamento Emittenti**

All'Offerta si applicano le disposizioni che prevedono la predisposizione del parere degli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 1, lett. a), n. 1), del Regolamento Emittenti.

Pertanto, ai sensi dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti dell'Emittente che non siano parti correlate dell'Offerente hanno redatto il parere degli amministratori indipendenti ("Parere degli Amministratori Indipendenti"), contenente le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, al quale è altresì allegato il parere dell'esperto indipendente, Rothschild & Co. Italia S.p.A., di cui gli amministratori indipendenti di Saras che non sono parti correlate dell'Offerente si sono avvalsi.

Il Parere degli Amministratori Indipendenti è stato approvato in data 11 luglio 2024 ed è allegato al Comunicato dell'Emittente, il quale è riportato alla Sezione M, Paragrafo M.2 del Documento di Offerta.

#### A.14 Comunicato dell'Emittente

Il comunicato che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è tenuto a diffondere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione dell'Offerta, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 luglio 2024, ed è allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1, corredata del parere sulla congruità rilasciato da Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. nominato dal Consiglio di Amministrazione quale esperto indipendente ai sensi dell'articolo 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti, nonché dal Parere degli Amministratori Indipendenti e dal relativo parere sulla congruità del Corrispettivo rilasciato da Rothschild & Co. Italia S.p.A..

#### A.15 Criticità e impatto connesso al contesto macroeconomico nazionale e internazionale

##### A.15.1 Possibili impatti connessi all'emergenza sanitaria legata alla pandemia da Covid-19

Alla Data del Documento di Offerta, il contesto macroeconomico nazionale e internazionale è ancora, seppur in misura sempre minore rispetto al recente passato, condizionato dagli effetti derivanti dalla pandemia da Covid-19. Pertanto, permangono incertezze circa l'evoluzione e gli effetti di tale pandemia, l'adozione di misure restrittive da parte delle autorità in caso di peggioramento del quadro epidemiologico e i potenziali impatti economico-finanziari che ne potrebbero derivare.

Tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non si prevedono impatti rilevanti derivanti dalla pandemia da Covid-19 sulle attività del Gruppo Saras descritte nella successiva Sezione B, Paragrafo B.1.7, del Documento di Offerta.

Con riferimento ai programmi futuri sulla gestione dell'Emittente (come descritti nella Sezione G, del Documento di Offerta), l'Offerente, tenuto conto delle circostanze in essere e di quelle ragionevolmente prevedibili alla Data del Documento di Offerta, non prevede variazioni significative connesse all'impatto della pandemia da Covid-19.

##### A.15.2 Criticità connesse alle tensioni geopolitiche internazionali

###### (a) Conflitto Israele e Palestina

Il conflitto tra Israele e Palestina è un conflitto a lungo termine che coinvolge questioni territoriali, politiche, religiose e culturali. Esso è caratterizzato da violenze cicliche, tensioni e controversie tra gli israeliani e i palestinesi nei territori che includono Israele, la Cisgiordania e la Striscia di Gaza. Il conflitto ha avuto un impatto significativo sul contesto macroeconomico, sia a livello locale che internazionale comportando instabilità politica ed economica regionale con conseguenze a livello globale, influenzando i mercati finanziari, i prezzi delle materie prime e le relazioni commerciali internazionali.

In particolare, nella relazione finanziaria del Gruppo Saras al 31 dicembre 2023, si riporta che, a partire da ottobre 2023, il conflitto israeolo-palestinese sta creando tensioni in tutta l'area medio-orientale con severe ripercussioni sui flussi di logistica marittimi nel Mar Rosso comportando un allungamento delle rotte lungo le coste dell'Africa con un conseguente aumento dei costi di nolo.

L'Offerente ritiene, in considerazione degli obiettivi dell'Offerta, che le ragioni dell'Offerta non siano direttamente influenzate dall'attuale contesto geopolitico, poiché la decisione di investire in Saras è stata presa in un'ottica di lungo periodo e si è tenuto conto dell'impatto di questi eventi sul prezzo del petrolio e sui margini di raffinazione. Vitol dispone di diverse fonti di approvvigionamento di petrolio a livello

globale ed è in grado di gestire i problemi di approvvigionamento o di trasporto che l'Emittente potrebbe avere a seguito di tali eventi. Tuttavia, alla luce delle incertezze relative all'evoluzione dei conflitti sopra menzionati e ad un'eventuale *escalation* delle tensioni politico-militari, nonché alla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che ne potrebbe derivare, alla Data del Documento di Offerta non è possibile prevedere se il verificarsi dei suddetti eventi possa avere ripercussioni sulle condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie dell'Offerente e/o dell'Emittente.

*(b) Conflitto Russia e Ucraina*

Con riferimento specifico alle crescenti tensioni nel contesto geopolitico internazionale scaturite dal conflitto tra Russia e Ucraina e alle sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell'economia russa, tenuto conto delle circostanze in essere, l'Offerente ritiene, allo stato, che le motivazioni dell'Offerta non siano pregiudicate dall'attuale contesto, poiché la decisione di investire è stata presa in un'ottica di lungo periodo e si è tenuto conto dell'impatto di questi eventi sul prezzo del petrolio e sui margini di raffinazione. Vitol dispone di diverse fonti di approvvigionamento di petrolio a livello globale ed è in grado di gestire i problemi di approvvigionamento o di trasporto che l'Emittente potrebbe avere a seguito di questi eventi. Tuttavia, i recenti tagli alla produzione dell'OPEC e della Russia hanno aumentato i prezzi di alcuni greggi, il che potrebbe ridurre i margini di raffinazione e la redditività dell'Emittente se i prezzi dei prodotti raffinati non subiranno lo stesso livello di aumento. L'annuncio del quattordicesimo pacchetto di sanzioni UE del 24 giugno 2024 non dovrebbe avere un impatto sull'Offerta in quanto le sanzioni si applicano al gas naturale liquefatto russo e l'Emittente non acquista, importa o vende.

## **B. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE**

### **B.1 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OFFERENTE**

#### **B.1.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell'Offerente è Varas S.p.A.

L'Offerente è una società per azioni di diritto italiano con sede in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale n. 97973650159.

Si precisa che l'Offerente è un mero veicolo societario, costituito in data 30 maggio 2024 al solo scopo di concludere l'Acquisizione e, conseguentemente, promuovere l'Offerta.

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

L'Offerente è stato costituito in data 30 maggio 2024 a rogito del Notaio Marco Ferrari, Notaio in Milano (repertorio n. 9733, raccolta n. 5136).

Ai sensi dello statuto sociale dell'Offerente, la durata dell'Offerente è fissata sino al 31 dicembre 2100.

#### **B.1.3 Legislazione di riferimento e foro competente**

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

La competenza a risolvere le controversie tra l'Offerente ed i suoi azionisti spetta alla giurisdizione del giudice del luogo ove ha sede l'Offerente, in conformità alle applicabili disposizioni di legge.

#### **B.1.4 Capitale sociale**

Il capitale sociale dell'Offerente è pari a Euro 50.000, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 50.000 azioni prive di valore nominale.

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

#### **B.1.5 Principali azionisti**

Alla Data del Documento di Offerta, il capitale sociale dell'Offerente è detenuto da Varas Holding, una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Alessandro Manzoni n. 38 , numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale n. 97972590158.

Il capitale sociale di Varas Holding è interamente detenuto da Vitol, società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126770.

Il capitale sociale di Vitol è interamente detenuto da Vitol Holding BV, società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126769.

Il capitale sociale di Vitol Holding BV è interamente detenuto da Vitol Netherlands, società cooperativa a responsabilità esclusa (*coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 71845178.

Le quote di Vitol Netherlands sono detenute come segue:

- (i) per il 96%, da Vitol Holding II, una società per azioni pubblica (*société anonyme*) costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637

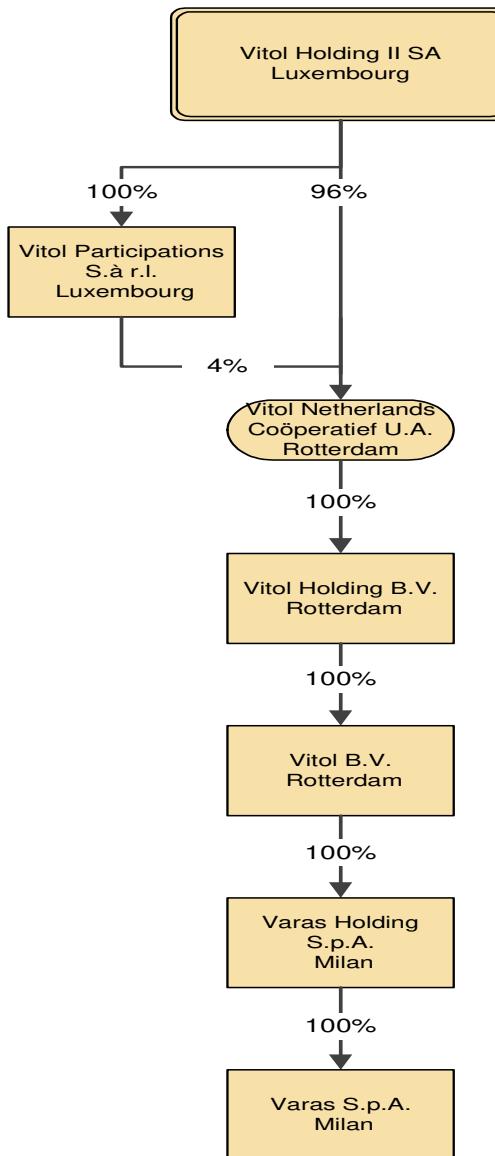
Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433, il cui capitale sociale è detenuto in ultima istanza da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali individualmente detiene una partecipazione di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ.; e

- (ii) per il 4%, da Vitol Participations S.à.r.l., una società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) costituita secondo la legge del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637, Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo),, iscritta al Registro delle Imprese di Lussemburgo con numero B225003 il cui capitale sociale è interamente detenuta da Vitol Holding II.

Alla luce di quanto sopra descritto, e per effetto della suddetta catena di controllo, alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente è indirettamente controllato da Vitol Holding II il cui capitale sociale è detenuto da una pluralità di azionisti e nessuno detiene una partecipazione di controllo in Vitol Holding II SA ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ.

Si segnala che Varas Holding e Varas sono società appositamente costituite per l'esecuzione dell'Operazione e la conseguente promozione dell'Offerta.

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



## B.1.6 Organì Sociali

### B.1.6.1 Organi di amministrazione e controllo dell'Offerente

#### Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 15 dello statuto sociale, l'Offerente è amministrato da un amministratore unico o da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di due e non più di quindici membri.

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

Il Consiglio di Amministrazione dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 30 maggio 2024 e scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio da chiudere al 31 dicembre 2026.

La composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente è la seguente:

| Carica     | Nome e Cognome                     |
|------------|------------------------------------|
| Presidente | Iain Alexander Christopher Mandale |

|                |                           |
|----------------|---------------------------|
| Amministratore | Sander Schot              |
| Amministratore | Benjamin Daniel Winterton |

Gli amministratori sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta al Registro delle Imprese competente.

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del gruppo facente capo all'Emittente.

#### *Collegio Sindacale*

L'articolo 20 dello statuto sociale dell'Offerente prevede che il collegio sindacale sia composto da tre membri effettivi e due supplenti.

Il collegio sindacale dell'Offerente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato in data 30 maggio 2024 e scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026.

La composizione del Collegio Sindacale dell'Offerente è la seguente:

| Carica            | Nome e Cognome             |
|-------------------|----------------------------|
| Presidente        | Pedro Palau                |
| Sindaco Effettivo | Raffaella Annamaria Pagani |
| Sindaco Effettivo | Lorenzo Costa              |
| Sindaco Supplente | Giacomo Alberto Bermone    |
| Sindaco Supplente | Marco Moroni               |

I sindaci sono domiciliati per la carica presso l'indirizzo che risulta al Registro delle Imprese competente.

Si segnala che, per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell'Offerente ricopre cariche o è titolare di interessenze economiche nell'ambito dell'Emittente o di società del gruppo facente capo all'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente ha nominato EY S.p.A. quale revisore legale dei conti.

#### ***B.1.6.2 Organi di amministrazione e controllo di Vitol Holding II***

Vitol Holding II non è una società operativa. Le principali società operative del Gruppo Vitol sono Vitol Netherlands e Vitol Holding BV. Il principale organo decisionale all'interno del Gruppo Vitol è il Consiglio di Vitol Netherlands, che comprende il CEO, il CFO, il CIO e altri dirigenti del Gruppo Vitol.

Vitol Holding II ha un Consiglio esecutivo e Consiglio di sorveglianza.

#### *Consiglio esecutivo*

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio esecutivo di Vitol Holding II è composto dai seguenti membri:

- Gérard Delsad, nominato l'8 giugno 2023, il cui mandato scadrà il 7 giugno 2026;
- Jonathan Marsh, nominato l'8 giugno 2023, il cui mandato scadrà il 7 giugno 2026;
- Karl Pardaens, nominato l'8 giugno 2023, il cui mandato scadrà il 7 giugno 2026; e
- Aurélien Vasseur, nominato l'8 giugno 2023, il cui mandato scadrà il 7 giugno 2026.

Alla Data del Documento di Offerta, nessun amministratore di Vitol Holding II è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo Saras, né ricopre cariche all'interno di società del Gruppo Saras.

#### *Consiglio di sorveglianza*

Alla Data del Documento di Offerta, il Consiglio di sorveglianza di Vitol Holding II è composto dai seguenti membri:

- Jean-Marc Monrad, nominato il 1° giugno 2023, il cui mandato scadrà l'11 febbraio 2025;

- Matthew Stacey, nominato il 18 novembre 2023, il cui mandato scadrà il 18 novembre 2026; e
- Keen Meng Lee, nominato il 18 novembre 2023, il cui mandato scadrà il 18 novembre 2026.

Vitol Holding II ha nominato Ernst&Young Luxembourg per la revisione dei conti.

### **B.1.7 Attività dell'Offerente e del gruppo di appartenenza**

L'Offerente è una società veicolo di partecipazioni, il cui oggetto sociale consiste in: (i) assunzione, acquisto, sottoscrizione, possesso, permuta, gestione e cessione, direttamente o indirettamente, di azioni, quote, partecipazioni, diritti di voto, warrants, opzioni, obbligazioni, strumenti finanziari ed interessenze, in (o emessi da) società, società veicolo di cartolarizzazione, *special purpose vehicles*, enti, consorzi e/o associazioni, costituiti o costituendi, in Italia e/o all'estero (le "Società Partecipate"); (ii) assunzione e/o concessione di finanziamenti in qualsiasi forma (a titolo gratuito o a titolo oneroso) da o a favore delle Società Partecipate e/o di società facenti parte del medesimo gruppo, e comunque non nei confronti del pubblico, oltre alle altre attività finanziarie esercitabili ai sensi di legge ed alle attività strumentali e connesse, ivi compreso il rilascio di garanzie reali e personali a favore di terzi, compresi contratti autonomi di garanzia e lettere di *patronage*, purché in via residuale e strumentale all'oggetto sociale, e non nei confronti del pubblico.

Ad eccezione della partecipazione detenuta nell'Emitente, l'Offerente non detiene partecipazioni in alcuna società, né è titolare di beni o rapporti non inerenti l'Offerta.

L'Offerente non ha svolto alcuna attività operativa significativa dalla sua data di costituzione, fatta eccezione per l'Acquisizione e le attività propedeutiche alla promozione dell'Offerta.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha dipendenti.

L'Offerente fa parte del Gruppo Vitol, *leader* nel settore dell'energia con una presenza su tutto lo spettro: dal petrolio all'energia, alle fonti rinnovabili e al carbonio. Commercia 7,3mbpd di petrolio greggio e prodotti e si occupa del noleggio di circa 6.000 viaggi in mare ogni anno.

Tra i clienti del Gruppo Vitol figurano compagnie petrolifere nazionali, multinazionali, aziende industriali *leader* e servizi di pubblica utilità. Fondato a Rotterdam nel 1966, alla Data del Documento di Offerta, assiste clienti da circa 40 uffici in tutto il mondo e investe in *asset* energetici a livello globale, tra cui: 18mm<sup>3</sup> di stoccaggio a livello globale, circa 550kbd di capacità di raffinazione, oltre 8.700 stazioni di servizio e un portafoglio in crescita di *asset* energetici di transizione e rinnovabili. I ricavi nel 2023 sono stati di 400 miliardi di dollari.

### **B.1.8 Principi contabili**

#### *Principi contabili dell'Offerente*

Come indicato al precedente Paragrafo B.1.2 del Documento di Offerta, l'Offerente è stato costituito in data 30 maggio 2024 e dunque non ha completato, alla Data del Documento di Offerta, alcun esercizio sociale. Il primo esercizio si chiuderà il 31 dicembre 2024 e il relativo bilancio di esercizio sarà redatto secondo le norme italiane relative sul bilancio e i principi contabili italiani emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità o OIC. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

#### *Principi contabili di Vitol Holding BV*

In ottemperanza al Regolamento Europeo n. 1606/2002, il bilancio consolidato di Vitol Holding BV è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS emessi dallo I.A.S.B. - International Accounting Standards Board ed ai relativi principi interpretativi SIC/IFRIC emessi sinora dallo Standing Interpretations Committee e dall'International Financial Reporting Standard Interpretations Committee adottati dall'Unione europea alla Data del Documento di Offerta.

Vitol Holding BV ha scelto di utilizzare il dollaro USA come valuta di presentazione, in quanto il dollaro USA è la valuta funzionale della società e della maggior parte delle sue controllate. I bilanci sono redatti sulla base del costo storico, ad eccezione degli strumenti finanziari derivati e degli altri investimenti che sono valutati al valore equo.

I principi contabili sono stati applicati in modo uniforme dalle società del Gruppo Vitol e sono coerenti con quelli applicati nell'esercizio precedente, fatta eccezione per l'implementazione di principi nuovi e modificati.

Il bilancio è stato certificato dal revisore esterno e dagli amministratori in quanto rappresenta fedelmente la posizione finanziaria consolidata alla data di redazione del bilancio, in conformità ai principi contabili IFRS.

### B.1.9 Informazioni contabili

#### Informazioni contabili dell'Offerente

L'Offerente, in considerazione della sua recente costituzione e dell'assenza di attività operativa, non ha redatto alcun bilancio. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, non sono disponibili dati relativi al bilancio dell'Offerente.

Si riporta di seguito una sintetica rappresentazione della situazione patrimoniale ed economica dell'Offerente predisposta al 30 giugno 2024, non assoggettata ad alcuna verifica contabile e predisposta esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Documento di Offerta.

#### *Stato patrimoniale abbreviato*

| in Euro                                    | <u>30 giugno 2024</u> |
|--|-----------------------|
| <b><u>Attività</u></b>                     |                       |
| <b>Attività correnti</b>                   |                       |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti  | 482.162               |
| Crediti verso soci                         | 50.000                |
| <b>Totale attività correnti</b>            | <b>532.162</b>        |
| <b>Attività non correnti</b>               |                       |
| Investimento in Saras S.P.A.               | 532.852.763           |
| <b>Totale attività non correnti</b>        | <b>532.852.763</b>    |
| <b>Totale attività</b>                     | <b>533.384.925</b>    |
| <b><u>Passività e patrimonio netto</u></b> |                       |
| <b>Patrimonio netto</b>                    |                       |
| Capitale sociale                           | 50.000                |
| Riserve da apporti di capitale             | 534.418.481           |
| Risultato netto di periodo                 | (1.083.556)           |
| <b>Totale patrimonio netto</b>             | <b>533.384.925</b>    |

|  |                    |
|--|--------------------|
| <b>Totale passività e patrimonio netto</b> | <b>533.384.925</b> |
|--|--------------------|

*Conto economico abbreviato*

| in Euro                         | Dal 30 maggio 2024 al 30 giugno 2024 |
|---------------------------------|--------------------------------------|
| <b>Altri costi</b>              |                                      |
| Imposta di bollo                | (1.065.706)                          |
| Oneri finanziari                | (17.850)                             |
| <i>Totale altri costi</i>       | (1.083.556)                          |
|                                 |                                      |
| <b>Perdita netta di periodo</b> | <b>(1.083.556)</b>                   |

*Informazioni contabili di Vitol Holding BV*

Al fine di rendere una completa informativa del gruppo cui appartiene l'Offerente, si riportano di seguito gli schemi contabili dei bilanci consolidati al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 di Vitol Holding BV, soggetto che controlla, indirettamente, l'Offerente.

In quanto gruppo privato, le informazioni finanziarie del Gruppo Vitol sono riservate e non disponibili al pubblico. Le informazioni fornite forniscono una panoramica della situazione finanziaria del Gruppo Vitol al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023.

Considerato che Vitol Holding BV ha scelto di utilizzare il dollaro USA come valuta di presentazione, la seguente tabella riporta il tasso di cambio Dollaro USA / Euro negli esercizi 2022 and 2023.

| Data             | USD / Euro |
|------------------|------------|
| 2 gennaio 2022   | 1.1372000  |
| 31 dicembre 2022 | 1.0672500  |
| 2 gennaio 2023   | 1.0672523  |
| 31 dicembre 2023 | 1.1046500  |

*Stato Patrimoniale consolidato*

| Dollari U.S.A. (milioni)    | 2023          | 2022          |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Immobilizzazioni            | 10.340        | 9.719         |
| Altre attività non correnti | 1.010         | 651           |
| Crediti commerciali         | 31.849        | 37.419        |
| Disponibilità liquide       | 11.983        | 11.885        |
| Altre attività correnti     | 15.871        | 18.479        |
| <b>Totale attivo</b>        | <b>71.053</b> | <b>78.154</b> |
|                             |               |               |
| Passività non correnti      | 701           | 585           |
| Finanziamenti               | 4.726         | 5.968         |
| Debiti commerciali          | 32.517        | 41.605        |

|                                   |               |               |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Altre passività correnti</b>   | 2.727         | 6.157         |
| <b>Totale passivo</b>             | <b>40.672</b> | <b>54.315</b> |
| <b>Patrimonio netto di Gruppo</b> | <b>30.382</b> | <b>23.839</b> |

|  |               |               |
|--|---------------|---------------|
| <b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>                         | (87)          | (89)          |
| <b>Patrimonio netto di pertinenza degli azionisti della Capogruppo</b> | <b>30.295</b> | <b>23.750</b> |

#### *Conto Economico consolidato*

| Dollari U.S.A. (milioni)            | 2023          | 2022          |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Ricavi                              | 403.215       | 474.196       |
| Costo delle vendite                 | (387.015)     | (454.123)     |
| <b>Risultato lordo</b>              | <b>16.200</b> | <b>20.073</b> |
| Costi operativi                     | (2.467)       | (3.101)       |
| Risultati derivanti da investimenti | 702           | 686           |
| Altre spese                         | (1.261)       | (2.603)       |
| <b>Risultato netto</b>              | <b>13.174</b> | <b>15.055</b> |

I “ricavi” consolidati riflettono prevalentemente la vendita di materie prime per il settore energetico, e le variazioni anno per anno rifletteranno sia le variazioni di volume che, soprattutto, le variazioni di prezzo delle materie prime.

Poiché la maggior parte dell'attività è costituita dal commercio di materie prime, la voce “costo delle vendite” riflette principalmente il prezzo di acquisto delle materie prime oggetto di *trading*, maggiorato dei relativi costi di trasporto e stoccaggio. La maggior parte dei “costi operativi” è costituita da spese generali, mentre la voce “altre spese” è rappresentata, tra l'altro, dagli interessi passivi netti e dalle imposte societarie.

#### B.1.10 Andamento recente

Nel periodo intercorrente tra la costituzione dell'Offerente e la Data del Documento di Offerta, non si sono verificati fatti sostanziali che assumono rilevanza ai fini della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Offerente, fatte salve le attività connesse alla promozione dell'Offerta.

Nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2024 e la Data del Documento di Offerta, non si sono registrati eventi che assumono rilevanza ai fini della situazione economica e finanziaria del Gruppo Vitol, ad eccezione per le attività connesse all'Acquisizione e alla promozione dell'Offerta.

#### B.1.11 Persone che agiscono di concerto

In virtù dei rapporti descritti nel precedente Paragrafo B.1.5, Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands Coöperatief U.A. e Vitol Holding II SA si considerano persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF (le **“Persone che Agiscono di Concerto”**).

L'Offerta è promossa dall'Offerente anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto.

L'obbligo solidale di promuovere l'Offerta gravante sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi dell' articolo 106 del TUF, è adempiuto dall'Offerente, il quale, pertanto, sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

## **B.2 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE**

Le informazioni contenute nella presente Sezione B, Paragrafo B.2 sono tratte esclusivamente dai dati resi pubblici dall'Emittente e da altre informazioni pubblicamente disponibili alla Data del Documento di Offerta.

I documenti relativi all'Emittente e alle sue società controllate sono pubblicati sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo: [www.saras.it](http://www.saras.it).

L'Offerente non garantisce l'inesistenza di ulteriori informazioni e dati relativi all'Emittente che, se conosciuti, potrebbero comportare un giudizio relativo all'Emittente e/o all'Offerta diverso da quello derivante dalle informazioni e dai dati di seguito esposti.

### **B.2.1 Denominazione, forma giuridica e sede sociale**

La denominazione sociale dell'Emittente è "Saras S.p.A." o in forma estesa "SARAS S.p.A. - Raffinerie Sarde".

Saras S.p.A. è una società per azioni con sede legale a S.S. Sulcitana n.195 – Km. 19, 09018 – Sarroch (CA), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari, codice fiscale e Partita IVA n. 00136440922.

### **B.2.2 Costituzione e durata**

L'Emittente è stato costituito in data 24 maggio 1962.

Ai sensi dello statuto sociale, la durata dell'Emittente è fissata sino al 31 dicembre 2056 e potrà essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti.

### **B.2.3 Legislazione di riferimento e foro competente**

Saras S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

La competenza a risolvere le controversie tra l'Offerente ed i suoi azionisti spetta alla giurisdizione del giudice del luogo ove ha sede l'Emittente, in conformità alle applicabili disposizioni di legge.

### **B.2.4 Capitale sociale e soci rilevanti**

Alla Data del Documento di Offerta il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 54.629.666,67 ripartito in n. 951.000.000 Azioni prive del valore nominale, aventi tutte parità di diritti.

Le azioni sono quotate sull'Euronext Milan, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF (codice ISIN: IT0000433307).

Alla Data del Documento di Offerta, e per quanto a conoscenza dell'Offerente sulla base di informazioni pubbliche, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di Azioni proprie.

Sulla base delle informazioni disponibili al pubblico, alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso azioni di categoria diversa dalle azioni ordinarie, né obbligazioni convertibili in azioni, né sussiste alcun impegno per l'emissione di azioni o di obbligazioni convertibili ovvero alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente il potere di deliberare l'emissione di azioni o di obbligazioni convertibili in azioni.

In base alle comunicazioni effettuate ai sensi dell'articolo 120, comma 2, del TUF, così come pubblicate sul sito *internet* della Consob alla Data del Documento di Offerta e alle altre informazioni a disposizione dell'Offerente, i seguenti soggetti risultano detenere una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale dell'Emittente (fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it)):

| Dichiarante            | Azionista diretto              | Numero di azioni ordinarie | Percentuale di partecipazione al capitale sociale |
|------------------------|--------------------------------|----------------------------|---|
| Vitol Holding II SA    | Varas S.p.A.                   | 432.513.718                | 45,480%   |
| Farringford Foundation | Urion Holdings (Malta) Limited | 91.192.359                 | 9,589%  |
| JPMorgan Chase & Co.   | J.P. Morgan Securities plc     | 47.612.575                 | 5,007%  |

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

Il restante 39,924% del capitale circolante della Società è da considerarsi flottante.

A seguito del perfezionamento dell'Acquisizione, Vitol controlla di fatto, mediante Varas, l'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF.

## B.2.5 Organi di amministrazione e controllo e società di revisione

### *Consiglio di Amministrazione dell'Emittente*

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da non meno di tre e non più di quindici membri, nominati dall'assemblea dell'Emittente sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono indicati mediante un numero progressivo e nel rispetto della disciplina vigente in materia di requisiti di indipendenza ed equilibrio tra i generi secondo le disposizioni di legge e dello statuto. L'Assemblea ordinaria, all'atto della nomina, stabilisce la durata della carica, la quale non può essere superiore a tre esercizi. Il mandato scade alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della carica. Gli amministratori sono rieleggibili.

Alla Data del Documento di Offerta, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da n. 12 membri, secondo quanto deliberato in data 28 aprile 2023 dall'assemblea ordinaria degli azionisti di Saras, che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025.

Alla Data di Esecuzione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è riunito e ha preso atto delle dimissioni dei seguenti membri:

- Angelo Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Angelomario Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Gabriele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Giovanni Emanuele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie e del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità.

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 2386, comma 1, del Codice Civile e dell'articolo 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione, con l'approvazione espressa del Collegio Sindacale, ha cooptato, in sostituzione dei dimissionari, i seguenti Amministratori: Thomas Baker (amministratore non esecutivo e non indipendente), Clive Christison (amministratore non esecutivo e non indipendente), Dat Duong (amministratore esecutivo e non indipendente) e Ciprea Scolari (amministratore non esecutivo e non indipendente).

La cooptazione ha avuto effetto dalla data del 18 giugno 2024 fino alla prossima Assemblea dei Soci che dovrà procedere alla loro eventuale conferma nella carica o alla nomina di altri amministratori ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2386 del Codice Civile.

Inoltre, sempre fermo restando quanto indicato nella Sezione G, Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta, alla Data di Esecuzione (i) il dott. Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente e di Amministratore dell'Emittente, e (ii) il dott. Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società.

Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente risulta essere la seguente:

| Carica                                       | Nome e Cognome      |
|--|---------------------|
| Presidente                                   | Massimo Moratti     |
| Amministratore Delegato e Direttore Generale | Franco Balsamo      |
| Amministratore                               | Dat Duong           |
| Amministratore                               | Ciprea Scolari      |
| Amministratore                               | Thomas Baker        |
| Amministratore                               | Clive Christison    |
| Amministratore (*)                           | Gianfilippo Mancini |
| Amministratore (*)                           | Valentina Canalini  |
| Amministratore (*)                           | Adriana Cerretelli  |
| Amministratore (*)                           | Laura Fidanza       |
| Amministratore (*)                           | Francesca Luchi     |
| Amministratore (*)                           | Silvia Pepino       |

(\*) *Amministratore che ha dichiarato il possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi del combinato disposto dell'art. 147-ter, comma 4, e dell'art. 148, comma 3, del TUF e dei requisiti di indipendenza previsti dalla Raccomandazione 7 del Codice di Corporate Governance.*

Per i fini della carica assunta, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente hanno eletto domicilio presso la sede sociale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, alla Data del Documento di Offerta, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è titolare di Azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo Saras, né ricopre ulteriori cariche all'interno di società del Gruppo Saras, ad eccezione del dott. Franco Balsamo che detiene n. 4.814 Azioni nonché ricopre l'incarico di presidente del consiglio di amministrazione di Sardeolica S.r.l., Reasar SA e Sarint SA.

#### **Comitati interni al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente**

A causa delle dimissioni degli Amministratori citati *supra*, si è reso necessario integrare i Comitati costituiti in seno al Consiglio di Amministrazione e, in particolare, il Consiglio ha deliberato di nominare Thomas Baker, Clive Christison, Dat Duong e Ciprea Scolari, quali componenti del Comitato d'indirizzo e Strategie, nonché Dat Duong quale componente del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità.

Pertanto, per effetto di tali integrazioni, alla Data del Documento di Offerta, la composizione dei Comitati interni al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente risulta essere la seguente:

- Comitato di Indirizzo e strategie, composto da Dat Duong (Presidente), Gianfilippo Mancini Franco Balsamo, Thomas Baker, Clive Christison e , Ciprea Scolari;
- Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità, composto da Adriana Cerretelli (Presidente), Valentina Canalini, Laura Fidanza, Silvia Pepino e Dat Duong;
- Comitato per la Remunerazione e le nomine, composto da Francesca Stefania Luchi (Presidente), Adriana Cerretelli, Laura Fidanza;
- Comitato Parti Correlate, composto da Adriana Cerretelli (Presidente), Laura Fidanza, Francesca Stefania Luchi.

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

L'Articolo 26 dello statuto sociale dell'Emittente prevede che il Collegio Sindacale sia composto da 3 (tre) membri effettivi e da 2 (due) membri supplenti nominati dall'assemblea dell'Emittente sulla base di liste presentate dai soci nel rispetto della disciplina vigente in materia di equilibrio tra i generi secondo le disposizioni di legge e dello statuto e che i membri così nominati durino in carica per tre esercizi e siano rieleggibili.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Offerta è stato nominato dall'Assemblea dell'Emittente del 29 aprile 2024 e rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2026.

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

| Carica            | Nome e Cognome   |
|-------------------|------------------|
| Presidente        | Roberto Cassader |
| Sindaco Effettivo | Fabrizio Colombo |
| Sindaco Effettivo | Paola Simonelli  |
| Sindaco Supplente | Pinuccia Mazza   |
| Sindaco Supplente | Daniela Savi     |

Ai fini della carica assunta, tutti i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente hanno eletto domicilio presso la sede sociale dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Offerta, per quanto a conoscenza dell'Offerente, nessuno dei membri del Collegio Sindacale dell'Emittente è titolare di azioni e/o altre interessenze economiche dell'Emittente e/o di società del Gruppo di appartenenza, ad eccezione di:

- il dott. Fabrizio Colombo che detiene, n. 3.000 Azioni;
- la dott.ssa Paola Simonelli che ricopre l'incarico di componente del collegio sindacale nonché di componente dell'organismo di vigilanza di Sarlux S.r.l.

### **Società di revisione dell'Emittente**

La società di revisione legale dell'Emittente è PricewaterhouseCoopers S.p.A., nominata in data 28 aprile 2023 per 9 esercizi e pertanto fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2032.

### **B.2.6 Attività dell'Emittente e del Gruppo Saras**

Saras è una società per azioni fondata nel 1962 ed è la *holding* del Gruppo Saras, il quale possiede una delle principali raffinerie in Europa.

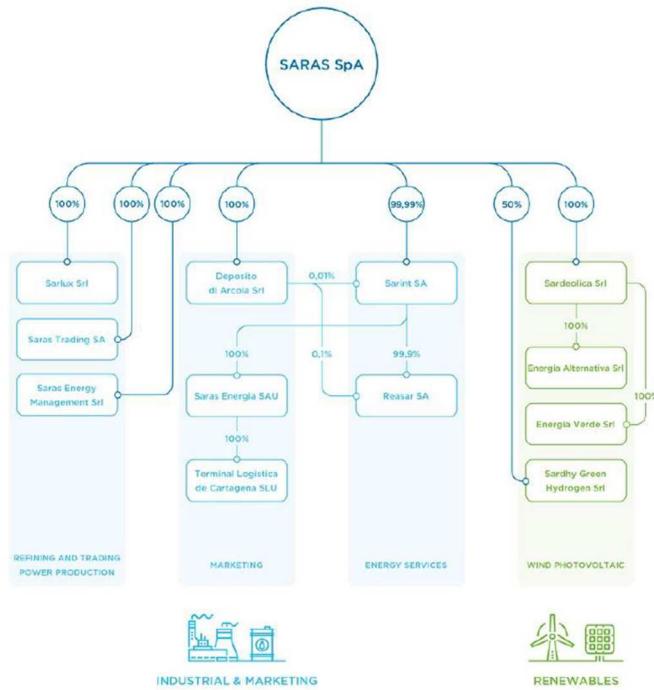
L'attività del Gruppo Saras si compone nel segmento denominato "*Industrial & Marketing*", che include tutte le attività relative alla raffinazione ed alla generazione di energia elettrica, nonché le attività relative al *marketing*, e nel segmento denominato "*Renewables*", che include le attività legate dalla produzione e vendita di energia elettrica da fonti rinnovabili.

In particolare, il Gruppo Saras è attivo nel settore dell'energia ed è uno dei principali operatori indipendenti europei nella raffinazione di petrolio. Il Gruppo Saras vende e distribuisce – direttamente e attraverso le proprie controllate – prodotti petroliferi come diesel, benzina, gasolio per riscaldamento, gas di petrolio liquefatto (GPL), virgin nafta, carburante per l'aviazione e per il bunkeraggio, prevalentemente sul mercato italiano e spagnolo (Saras Energia SA), ma anche in vari altri paesi europei ed extra-europei.

Il Gruppo Saras è attivo anche nell'attività di produzione e vendita di energia elettrica mediante l'impianto IGCC (Impianto di Gassificazione a Ciclo Combinato) integrato alla raffineria e gestito anch'esso dalla controllata Sarlux S.r.l., nonché mediante fonti rinnovabili attraverso tre parchi eolici gestiti dalle controllate Sardeolica S.r.l., Energia Alternativa S.r.l. ed Energia Verde S.r.l. situati in Sardegna.

Saras svolge funzioni di coordinamento e controllo per tutte le società del Gruppo Saras ed è, dal maggio 2006, è inclusa nell'indice FTSE Italia Mid Cap di Borsa Italiana.

Si riporta di seguito una rappresentazione grafica della struttura del Gruppo Saras alla data del 31 marzo 2024.



### B.2.7 Andamento recente e prospettive

In data 15 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato: (i) il progetto di bilancio individuale di Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, e (ii) il bilancio consolidato del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023. In data 29 aprile 2024, l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Saras ha approvato il bilancio individuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

La Relazione Finanziaria Annuale è a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente, all'indirizzo [www.saras.it](http://www.saras.it).

La Relazione Finanziaria Annuale, predisposta in conformità agli IFRS, è stata assoggettata a revisione legale dei conti, da parte della società di revisione EY S.p.A., la quale, in data 5 aprile 2024, ha emesso le relazioni ai sensi degli artt. 14 del D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, esprimendo un giudizio senza rilievi con riguardo sia al bilancio consolidato del Gruppo Saras per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023, che al bilancio di esercizio di Saras al 31 dicembre 2023.

In data 14 maggio 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, messo a disposizione del pubblico da parte dell'Emittente sul proprio sito *internet www.saras.it*.

Le informazioni di seguito riportate sono tratte dall'informativa sul Gruppo Saras disponibile al pubblico, alla Data del Documento di Offerta, contenute nella Relazione Finanziaria Annuale e nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024. Al riguardo, si segnala che l'Offerente non ha posto in essere alcuna autonoma verifica dei dati e delle informazioni relative al Gruppo Saras esposti nel Documento di Offerta.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Relazione Finanziaria Annuale e al Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 a disposizione sul sito *internet dell'Emittente, all'indirizzo [www.saras.it](http://www.saras.it)*.

#### ***Relazione Finanziaria Annuale***

Le seguenti tabelle riportano la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, il conto economico consolidato, il rendiconto finanziario consolidato, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato e la posizione finanziaria netta del Gruppo Saras al 31 dicembre 2023 (raffrontati con i dati relativi all'esercizio precedente).

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" al bilancio consolidato al 31 dicembre 2023 (pag. 118-135) della Relazione Finanziaria Annuale, alla sezione "Note al Conto Economico" (pag. 135-139) della Relazione Finanziaria Annuale, e alla sezione "Sintesi dei Principi contabili e dei criteri di valutazione adottati" (pag. 106-114) della Relazione Finanziaria Annuale.

Nei seguenti schemi, la colonna "Nota" riporta, di volta in volta, il numero della nostra nota illustrativa al bilancio consolidato sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e sezione 6 "Note alla situazione economica".

#### Stato Patrimoniale consolidato

| Migliaia di Euro   | Nota  | 31/12/2023       | 31/12/2022 |
|--|-------|------------------|------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>  |       |                  |            |
| Attività correnti  | 5.1   | <b>2.450.542</b> | 3.010.759  |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                     | 5.1.1 | <b>542.651</b>   | 707.115    |
| Altre attività finanziarie                               | 5.1.2 | <b>114.535</b>   | 187.555    |
| Crediti commerciali                                      | 5.1.3 | <b>488.778</b>   | 728.881    |
| <i>di cui con parti correlate:</i>                       |       | <i>0</i>         | 97         |
| Rimanenze  | 5.1.4 | <b>1.247.087</b> | 1.287.312  |
| Attività per imposte correnti                            | 5.1.5 | <b>27.242</b>    | 74.929     |
| Altre attività   | 5.1.6 | <b>30.249</b>    | 24.967     |
| Attività non correnti                                    | 5.2   | <b>1.314.084</b> | 1.253.568  |
| Immobili, impianti e macchinari                          | 5.2.1 | <b>1.172.659</b> | 1.147.135  |
| Attività immateriali                                     | 5.2.2 | <b>38.922</b>    | 40.802     |
| Diritto di utilizzo di attività in leasing               | 5.2.3 | <b>38.480</b>    | 45.384     |
| Altre partecipazioni                                     | 5.2.4 | <b>745</b>       | 745        |
| Attività per imposte anticipate                          | 5.2.5 | <b>20.812</b>    | 15.398     |
| Altre attività finanziarie                               | 5.2.6 | <b>3.812</b>     | 4.104      |
| Altre attività   | 5.2.7 | <b>38.654</b>    | 0          |
| Attività non correnti destinate alla dismissione         | 5.2.8 | <b>333</b>       | 333        |
| <b>Totale attività</b>                                   |       | <b>3.764.959</b> | 4.264.660  |
| <b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>                      |       |                  |            |
| Passività correnti                                       | 5.3   | <b>1.766.039</b> | 2.327.702  |
| Passività finanziarie a breve termine                    | 5.3.1 | <b>148.993</b>   | 224.376    |
| Debiti commerciali e altri debiti                        | 5.3.2 | <b>1.417.706</b> | 1.444.441  |
| Passività per imposte correnti                           | 5.3.3 | <b>118.216</b>   | 356.952    |
| Altre passività  | 5.3.4 | <b>81.124</b>    | 301.933    |
| Passività non correnti                                   | 5.4   | <b>654.371</b>   | 724.584    |
| Passività finanziarie a lungo termine                    | 5.4.1 | <b>345.245</b>   | 446.909    |
| Fondi per rischi e oneri                                 | 5.4.2 | <b>276.522</b>   | 267.800    |
| Fondi per benefici ai dipendenti                         | 5.4.3 | <b>5.967</b>     | 6.002      |
| Passività per imposte differite                          | 5.4.4 | <b>3.730</b>     | 3.730      |
| Altre passività  | 5.4.5 | <b>22.907</b>    | 143        |
| <b>Totale passività</b>                                  |       | <b>2.420.410</b> | 3.052.286  |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                  |       |                  |            |
|  | 5.5   |                  |            |
| Capitale sociale   |       | <b>54.630</b>    | 54.630     |
| Riserva legale   |       | <b>10.926</b>    | 10.926     |
| Altre riserve  |       | <b>965.056</b>   | 729.902    |
| Risultato netto  |       | <b>313.937</b>   | 416.916    |
| Totale patrimonio netto di competenza della controllante |       | <b>1.344.549</b> | 1.212.374  |
| Interessenze di pertinenza di terzi                      |       | -                | -          |
| Totale patrimonio netto                                  |       | <b>1.344.549</b> | 1.212.374  |
| Totale passività e patrimonio netto                      |       | <b>3.764.959</b> | 4.264.660  |

#### Conto economico consolidato

| Migliaia di Euro   | Nota  | 01/01/2023<br>31/12/2023 | 01/01/2022<br>31/12/2022 |
|--|-------|--------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica                     | 6.1.1 | 11.373.826               | 15.777.146               |
| Altri proventi   | 6.1.2 | 69.611                   | 58.638                   |
| <i>di cui con parti correlate:</i>                       |       | 101                      | 117                      |
| Totale ricavi  |       | 11.443.437               | 15.835.784               |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo     | 6.2.1 | (9.439.390)              | (12.869.707)             |
| Prestazioni di servizi e costi diversi                   | 6.2.2 | (1.177.393)              | (1.621.185)              |
| <i>di cui con parti correlate:</i>                       |       | (1.210)                  | (954)                    |
| Costo del lavoro   | 6.2.3 | (164.252)                | (174.542)                |
| Ammortamenti e svalutazioni                              | 6.2.4 | (209.540)                | (204.715)                |
| Totale costi   |       | (10.990.575)             | (14.870.149)             |
| Risultato operativo                                      |       | 452.862                  | 965.635                  |
| Proventi finanziari                                      | 6.3   | 199.955                  | 240.087                  |
| Oneri finanziari   | 6.3   | (231.908)                | (316.552)                |
| Risultato prima delle imposte                            |       | 420.909                  | 889.170                  |
| Imposte sul reddito                                      | 6.4   | (106.972)                | (472.254)                |
| Risultato netto  |       | 313.937                  | 416.916                  |
| Risultato netto attribuibile a:                          |       |                          |                          |
| Soci della controllante                                  |       | 313.937                  | 416.916                  |
| Interessenze di pertinenza di terzi                      |       | 0                        | 0                        |
| Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)    |       | 33,01                    | 43,84                    |
| Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro) |       | 33,01                    | 43,84                    |

Conto economico complessivo consolidato

| Migliaia di Euro   | 01/01/2023<br>31/12/2023 | 01/01/2022<br>31/12/2022 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Risultato netto (A)  | <b>313.937</b>           | 416.916                  |
| Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio |                          |                          |
| Effetto traduzione bilanci in valuta estera  | (614)                    | 565                      |
| Riserva Cash Flow Hedging  | (137)                    | 137                      |
| Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio     |                          |                          |
| Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.  | (321)                    | 1.038                    |
| Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)   | (1.072)                  | 1.740                    |
| Risultato netto complessivo consolidato (A + B)  | <b>312.865</b>           | 418.656                  |
| Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:  |                          |                          |
| Soci della controllante  | <b>312.865</b>           | 418.656                  |
| Interessenze di pertinenza di terzi  | <b>0</b>                 | 0                        |

Prospetti di variazione di patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2023

| Migliaia di Euro                            | Capitale | Riserva Legale | Altre Riserve | Utile (Perdita) Esercizio | Totale patrimonio netto di competenza della controllante | Interessenze di pertinenza di terzi | Totale patrimonio netto |
|---|----------|----------------|---------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Saldo al 31/12/2021                         | 54.630   | 10.926         | 718.828       | 9.334                     | 793.718  | 0                                   | 793.718                 |
| Periodo 1/1/2022 - 31/12/2022               |          |                |               |                           |  |                                     |                         |
| Destinazione risultato esercizio precedente |          |                |               | 9.334                     | (9.334)  | 0                                   | 0                       |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |          |                |               | 565                       |  | 565                                 | 565                     |
| Effetto attuariale IAS 19                   |          |                |               | 1.038                     |  | 1.038                               | 1.038                   |
| Riserva Cash Flow Hedging                   |          |                |               | 137                       |  | 137                                 | 137                     |
| Risultato netto                             |          |                |               |                           | 416.916  | 416.916                             | 416.916                 |
| Risultato netto complessivo                 |          |                |               |                           | 1.740  | 416.916                             | 418.656                 |
| Saldo al 31/12/2022                         | 54.630   | 10.926         | 729.902       | 416.916                   | 1.212.374  | 0                                   | 1.212.374               |
| Periodo 1/1/2023 - 31/12/2023               |          |                |               |                           |  |                                     |                         |
| Destinazione risultato esercizio precedente |          |                |               | 416.916                   | (416.916)  | 0                                   | 0                       |
| Dividendi Distribuiti                       |          |                |               | (180.690)                 |  | (180.690)                           | (180.690)               |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |          |                |               | (614)                     |  | (614)                               | (614)                   |
| Effetto attuariale IAS 19                   |          |                |               | (321)                     |  | (321)                               | (321)                   |
| Riserva Cash Flow Hedging                   |          |                |               | (137)                     |  | (137)                               | (137)                   |
| Risultato netto                             |          |                |               |                           | 313.937  | 313.937                             | 313.937                 |
| Risultato netto complessivo                 |          |                |               |                           | (1.072)  | 313.937                             | 312.865                 |
| Saldo al 31/12/2023                         | 54.630   | 10.926         | 965.056       | 313.937                   | 1.344.549  | 0                                   | 1.344.549               |

### Rendiconto finanziario consolidato

| Migliaia di Euro  | Nota          | 01/01/2023<br>31/12/2023 | 01/01/2022<br>31/12/2022 |
|---|---------------|--------------------------|--------------------------|
| A - Disponibilità liquide iniziali  |               | 707.115                  | 366.680                  |
| B - Flusso monetario da (per) attività operativa  |               |                          |                          |
| Risultato netto   | 5.5           | 313.937                  | 416.916                  |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari   |               | 20.228                   | 37.238                   |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni   | 6.2.4         | 209.540                  | 204.715                  |
| Variazione netta fondi per rischi   | 5.4.2         | 8.722                    | 108.082                  |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti                                     | 5.4.3         | (35)                     | (881)                    |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate        | 5.2.4 - 5.4.4 | (5.414)                  | 81.153                   |
| Interessi netti   |               | 37.737                   | 29.832                   |
| Imposte sul reddito   | 6.4           | 112.386                  | 391.101                  |
| Variazione FV derivati  | 5.1.2 - 5.3.1 | (53.563)                 | (6.633)                  |
| Altre componenti non monetarie  | 5.5           | (1.072)                  | 1.740                    |
| Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante |               | 642.466                  | 1.263.264                |
| (Incremento) / Decremento dei crediti commerciali   | 5.1.3         | 240.103                  | (182.370)                |
| (Incremento) / Decremento delle rimanenze   | 5.1.4         | 40.225                   | (118.140)                |
| Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                           | 5.3.2         | (26.735)                 | (136.123)                |
| Variazione altre attività correnti  | 5.1.5 - 5.1.6 | 42.405                   | (12.623)                 |
| Variazione altre passività correnti   | 5.3.3 - 5.3.4 | (187.536)                | 208.329                  |
| Interessi incassati   |               | 7.539                    | 1.286                    |
| Interessi pagati  |               | (45.276)                 | (31.118)                 |
| Imposte pagate  | 5.3.3         | (384.396)                | (114.804)                |
| Variazione altre passività non correnti   | 5.4.5         | (15.889)                 | (48)                     |
| <b>Totale (B)</b>   |               | <b>312.906</b>           | <b>877.652</b>           |
| C - Flusso monetario da (per) attività di investimento                                    |               |                          |                          |
| Investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali                           | 5.2.1-5.2.2   | (224.091)                | (113.583)                |
| Investimenti netti in Diritto di utilizzo di attività in leasing                          |               | (2.189)                  | (10.963)                 |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie e altre partecipazioni               | 5.1.2         | 139.879                  | 5.498                    |
| Variazione delle attività non correnti destinate alla dismissione                         | 5.2.1 - 5.2.2 | 0                        | (333)                    |
| <b>Totale (C)</b>   |               | <b>(86.401)</b>          | <b>(119.381)</b>         |
| D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento                                   |               |                          |                          |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine                                 | 5.4.1         | (101.664)                | 395.064                  |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine                               | 5.3.1         | (88.387)                 | (775.662)                |
| Dividendi pagati  | 5.5           | (180.690)                | 0                        |
| <b>Totale (D)</b>   |               | <b>(370.741)</b>         | <b>(380.598)</b>         |
| E - Flusso monetario dell'esercizio (B+C+D)   |               | <b>(144.236)</b>         | <b>377.673</b>           |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari   |               | (20.227)                 | (37.237)                 |
| <b>F - Disponibilità liquide finali</b>   |               | <b>542.651</b>           | <b>707.115</b>           |

### Posizione finanziaria netta consolidata

| Milioni di Euro  | 2023           | 2022           |
|--|----------------|----------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine              | (313,6)        | (401,4)        |
| Prestiti obbligazionari a medio e lungo termine            | -              | -              |
| Altre passività finanziarie a medio e lungo termine        | (3,5)          | (4,4)          |
| Altre attività finanziarie a medio e lungo termine         | 3,8            | 4,1            |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b> | <b>(313,3)</b> | <b>(401,7)</b> |
| Finanziamenti bancari correnti                             | (88,4)         | (118,6)        |
| Quota a breve dei finanziamenti bancari a MLT              | -              | -              |
| Debiti verso banche per c/c passivi                        | (2,8)          | (12,1)         |
| Altre passività finanziarie a breve termine                | (37,0)         | (22,3)         |

|   |        |        |
|---|--------|--------|
| Fair value derivati e differenziali netti realizzati                      | 53,6   | 6,6    |
| Altre attività finanziarie  | 48,0   | 109,6  |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                                      | 542,7  | 707,1  |
| Posizione finanziaria netta a breve termine                               | 515,9  | 670,3  |
|   |        |        |
| Totale Posizione Finanziaria Netta ante lease liability <i>ex IFRS 16</i> | 202,7  | 268,6  |
| Debiti finanziari per beni in leasing <i>ex IFRS 16</i>                   | (35,9) | (41,1) |
| Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability <i>ex IFRS 16</i> | 166,8  | 227,5  |

Alla Data del Documento di Offerta, non sussistono posizioni di debito e di credito significative nei confronti di "parti correlate" dell'Emittente.

#### Garanzie connesse ai contratti di finanziamento in essere

Nel corso del mese di dicembre 2020, Saras ha firmato un contratto di finanziamento di Euro 350 milioni, assistito per il 70% dell'importo dalle garanzie rilasciate da SACE nell'ambito del programma Garanzia Italia e destinato a rafforzare la struttura patrimoniale della Società.

La scadenza del finanziamento in oggetto è prevista per il mese di settembre 2024.

Nel corso del mese di maggio 2022, Saras ha sottoscritto un nuovo finanziamento da Euro 312,5 milioni, assistito per il 70% dell'importo da garanzia rilasciata da SACE grazie a quanto previsto dal «DL Sostegni bis», con lo scopo di rimodulare il *debt maturity profile* del Gruppo.

L'erogazione è avvenuta in un'unica soluzione ed il piano di rimborso prevede un periodo di preammortamento di 36 mesi e un rimborso in 12 rate trimestrali costanti a partire dal 30 giugno 2025 e fino al 31 marzo 2028, data di scadenza del finanziamento.

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti sono riportati nella seguente tabella (valori espressi in milioni di Euro):

| Valori espressi in milioni di Euro           | Accensione/<br>rinegoziazione del debito | Importo<br>originario | Tasso<br>base         | Scadenza<br>contrattuale | Residuo al<br>31/12/2022 | <b>Residuo al<br/>31/12/2023</b> | Scadenze |            |
|--|--|-----------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------------------|----------|------------|
|  |  |                       |                       |                          |                          |                                  | 1 anno   | 1 > 5 anni |
| Saras SpA                                    |  |                       |                       |                          |                          |                                  |          |            |
| Finanziamento Sace                           | Dicembre 2020                            | 350                   | 0,95%                 | set-24                   | 203,6                    | <b>86,7</b>                      | 86,7     |            |
| Finanziamento Sace                           | Maggio 2022                              | 312,5                 | 1,70%                 | mar-28                   | 312,2                    | <b>313,0</b>                     | -        | 313,0      |
| Energia Alternativa Srl                      | Gennaio 2017                             | 16                    | 2,5% + Euribor 6 mesi | giu-26                   | 4,2                      | <b>2,3</b>                       | 1,8      | 0,6        |
| Totali debiti verso banche per finanziamenti |  |                       |                       |                          | 520,0                    | <b>402,0</b>                     | 88,4     | 313,6      |

Entrambi i finanziamenti di cui sopra, oltre alle garanzie di SACE, hanno il pegno sui conti correnti e sono soggetti al rispetto di covenants finanziari semestrali come :

- (i) rapporto Indebitamento Finanziario Netto / Patrimonio Netto;
- (ii) rapporto Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA.

In considerazione degli attuali risultati economici e dell'andamento economico finanziario atteso la società non intravede criticità per il rispetto dei sopra menzionati *covenants* che, come stabilito nei contratti di finanziamento, verranno verificati al 30 giugno 2024.

#### ***Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024***

Le seguenti tabelle forniscono una sintesi dello stato patrimoniale consolidata, del conto economico consolidato, del rendiconto finanziario consolidato e della posizione finanziaria netta, nonché un riepilogo delle variazioni del patrimonio netto del Gruppo Saras al 31 marzo 2024 (confrontati con i dati dell'anno precedente rispettivamente alle date del 31 marzo 2023 o del 31 dicembre 2023).

Per maggiori dettagli sulle singole voci e sulla loro composizione si rinvia alla sezione "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" (pag. 38-45) del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 e alla sezione "Note al Conto Economico" (pag. 46-48) del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024.

Nei seguenti schemi, la colonna "Nota" riporta, di volta in volta, il numero della nostra nota illustrativa al bilancio consolidato sezione 5 "Note alla situazione patrimoniale-finanziaria" e sezione 6 "Note alla situazione economica.

**Stato Patrimoniale consolidato**

| Migliaia di Euro   | Nota  | 31/03/2024       | 31/12/2023 |
|--|-------|------------------|------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>  |       |                  |            |
| Attività correnti  | 5.1   | <b>2.700.906</b> | 2.450.542  |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                     | 5.1.1 | <b>589.409</b>   | 542.651    |
| Altre attività finanziarie                               | 5.1.2 | <b>146.405</b>   | 114.535    |
| Crediti commerciali                                      | 5.1.3 | <b>614.930</b>   | 488.778    |
| Rimanenze  | 5.1.4 | <b>1.267.970</b> | 1.247.087  |
| Attività per imposte correnti                            | 5.1.5 | <b>28.312</b>    | 27.242     |
| Altre attività   | 5.1.6 | <b>53.880</b>    | 30.249     |
| Attività non correnti                                    | 5.2   | <b>1.300.288</b> | 1.314.084  |
| Immobili, impianti e macchinari                          | 5.2.1 | <b>1.157.303</b> | 1.172.659  |
| Attività immateriali                                     | 5.2.2 | <b>38.112</b>    | 38.922     |
| Diritto di utilizzo di attività in leasing               | 5.2.3 | <b>36.253</b>    | 38.480     |
| Altre partecipazioni                                     | 5.2.4 | <b>745</b>       | 745        |
| Attività per imposte anticipate                          | 5.2.5 | <b>25.711</b>    | 20.812     |
| Altre attività finanziarie                               | 5.2.6 | <b>3.510</b>     | 3.812      |
| Altre attività   | 5.2.7 | <b>38.654</b>    | 38.654     |
| Attività non correnti destinate alla dismissione         | 5.2.8 | <b>333</b>       | 333        |
| <b>Totale attività</b>                                   |       | <b>4.001.527</b> | 3.764.959  |
| <b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>                      |       |                  |            |
| Passività correnti                                       | 5.3   | <b>1.987.747</b> | 1.766.039  |
| Passività finanziarie a breve termine                    | 5.3.1 | <b>290.664</b>   | 148.993    |
| Debiti commerciali e altri debiti                        | 5.3.2 | <b>1.399.447</b> | 1.417.706  |
| Passività per imposte correnti                           | 5.3.3 | <b>212.872</b>   | 118.216    |
| Altre passività  | 5.3.4 | <b>84.763</b>    | 81.124     |
| Passività non correnti                                   | 5.4   | <b>591.465</b>   | 654.371    |
| Passività finanziarie a lungo termine                    | 5.4.1 | <b>343.890</b>   | 345.245    |
| Fondi per rischi e oneri                                 | 5.4.2 | <b>216.158</b>   | 276.522    |
| Fondi per benefici ai dipendenti                         | 5.4.3 | <b>7.354</b>     | 5.967      |
| Passività per imposte differite                          | 5.4.4 | <b>3.780</b>     | 3.730      |
| Altre passività  | 5.4.5 | <b>20.284</b>    | 22.907     |
| <b>Totale passività</b>                                  |       | <b>2.579.212</b> | 2.420.410  |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                  |       |                  |            |
| Capitale sociale   | 5.5   | <b>54.630</b>    | 54.630     |
| Riserva legale   |       | <b>10.926</b>    | 10.926     |
| Altre riserve  |       | <b>1.279.315</b> | 965.056    |
| Risultato netto  |       | <b>77.444</b>    | 313.937    |
| Totale patrimonio netto di competenza della controllante |       | <b>1.422.315</b> | 1.344.549  |
| Interessenze di pertinenza di terzi                      |       | -                | -          |
| Totale patrimonio netto                                  |       | <b>1.422.315</b> | 1.344.549  |
| <b>Totale passività e patrimonio netto</b>               |       | <b>4.001.527</b> | 3.764.959  |

Conto economico consolidato

| Migliaia di Euro   | Nota  | 01/01/2024<br>31/03/2024 | 01/01/2023<br>31/03/2023 |
|--|-------|--------------------------|--------------------------|
| Ricavi della gestione caratteristica                     | 6.1.1 | 2.973.649                | 3.452.198                |
| Altri proventi   | 6.1.2 | 56.871                   | 14.097                   |
| Totale ricavi  |       | 3.030.520                | 3.466.295                |
| Acquisti per materie prime, sussidiarie e di consumo     | 6.2.1 | (2.479.557)              | (2.916.653)              |
| Prestazioni di servizi e costi diversi                   | 6.2.2 | (336.650)                | (262.232)                |
| Costo del lavoro   | 6.2.3 | (36.832)                 | (41.001)                 |
| Ammortamenti e svalutazioni                              | 6.2.4 | (49.410)                 | (46.480)                 |
| Totale costi   |       | (2.902.449)              | (3.266.366)              |
| Risultato operativo                                      |       | 128.071                  | 199.929                  |
| Proventi finanziari                                      | 6.3   | 26.482                   | 87.447                   |
| Oneri finanziari   | 6.3   | (49.510)                 | (90.851)                 |
| Risultato prima delle imposte                            |       | 105.043                  | 196.525                  |
| Imposte sul reddito                                      | 6.4   | (27.599)                 | (57.432)                 |
| Risultato netto  |       | 77.444                   | 139.093                  |
| Risultato netto attribuibile a:                          |       |                          |                          |
| Soci della controllante                                  |       | 77.444                   | 139.093                  |
| Interessenze di pertinenza di terzi                      |       | 0                        | 0                        |
| Risultato netto per azione - base (centesimi di Euro)    |       | 8,14                     | 14,77                    |
| Risultato netto per azione - diluito (centesimi di Euro) |       | 8,14                     | 14,77                    |

Conto economico complessivo consolidato

| Migliaia di Euro   | 01/01/2023<br>31/03/2024 | 01/01/2022<br>31/03/2023 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| Risultato netto (A)  | 77.444                   | 139.093                  |
| Componenti dell'utile complessivo che potranno essere successivamente riclassificati nell'utile (perdita) dell'esercizio |                          |                          |
| Effetto traduzione bilanci in valuta estera  | 322                      | (249)                    |
| Riserva Cash Flow Hedging  |                          | 3.127                    |
| Componenti dell'utile complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio     |                          |                          |
| Effetto attuariale IAS 19 su T.F.R.  |                          |                          |
| Altri utili / (perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)   | 322                      | 2.878                    |
| Risultato netto complessivo consolidato (A + B)  | 77.766                   | 141.971                  |
| Risultato netto complessivo consolidato attribuibile a:  |                          |                          |
| Soci della controllante  | 77.766                   | 141.971                  |
| Interessenze di pertinenza di terzi  |                          |                          |

**Prospetti di variazione di patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2024**

| Migliaia di Euro                            | Capitale | Riserva Legale | Altre Riserve | Utile (Perdita) Esercizio | Totale patrimonio netto di competenza della controllante | Interessenze di pertinenza di terzi | Totale patrimonio netto |
|---|----------|----------------|---------------|---------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------|
| Saldo al 31/12/2022                         | 54.630   | 10.926         | 729.902       | 416.916                   | 1.212.374  | 0                                   | 1.212.374               |
| <b>Periodo 1/1/2023 - 31/12/2023</b>        |          |                |               |                           |  |                                     |                         |
| Destinazione risultato esercizio precedente |          |                |               | 416.916                   | (416.916)  | 0                                   | 0                       |
| Distribuzione Dividendi                     |          |                |               | (180.690)                 |  | (180.690)                           | (180.690)               |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |          |                |               | (614)                     |  | (614)                               | (614)                   |
| Effetto attuariale IAS 19                   |          |                |               | (321)                     |  | (321)                               | (321)                   |
| Riserva Cash Flow Hedging                   |          |                |               | (137)                     |  | (137)                               | (137)                   |
| Risultato netto                             |          |                |               |                           | 313.937  | 313.937                             | 313.937                 |
| <i>Risultato netto complessivo</i>          |          |                |               | (1.072)                   | 313.937  | 312.865                             | 312.865                 |
| Saldo al 31/12/2023                         | 54.630   | 10.926         | 965.056       |                           | 313.937  | 1.344.549                           | 0                       |
| <b>Periodo 1/1/2024 - 31/03/2024</b>        |          |                |               |                           |  |                                     |                         |
| Destinazione risultato esercizio precedente |          |                |               | 313.937                   | (313.937)  | 0                                   | 0                       |
| Effetto traduzione bilanci in valuta        |          |                |               | 322                       |  | 322                                 | 322                     |
| Risultato netto                             |          |                |               |                           | 77.444   | 77.444                              | 77.444                  |
| <i>Risultato netto complessivo</i>          |          |                |               | 322                       | 77.444   | 77.766                              | 77.766                  |
| Saldo al 31/03/2024                         | 54.630   | 10.926         | 1.279.315     |                           | 77.444   | 1.422.315                           | 0                       |
|   |          |                |               |                           |  |                                     | 1.422.315               |

### Rendiconto finanziario consolidato

| Migliaia di Euro  | 01/01/2024<br>31/03/2024 | 01/01/2023<br>31/03/2023 |
|---|--------------------------|--------------------------|
| A - Disponibilità liquide iniziali  | <b>542.651</b>           | 707.115                  |
| B - Flusso monetario da (per) attività operativa  |                          |                          |
| Risultato netto   | 5.5                      | <b>77.444</b>            |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari   |                          | <b>6.044</b>             |
| Ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni   | 6.2.4                    | <b>49.410</b>            |
| Variazione netta fondi per rischi   | 5.4.2                    | (60.364)                 |
| Variazione netta dei fondi per benefici ai dipendenti                                     | 5.4.3                    | <b>1.387</b>             |
| Variazione netta passività per imposte differite e attività per imposte anticipate        | 5.2.4 - 5.4.4            | (4.849)                  |
| Interessi netti   |                          | <b>11.865</b>            |
| Imposte sul reddito   | 6.4                      | <b>32.448</b>            |
| Variazione FV derivati  | 5.1.2 - 5.3.1            | <b>22.495</b>            |
| Altre componenti non monetarie  | 5.5                      | <b>322</b>               |
| Utile (perdita) dell'attività di esercizio prima delle variazioni del capitale circolante |                          | <b>136.202</b>           |
| (Incremento) / Decremento dei crediti commerciali   | 5.1.3                    | (126.152)                |
| (Incremento) / Decremento delle rimanenze   | 5.1.4                    | (20.883)                 |
| Incremento / (Decremento) dei debiti commerciali e altri debiti                           | 5.3.2                    | (18.259)                 |
| Variazione altre attività correnti  | 5.1.5 - 5.1.6            | (24.701)                 |
| Variazione altre passività correnti   | 5.3.3 - 5.3.4            | <b>65.848</b>            |
| Interessi incassati   |                          | <b>588</b>               |
| Interessi pagati  |                          | (12.453)                 |
| Variazione altre passività non correnti   | 5.4.5                    | (2.624)                  |
| <b>Totale (B)</b>   |                          | <b>(2.434)</b>           |
| C - Flusso monetario da (per) attività di investimento                                    |                          |                          |
| Investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali                           | 5.2.1-5.2.2              | (31.018)                 |
| Investimenti netti in Diritto di utilizzo di attività in leasing                          |                          | <b>1</b>                 |
| (Incremento) / Decremento altre attività finanziarie e altre partecipazioni               | 5.1.2                    | <b>24.530</b>            |
| <b>Totale (C)</b>   |                          | <b>(6.487)</b>           |
| D - Flusso monetario da (per) attività di finanziamento                                   |                          |                          |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a m/l termine                                 | 5.4.1                    | (1.355)                  |
| Incremento / (Decremento) debiti finanziari a breve termine                               | 5.3.1                    | <b>63.078</b>            |
| <b>Totale (D)</b>   |                          | <b>61.723</b>            |
| E - Flusso monetario dell'esercizio (B+C+D)   |                          | <b>52.802</b>            |
| Differenze cambio non realizzate su c/c bancari   |                          | (6.043)                  |
| F - Disponibilità liquide finali  |                          | <b>589.409</b>           |
|   |                          | 756.009                  |

### Posizione finanziaria netta consolidata

| Milioni di Euro   | 2024           | 2023           |
|---|----------------|----------------|
| Finanziamenti bancari a medio e lungo termine                     | (314,4)        | (313,6)        |
| Altre passività finanziarie a medio e lungo termine               | (3,50)         | (3,5)          |
| Altre attività finanziarie a medio e lungo termine                | 3,8            | 3,8            |
| <b>Posizione finanziaria netta a medio e lungo termine</b>        | <b>(313,1)</b> | <b>(313,3)</b> |
|   |                |                |
| Finanziamenti bancari correnti                                    | (59,9)         | (88,4)         |
| Debiti verso banche per c/c passivi                               | (83,6)         | (2,8)          |
| Altre passività finanziarie a breve termine                       | (60,8)         | (37,0)         |
| Fair value derivati e differenziali netti realizzati              | 22             | 53,6           |
| Altre attività finanziarie  | 90,3           | 48,0           |
| Disponibilità liquide ed equivalenti                              | <b>589,4</b>   | 542,7          |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve termine</b>                | <b>452,9</b>   | <b>515,9</b>   |
|   |                |                |
| Total Posizione Finanziaria Netta ante lease liability ex IFRS 16 | <b>138,7</b>   | 202,7          |

|  |        |        |
|--|--------|--------|
| Debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16                   | (34,0) | (35,9) |
| Totale Posizione Finanziaria Netta post lease liability ex IFRS 16 | 104,8  | 166,8  |

#### Garanzie connesse ai contratti di finanziamento in essere

Il dettaglio e le condizioni dei finanziamenti al 31 marzo 2024 sono riportati nella seguente tabella (valori espressi in milioni di Euro):

| Valori espressi in milioni di Euro<br>rinegoziazione del debito | Accensione/<br>Saras SpA | Importo<br>originario | Tasso<br>base         | Scadenza<br>contrattuale | Residuo al<br>31/12/2023 | Residuo al | Scadenze |            |
|---|--------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------|--------------------------|------------|----------|------------|
|   |                          |                       |                       |                          |                          | 31/03/2024 | 1 anno   | 1 > 5 anni |
| Finanziamento Sace  | Dicembre 2020            | 350                   | 0,95%                 | set-24                   | 86,7                     | 58,2       | 58,2     |            |
| Finanziamento Sace  | Maggio 2022              | 312,5                 | 1,70%                 | mar-28                   | 313,0                    | 313,8      | -        | 313,8      |
| Energia Alternativa Srl   | Gennaio 2017             | 16                    | 2,5% + Euribor 6 mesi | giu-26                   | 2,3                      | 2,3        | 1,7      | 0,6        |
| Totalde debiti verso banche per finanziamenti                   |                          |                       |                       |                          | 402,0                    | 374,3      | 59,9     | 314,4      |

Per ulteriori informazioni, si rinvia a quanto descritto nel precedente Paragrafo in merito alla Relazione Finanziaria Annuale.

Come indicato nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024, il perfezionamento dell'Acquisizione ha innescato nei contratti di finanziamento in essere un evento di "cambio di controllo" a seguito del quale le banche finanziarie hanno l'opzione di richiedere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati.

La Società ha chiesto nel mese di maggio 2024, come previsto dai contratti di finanziamento, alle banche finanziarie la loro formale approvazione del cambio di controllo e il mantenimento delle linee di credito. Alla Data del Documento di Offerta, la maggior parte dei *waivers* sono stati ricevuti dall'Emissente, il quale si aspetta che tutte le banche finanziarie rinuncino al diritto al rimborso anticipato del debito entro luglio 2024. In ogni caso, la Società è nelle condizioni di rimborsare i finanziamenti in essere.

#### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Con specifico riferimento alla evoluzione prevedibile della gestione dell'Emissente si rimanda al relativo paragrafo contenuto nel Resoconto Intermedio sulla Gestione al 31 marzo 2024 disponibile sul sito internet dell'Emissente. In particolare, in merito all'andamento della posizione finanziaria netta del Gruppo Saras si segnala che le principali variazioni significative dal 1° aprile 2024 alla Data del Documento di Offerta sono state l'uscita di cassa relativa al pagamento del Dividendo e all'acconto sulle imposte correnti dell'anno, con conseguente impatto in riduzione rispetto ai livelli registrati al 31 marzo 2024.

### B.3 INTERMEDIARI

UniCredit Bank GmbH, Succursale di Milano è il soggetto incaricato del coordinamento della raccolta delle adesioni (“**Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni**”).

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

- UniCredit Bank GmbH, Milan Branch;
- BNP Paribas, Succursale Italia;
- Equita SIM S.p.A.;
- Banca Akros – Gruppo Banco BPM.

La Scheda di Adesione potrà pervenire agli Intermediari Incaricati anche per il tramite di tutti gli intermediari depositari autorizzati all’offerta di servizi finanziari aderenti al sistema di gestione accentratamente presso Monte Titoli S.p.A. (gli “**Intermediari Depositari**”).

Gli Intermediari Incaricati raccoglieranno le adesioni all’Offerta e terranno in deposito le Azioni portate in adesione, verificheranno la regolarità e la conformità delle suddette Schede di Adesione e delle Azioni alle condizioni dell’Offerta.

Le adesioni saranno ricevute dagli Intermediari Incaricati: (i) direttamente, mediante raccolta delle Schede di Adesione degli Aderenti, ovvero, (ii) indirettamente, per il tramite degli Intermediari Depositari, i quali raccoglieranno le Schede di Adesione dagli Aderenti.

Gli Intermediari Incaricati ovvero, nell’ipotesi di cui al punto (ii) che precede, gli Intermediari Depositari, verificheranno la regolarità e conformità delle Schede di Adesione e delle Azioni Oggetto dell’Offerta alle condizioni dell’Offerta e provvederanno al pagamento del Corrispettivo secondo le modalità e i tempi indicati nella Sezione F del Documento di Offerta.

Alla Data di Pagamento, l’Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni all’uopo designato trasferirà le Azioni su un conto deposito titoli intestato all’Offerente.

Presso gli Intermediari Incaricati sono disponibili il Documento di Offerta, la Scheda di Adesione, nonché, per la consultazione, i documenti indicati nella successiva Sezione N. Il Documento di Offerta e la Scheda di Adesione saranno altresì disponibili sul sito internet dell’Emittente ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

### B.4 GLOBAL INFORMATION AGENT

Georgeson S.r.l. è stato nominato dall’Offerente quale global information agent (il “**Global Information Agent**”) al fine di fornire informazioni relative all’Offerta a tutti gli azionisti dell’Emittente.

A tale scopo, sono stati predisposti dal Global Information Agent i seguenti canali informativi: un account di posta elettronica dedicato [opa-saras@georgeson.com](mailto:opa-saras@georgeson.com), il numero verde 800.189.037 (per chi chiama dall’Italia), la linea diretta +39 06 45212908 (anche per coloro che chiamano dall’estero). Tali numeri di telefono saranno attivi dal lunedì al venerdì dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*).

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

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

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentative del 54,520% del capitale sociale dell'Emittente, corrispondenti alla totalità delle Azioni dello stesso in circolazione alla Data del Documento di Offerta, essendo l'intero capitale sociale dell'Emittente, dedotte le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, già di titolarità di Varas.

L'Offerente si riserva il diritto di acquistare Azioni 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'articolo 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

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

L'Offerta è rivolta, indistintamente ed a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

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

## C.2 COMUNICAZIONI O DOMANDE DI AUTORIZZAZIONE RICHIESTE DALLA NORMATIVA APPLICABILE

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

Per completezza di informazione, si ricorda che il Contratto di Compravendita era sospensivamente condizionato alle Condizioni Sospensive.

Le autorizzazioni rilevanti ai sensi del Contratto di Compravendita sono state ottenute prima della Data di Esecuzione:

- (i) in data 23 Aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto, ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020, in merito all'esercizio dei poteri speciali (c.d. "golden power") contente talune prescrizioni (non ostative al completamento dell'Operazione) volte a tutelare la capacità industriale di Saras, con particolare riguardo: (i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi previsionali di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali *standard* di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras. Vitol ritiene che l'attuazione di queste prescrizioni non avrà un impatto significativo sul *business* dell'Emittente o sull'Offerta;
- (ii) in data 6 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di concorrenza;
- (iii) in data 12 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l'autorizzazione all'Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell'Unione Europea in materia di sovvenzioni estere.

**D. STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMMITTENTE O AVENTI COME SOTTOSTANTE DEI STRUMENTI POSSEDUTI DALL'OFFERENTE, ANCHE A MEZZO DI SOCIETÀ FIDUCIARIE O PER INTERPOSTA PERSONA**

**D.1 NUMERO E CATEGORIE DI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMMITTENTE DETENUTI DALL'OFFERENTE E DA PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente detiene, direttamente, n. 432.513.718 Azioni, corrispondenti, alla medesima data, al 45,480% del capitale sociale dell'Emittente.

Salvo quanto previsto sopra, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente (e le Persone che Agiscono di Concerto) non detengono, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, Azioni Saras ulteriori o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

**D.2 EVENTUALI CONTRATTI DI RIPORTO, PRESTITO TITOLI, COSTITUZIONE DI DIRITTI DI USUFRUTTO O DI PEGNO SU STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMMITTENTE OVVERO ULTERIORI CONTRATTI DI ALTRA NATURA AVENTI COME SOTTOSTANTE TALI STRUMENTI FINANZIARI**

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

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

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

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, come *infra* definite).

Il Corrispettivo si intende al netto dell'imposta italiana sulle transazioni finanziarie, dell'imposta di bollo e dell'imposta di registro, ove dovute, e dei compensi, provvigioni e spese, assunti o da assumere dall'Offerente in relazione all'Offerta. Qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta ed imposta sostitutiva, ove dovute in relazione all'eventuale plusvalenza realizzata, saranno a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito prima della data del Comunicato 102. Pertanto, il Corrispettivo dell'Offerta è pari al Corrispettivo Cum Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15 (e, pertanto, è uguale a Euro 1,60).

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto dell'Operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e dalle persone che agiscono di concerto per acquisti di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 (*i.e.* la Data di Esecuzione). Il Corrispettivo coincide, infatti, con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

Nella determinazione del Corrispettivo Cum Dividendo, l'Offerente ha svolto indipendentemente diverse analisi valutative, prendendo in considerazione principalmente i prezzi obiettivo comunicati dagli analisti finanziari prima della Data Pre-rumor. Il Corrispettivo Cum Dividendo è stato poi determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante valutazioni condotte autonomamente dalle parti. Si precisa che, nella determinazione del Corrispettivo Cum Dividendo, non sono state ottenute e/o utilizzate perizie elaborate da soggetti indipendenti o finalizzate alla valutazione della congruità dello stesso.

Si ricorda che tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo) Vitol ha acquistato la Partecipazione Ulteriore, a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171,926,923,20. Prima della data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.* 11 febbraio 2024), Vitol non ha acquistato alcuna Azione.

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

Ai fini della presente Sezione, il Corrispettivo Cum Dividendo è stato utilizzato come parametro di riferimento fino alla Data di Riferimento quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita.

#### *E.1.1 Prezzo di quotazione alla Data di Riferimento e alla Data Pre-rumor*

Il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data di Riferimento è stato pari a Euro 1,8618 (fonte: Euronext). Pertanto, il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora uno sconto pari al (6,00%) rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Riferimento.

Si segnala che in data 7 febbraio 2024 sono state pubblicate notizie di stampa da Bloomberg riguardanti una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Rilevante (*cfr.* i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito *internet* dell'Emitente, [www.saras.it](http://www.saras.it)). L'Offerente segnala che tali notizie di stampa hanno significativamente impattato il prezzo delle Azioni nei giorni successivi e, pertanto, ritiene significativo rappresentare che il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data Pre-rumor è stato pari a Euro 1,5965 (fonte: Euronext). Il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora quindi un premio pari al 9,62% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Pre-rumor.

*E.1.2 Medie ponderate in diversi intervalli temporali antecedenti la Data di Riferimento e la Data Pre-rumor*

La seguente tabella confronta il Corrispettivo Cum Dividendo con la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati in ciascuno dei precedenti 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa).

| Periodo temporale      | Media aritmetica ponderata prezzi ufficiali (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in % rispetto al prezzo medio) |
|------------------------|---|--|--|
| 9 febbraio 2024        | 1,8618  | (0,1118)   | (6,00%)  |
| Media prezzi a 1 mese  | 1,6717  | 0,0783   | 4,69%  |
| Media prezzi a 3 mesi  | 1,6085  | 0,1415   | 8,80%  |
| Media prezzi a 6 mesi  | 1,4696  | 0,2804   | 19,08%   |
| Media prezzi a 12 mesi | 1,3643  | 0,3857   | 28,27%   |

*Fonte: Euronext, FactSet*

Per completezza informativa, si riporta inoltre nella seguente tabella il Corrispettivo Cum Dividendo con la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati in ciascuno dei precedenti 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data Pre-Rumour (inclusa).

| Periodo temporale      | Media aritmetica ponderata prezzi ufficiali (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in % rispetto al prezzo medio) |
|------------------------|---|--|--|
| 6 febbraio 2024        | 1,5965  | 0,1535   | 9,62%  |
| Media prezzi a 1 mese  | 1,6294  | 0,1206   | 7,40%  |
| Media prezzi a 3 mesi  | 1,5661  | 0,1839   | 11,74%   |
| Media prezzi a 6 mesi  | 1,4413  | 0,3087   | 21,41%   |
| Media prezzi a 12 mesi | 1,3520  | 0,3980   | 29,44%   |

*Fonte: Euronext, FactSet*

*E.1.3 Prezzi obiettivo*

Il Corrispettivo Cum Dividendo è stato determinato anche tenendo conto dei prezzi obiettivo comunicati dagli analisti finanziari prima della Data Pre-rumor, riportati nella tabella seguente.

Si precisa che per ciascun analista finanziario è stato preso in considerazione l'ultimo *report* disponibile al pubblico alla Data Pre-Rumor. In particolare, si precisa che sono stati considerati i *report* pubblicati successivamente al comunicato stampa emesso dall'Emittente in data 8 novembre 2023 relativo all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2023, mentre non sono stati considerati quelli pubblicati prima dell'8 novembre 2023. Si precisa inoltre che i *report* pubblicati dopo la Data Pre-rumor non sono stati considerati.

| <b>Analista finanziario</b>        | <b>Data di pubblicazione</b> | <b>Prezzo obiettivo (in euro)</b> |
|------------------------------------|------------------------------|-----------------------------------|
| <i>Alpha Value</i>                 | 1 febbraio 2024              | 1,44                              |
| Intermonte                         | 1 febbraio 2024              | 1,50                              |
| Mediobanca                         | 30 gennaio 2024              | 1,80                              |
| Banca IMI                          | 29 gennaio 2024              | 1,71                              |
| Barclays                           | 4 gennaio 2024               | 1,70                              |
| Equita SIM                         | 13 novembre 2023             | 1,50                              |
| Kepler Cheuvreux                   | 9 novembre 2023              | 1,80                              |
| <b>Media</b>                       | -                            | <b>1,64</b>                       |
| <b>Mediana</b>                     | -                            | <b>1,70</b>                       |
| <i>Corrispettivo Cum Dividendo</i> | -                            | 1,75                              |

Fonte: Bloomberg, report pubblicati dagli analisti finanziari.

## E.2 INDICAZIONE DEL CONTROVALORE COMPLESSIVO DELL'OFFERTA

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna azione ordinaria e del numero massimo complessivo delle Azioni oggetto dell'Offerta, è pari a Euro 829.578.051,20.

## E.3 CONFRONTO DEL CORRISPETTIVO CON ALCUNI INDICATORI

Nella seguente tabella sono riportati: (i) i principali indicatori per azione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 dell'Emittente, (ii) i principali moltiplicatori calcolati sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo e relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 dell'Emittente.

|   | <b>2023</b> | <b>2022</b> |
|---|-------------|-------------|
| Ricavi (milioni di euro) <sup>(1)</sup>                 | 11.443,4    | 15.835,8    |
| EBITDA (milioni di euro) <sup>(2)</sup>                 | 662,4       | 1.170,3     |
| EBIT (milioni di euro) <sup>(2)</sup>                   | 452,9       | 965,7       |
| Utile netto del Gruppo (milioni di Euro) <sup>(2)</sup> | 313,9       | 416,9       |
| <i>Utile netto del Gruppo per azione (Euro)</i>         | <i>0,33</i> | <i>0,44</i> |
| Dividendi (milioni di Euro) <sup>(3)</sup>              | 180,7       | 0,0         |
| <i>Dividendi per azione (Euro)</i>                      | <i>0,19</i> | <i>0,00</i> |
| Flusso di cassa (milioni di Euro) <sup>(4)</sup>        | 226,5       | 758,3       |
| <i>Flusso di cassa per azione (Euro)</i>                | <i>0,24</i> | <i>0,80</i> |

|   |             |             |
|---|-------------|-------------|
| Patrimonio netto del Gruppo (milioni di Euro)             | 1.344,5     | 1.212,4     |
| <i>Patrimonio netto di Gruppo per azione (Euro)</i>       | <i>1,41</i> | <i>1,27</i> |
| Numero di azioni emesse – in milioni (a)                  | 951,0       | 951,0       |
| Numero di azioni proprie – in milioni (b)                 | 0,0         | 0,0         |
| Numero di azioni in circolazione – in milioni (c = a – b) | 951,0       | 951,0       |

- (1) Ricavi totali che comprendono i ricavi della gestione ordinaria e altri proventi.
- (2) Metriche "reported" come da bilancio consolidato dell'Emittente.
- (3) Dividendi pagati durante l'anno.
- (4) Flusso di cassa da (per) attività operativa più flusso di cassa da (per) attività di investimento, come riportato nel bilancio consolidato dell'Emittente.

Fonte: relazione finanziaria annuale dell'Emittente (2023 e 2022).

Il Corrispettivo Cum Dividendo è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate internazionali con caratteristiche simili all'Emittente. In questo contesto, si evidenzia che l'Emittente è una società dotata di una singola raffineria con limitata esposizione ad altri settori, ad eccezione di una presenza marginale nel settore della produzione di energia. In quanto la società svolge quasi esclusivamente attività di raffinazione, il suo andamento economico è principalmente legato al margine tra il petrolio greggio e i prodotti raffinati (in gran parte diesel e benzina). In quanto tale, le aziende caratterizzate da una esposizione ad altre materie prime come i produttori o distributori di petrolio e gas naturale (Italiani e internazionali) non possono considerarsi significativamente comparabili, limitando così l'universo di raffinerie quotate in Europa ad un campione ristretto. Si segnala inoltre che le società del settore presentano caratteristiche diverse in termini di dimensioni, modello di *business*, mercato di riferimento, posizionamento competitivo, caratteristiche logistiche e impiantistiche, tra le altre, che le rendono solo parzialmente comparabili all'Emittente. Pertanto, l'Offerente considera il confronto con i multipli di mercato di società quotate con caratteristiche simili all'Emittente di minima rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo Cum Dividendo.

Tuttavia, per completezza informativa ed esclusivamente con finalità di attuazione di quanto previsto dalle norme che regolano il contenuto del Documento di Offerta, sono stati analizzati i seguenti moltiplicatori:

- (i) EV / Ricavi rappresenta il rapporto tra (i) Enterprise Value (EV), calcolato come somma algebrica tra la capitalizzazione definita sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo, posizione finanziaria netta, patrimonio netto di terzi, fondi per rischi e oneri, al netto delle partecipazioni in società collegate contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, e (ii) i Ricavi;
- (ii) EV / EBITDA rappresenta il rapporto tra (i) Enterprise Value (EV) e (ii) EBITDA;
- (iii) EV / EBIT rappresenta il rapporto tra (i) Enterprise Value (EV) e (ii) EBIT;
- (iv) P/E rappresenta il rapporto tra (i) la capitalizzazione definita in base al Corrispettivo Cum Dividendo e (ii) il risultato dell'esercizio di pertinenza del gruppo;
- (v) P / BV rappresenta il rapporto tra (i) la capitalizzazione definita in base al Corrispettivo Cum Dividendo e (ii) il patrimonio netto (c.d. "*book value*") di pertinenza del gruppo;
- (vi) P / Flusso di cassa rappresenta il rapporto tra (i) la capitalizzazione definita in base al Corrispettivo Cum Dividendo e (ii) il Flusso di cassa attribuibile al Gruppo (calcolato come flusso di cassa da (per) attività operativa più flusso di cassa da (per) attività di investimento, come riportato nel bilancio consolidato dell'Emittente).

È opportuno precisare che alcune metriche riportate nella tabella sottostante sono presentate per completezza, ma non sono considerate rilevanti dall'Offerente date le peculiarità del settore: specificamente, la metrica EV / Ricavi non è comunemente utilizzata dagli investitori e dagli analisti di ricerca per le società *downstream*, poiché la performance finanziaria di tali società è guidata

principalmente dal margine lordo e, a sua volta, dai margini di raffinazione (come, tra l'altro, sopra indicato).

|  | 2023  | 2022  |
|--|-------|-------|
| Capitalizzazione <sup>(1)</sup> (in milioni di Euro) | 1.664 | 1.664 |
| EV <sup>(2), (3)</sup> (in milioni di Euro)          | 1.773 | 1.773 |
| EV / Ricavi (x)                                      | 0,2x  | 0,1x  |
| EV / EBITDA <sup>(4)</sup> (x)                       | 2,7x  | 1,5x  |
| EV / EBIT <sup>(4)</sup> (x)                         | 3,9x  | 1,8x  |
| P / E (x) <sup>(4)</sup>                             | 5,3x  | 4,0x  |
| P / BV (x)   | 1,2x  | 1,4x  |
| P / Flusso di cassa <sup>(5)</sup> (x)               | 7,3x  | 2,2x  |

(1) Capitalizzazione calcolata sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo.

(2) Le voci incluse nel calcolo dell'EV, ad eccezione della capitalizzazione, si riferiscono al 31 dicembre 2024.

(3) Riflette l'applicazione dell'IFRS 16, nello specifico includendo debiti finanziari per beni in leasing ex IFRS 16 pari a Euro 35,9 milioni come riportato nella Relazione Finanziaria Annuale 2023.

(4) Metriche "reported" come da bilancio consolidato dell'Emittente.

(5) Flusso di cassa da (per) attività operativa più flusso di cassa da (per) attività di investimento, come riportato nel bilancio consolidato dell'Emittente.

Fonte: relazione finanziaria annuale dell'Emittente (2023 e 2022).

A scopo puramente illustrativo, i multipli dell'Emittente sono stati confrontati con analoghi multipli calcolati sugli esercizi 2023 e 2022 per un campione di società quotate internazionali operanti nei principali settori di attività dell'Emittente.

Le società considerate sono brevemente descritte di seguito:

- (i) PBF Energy: PBF Energy Inc., fondata nel 2008, è una società di raffinazione e logistica che produce e vende carburanti per il settore dei trasporti, oli combustibili, lubrificanti, materie prime per l'industria petrolchimica e altri prodotti petroliferi. La società è quotata alla Borsa di New York.
- (ii) Motor Oil Corinth Refineries: Motor Oil Corinth Refineries S.A., fondata nel 1970, è una società dell'industria petrolifera con sede in Grecia che si concentra sulla raffinazione e sul commercio di petrolio. La società è quotata alla Borsa di Atene.
- (iii) Orlen: Orlen S.A., fondata nel 1999, è una società multinazionale di raffinazione del petrolio, rivendita di carburanti e commercio di gas naturale. Le sue sussidiarie includono le principali compagnie petrolifere e del gas della Repubblica Ceca e della Lituania, rispettivamente Unipetrol e Orlen Lietuva. La società è quotata alla Borsa di Varsavia.
- (iv) Hellenic Energy Holdings: HELLENiQ ENERGY Holdings S.A., fondata nel 1958 e precedentemente nota come Hellenic Petroleum S.A., è una delle più grandi società petrolifere del sud-est Europa, focalizzata sulla commercializzazione di carburanti, generazione di energia e gas naturale, fonti di energia rinnovabile, raffinazione, approvvigionamento e commercio. La società è quotata alla Borsa di Atene con una quotazione secondaria alla Borsa di Londra.

| Società <sup>(1), (3)</sup> | EV / Ricavi (x) |      | EV / EBITDA (x) |      | EV / EBIT (x) |      |
|-----------------------------|-----------------|------|-----------------|------|---------------|------|
|                             | 2023            | 2022 | 2023            | 2022 | 2023          | 2022 |
| PBF Energy                  | 0,2x            | 0,1x | 2,4x            | 1,3x | 3,0x          | 1,4x |
| Motor Oil                   | 0,3x            | 0,3x | 3,2x            | 2,5x | 3,9x          | 2,8x |
| Orlen                       | 0,3x            | 0,3x | 1,8x            | 1,9x | 2,5x          | 2,3x |

|   |             |             |             |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Helleniq Energy                           | 0,3x        | 0,3x        | 3,9x        | 2,5x        | 5,6x        | 3,0x        |
| <b>Media delle aziende del campione</b>   | <b>0,3x</b> | <b>0,3x</b> | <b>2,8x</b> | <b>2,1x</b> | <b>3,8x</b> | <b>2,4x</b> |
| <b>Mediana delle aziende del campione</b> | <b>0,3x</b> | <b>0,3x</b> | <b>2,8x</b> | <b>2,2x</b> | <b>3,5x</b> | <b>2,6x</b> |
| <b>Saras (2)</b>                          | <b>0,2x</b> | <b>0,1x</b> | <b>2,7x</b> | <b>1,5x</b> | <b>3,9x</b> | <b>1,8x</b> |

| Società <sup>(1), (3)</sup>               | P / E (x)   |             | P / BV (x)  |             | P / Flusso di cassa (x) <sup>(4)</sup> |             |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|--|-------------|
|   | 2023        | 2022        | 2023        | 2022        | 2023                                   | 2022        |
| PBF Energy                                | 3,0x        | 2,2x        | 1,0x        | 1,3x        | 6,1x                                   | 1,7x        |
| Motor Oil                                 | 3,8x        | 3,1x        | 1,1x        | 1,5x        | 6,0x                                   | n.m.        |
| Orlen                                     | 3,7x        | 1,9x        | 0,5x        | 0,6x        | n.m.                                   | 2,4x        |
| Helleniq Energy                           | 4,9x        | 2,6x        | 0,8x        | 0,9x        | 3,9x                                   | 7,9x        |
| <b>Media delle aziende del campione</b>   | <b>3,8x</b> | <b>2,5x</b> | <b>0,9x</b> | <b>1,1x</b> | <b>5,4x</b>                            | <b>4,0x</b> |
| <b>Mediana delle aziende del campione</b> | <b>3,7x</b> | <b>2,4x</b> | <b>0,9x</b> | <b>1,1x</b> | <b>6,0x</b>                            | <b>2,4x</b> |
| <b>Saras (2)</b>                          | <b>5,3x</b> | <b>4,0x</b> | <b>1,2x</b> | <b>1,4x</b> | <b>7,3x</b>                            | <b>2,2x</b> |

- (1) L'EV delle società è stato calcolato sulla base della loro capitalizzazione di mercato alla Data di Riferimento (considerando il numero di azioni in circolazione al netto delle azioni proprie come risultante da FactSet). Le voci incluse nel calcolo dell'EV (posizione finanziaria netta, patrimonio netto di terzi, fondi per rischi e oneri, al netto delle partecipazioni in società collegate contabilizzate con il metodo del patrimonio netto) si riferiscono ai dati finanziari al 31 dicembre 2023 come riportati da FactSet. Le metriche finanziarie (ricavi, EBITDA, EBIT, utile del gruppo, valore contabile e flusso di cassa come risultanti da FactSet) si riferiscono agli esercizi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.
- (2) L'EV dell'Emittente è stato calcolato sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo. Le restanti voci incluse nel calcolo dell'EV si riferiscono al 31 dicembre 2023. Le metriche finanziarie (ricavi, EBITDA, EBIT, utile netto del Gruppo, patrimonio netto e flusso di cassa) si riferiscono agli esercizi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022.
- (3) "n.m." per indicare moltiplicatori non significativi superiori a 10x o negativi; "n.a." per indicare moltiplicatori basati su dati finanziari non ancora pubblicati o disponibili su FactSet alla Data del Documento di Offerta.
- (4) Per l'Emittente, il flusso di cassa è stato calcolato come somma tra il flusso di cassa da (per) attività operativa e il flusso di cassa da (per) attività di investimento, come riportato nel bilancio consolidato dell'Emittente; per le società, il flusso di cassa è stato calcolato come somma tra il flusso di cassa operativo netto e il flusso di cassa di investimento netto come riportato da FactSet

Fonte: relazione finanziaria annuale dell'Emittente (2023 e 2022), FactSet.

Tenuto conto che l'Emittente è prevalentemente esposto al settore del *downstream*, si deve notare che il conflitto Russia–Ucraina ha portato a un mercato globale del petrolio estremamente ristretto e a margini di raffinazione eccezionalmente alti e volatili nel 2022, limitando l'affidabilità delle performance relative e della valutazione delle società *downstream* quando valutate rispetto agli indicatori economici del 2022. Inoltre, le tensioni geopolitiche e fattori macroeconomici hanno causato una maggiore volatilità degli indici di borsa, riducendo ulteriormente la comparabilità delle valutazioni relative nel 2022. Poiché i margini di raffinazione hanno iniziato a diminuire all'inizio del 2023, il mercato si è adattato ai nuovi flussi commerciali di petrolio greggio e prodotti derivati, portando così a una stabilizzazione delle performance e ad una maggiore affidabilità della valutazione relativa delle società *downstream*.

Con riferimento ai valori del 2023, i multipli EV / EBIT e P / Flusso di cassa calcolati sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo sono superiori sia alla media che alla mediana delle società del campione e il multiplo EV / EBITDA è sostanzialmente allineato. Con riferimento ai valori del 2022, tali multipli sono inferiori. Tuttavia, va sottolineato nuovamente che i multipli 2022 sono caratterizzati da limitate rilevanza e comparabilità, come sopra descritto. I multipli P / E calcolati sulla base del Corrispettivo Cum Dividendo sono superiori sia alla media che alla mediana delle società del campione con riferimento sia

ai valori 2023 che ai valori 2022. Gli altri multipli (i.e., EV / Ricavi e P / BV) sono meno rilevanti ai fini valutativi data la limitata applicabilità degli stessi a società operanti nel settore dell'Emittente. Tali riferimenti sono stati pertanto riportati per completezza informativa ed esclusivamente con finalità di attuazione di quanto previsto dallo Schema 1 dell'Allegato 2A del Regolamento Emittenti.

I moltiplicatori precedentemente riportati sono stati elaborati sulla base di dati storici e informazioni pubblicamente disponibili e sulla base di parametri e presupposti soggettivi, definiti secondo metodologie di comune applicazione. I moltiplicatori sono illustrati per informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. Come sopra menzionato, i dati si riferiscono a società che presentano caratteristiche diverse su vari ambiti tra cui le dimensioni, il modello di *business*, il mercato di riferimento, il posizionamento competitivo e le caratteristiche logistiche e impiantistiche. Ciò rende i valori solo parzialmente comparabili all'Emittente e i dati stessi potrebbero non essere rilevanti e non essere rappresentativi se considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente o al contesto economico di riferimento.

Tali multipli sono stati predisposti esclusivamente ai fini della loro inclusione nel Documento di Offerta e in attuazione di quanto previsto dalle norme che regolano il contenuto del Documento di Offerta. Pertanto, essi potrebbero non essere gli stessi in operazioni diverse, anche se simili. Le diverse condizioni di mercato potrebbero inoltre condurre, in buona fede, ad analisi e valutazioni in tutto o in parte diverse da quelle indicate.

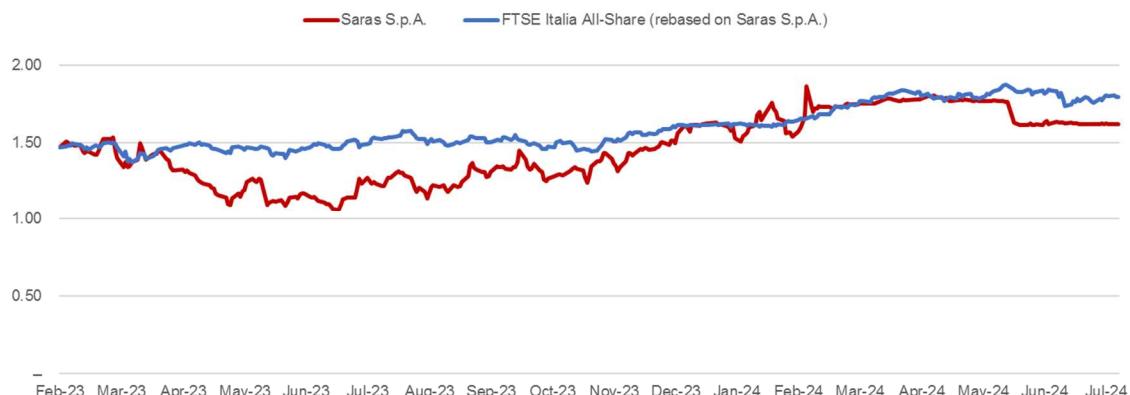
#### **E.4 MEDIA MENSILE PONDERATA DELLE QUOTAZIONI REGISTRATE DALLE AZIONI DELL'EMITTENTE NEI DODICI MESI PRECEDENTI LA DATA DI RIFERIMENTO**

Vengono di seguito riportate le medie ponderate mensili per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati in ciascuno dei dodici mesi antecedenti l'ultima rilevazione precedente la Data di Riferimento.

| <b>Periodo di riferimento</b> | <b>Volumi totali<br/>(migliaia di azioni)</b> | <b>Totale controvalori<br/>(migliaia di euro)</b> | <b>Prezzo medio ponderato<br/>(euro per azione)</b> | <b>Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e la media prezzo per azione (in euro)</b> | <b>Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e prezzo medio per azione (in % del prezzo medio)</b> |
|-------------------------------|---|---|---|---|--|
| 1-9 febbraio 2024             | 89.338  | 155.252   | 1,7378  | 0,0122  | 0,70%  |
| Gennaio 2024                  | 252.175                                       | 409.641   | 1,6244  | 0,1256  | 7,73%  |
| Dicembre 2023                 | 106.188                                       | 168.019   | 1,5823  | 0,1677  | 10,60%   |
| Novembre 2023                 | 141.299                                       | 199.668   | 1,4131  | 0,3369  | 23,84%   |
| Ottobre 2023                  | 161.405                                       | 208.892   | 1,2942  | 0,4558  | 35,22%   |
| Settembre 2023                | 167.587                                       | 228.046   | 1,3608  | 0,3892  | 28,60%   |
| Agosto 2023                   | 183.945                                       | 230.553   | 1,2534  | 0,4966  | 39,62%   |
| Luglio 2023                   | 227.578                                       | 285.445   | 1,2543  | 0,4957  | 39,52%   |
| Giugno 2023                   | 121.387                                       | 136.602   | 1,1253  | 0,6247  | 55,51%   |
| Maggio 2023                   | 270.794                                       | 317.196   | 1,1714  | 0,5786  | 49,40%   |
| Aprile 2023                   | 147.166                                       | 189.476   | 1,2875  | 0,4625  | 35,92%   |
| Marzo 2023                    | 229.500                                       | 325.677   | 1,4191  | 0,3309  | 23,32%   |
| 10-28 febbraio 2023           | 81.301  | 119.157   | 1,4656  | 0,2844  | 19,40%   |
| <b>Ultimi 12 mesi</b>         | <b>2.179.662</b>                              | <b>2.973.625</b>                                  | <b>1,3643</b>                                       | <b>0,3857</b>   | <b>28,27%</b>  |

Fonte: Euronext, FactSet.

Il grafico seguente illustra l'andamento del prezzo ufficiale delle Azioni a partire dal 10 febbraio 2023 (ossia 12 mesi prima della Data di Riferimento) fino al 10 luglio 2024 (ovverosia il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta):



*Fonte: Euronext, FactSet*

Il prezzo ufficiale delle Azioni alla chiusura dell'ultimo Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data del Documento di Offerta è di Euro 1,6198 (*Fonte: Euronext*).

**E.5 INDICAZIONE, OVE NOTI, DEI VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE IN OCCASIONE DI OPERAZIONI FINANZIARIE EFFETTUATE NELL'ULTIMO ESERCIZIO E NELL'ESERCIZIO IN CORSO (QUALI FUSIONI E SCISSIONI, AUMENTI DI CAPITALE, OFFERTE PUBBLICHE, EMISSIONI DI *WARRANT*, TRASFERIMENTI DI PACCHETTI SIGNIFICATIVI)**

Per quanto a conoscenza dell'Offerente, nell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso, non sono state poste in essere operazioni finanziarie straordinarie (quali fusioni e scissioni, emissioni di azioni, trasferimenti di pacchetti significativi) che abbiano comportato una valorizzazione delle Azioni, ad eccezione dell'acquisto della Partecipazione Rilevante ai sensi del Contratto di Compravendita e della Partecipazione Ulteriore.

**E.6 INDICAZIONE DEI VALORI AI QUALI SONO STATE EFFETTUATE, NEGLI ULTIMI DODICI MESI, DA PARTE DELL'OFFERENTE, OPERAZIONI DI ACQUISTO E DI VENDITA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL'OFFERTA, PRECISANDO IL NUMERO DELLE OPERAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ACQUISTATI E VENDUTI**

In esecuzione di quanto previsto nel Contratto di Compravendita, in data 18 giugno 2024, l'Offerente ha acquistato complessive n. 333.032.977 Azioni, rappresentative di circa il 35,019% del capitale sociale dell'Emittente, al prezzo di Euro 1,60 per ciascuna Azione.

Negli ultimi dodici mesi, per tali intendendosi i dodici mesi anteriori alla Data di Annuncio (*i.e.* 18 giugno 2024, incluso), Vitol ha posto in essere le operazioni di acquisto di Azioni di seguito indicate, per un ammontare complessivo pari a Euro 136.958.459,95.

| Data della transazione | Numero di azioni<br>(azioni) | Prezzo unitario per azione<br>(in euro) |
|------------------------|------------------------------|---|
| 12 febbraio 2024       | 24.043.043                   | 1,6985                                  |
| 13 febbraio 2024       | 1.706.578                    | 1,7185                                  |
| 14 febbraio 2024       | 473.070                      | 1,7191                                  |
| 15 febbraio 2024       | 400.024                      | 1,7281                                  |

|                  |           |        |
|------------------|-----------|--------|
| 16 febbraio 2024 | 3.009.016 | 1,7298 |
| 19 febbraio 2024 | 2.384.050 | 1,7296 |
| 20 febbraio 2024 | 4.361.843 | 1,7266 |
| 21 febbraio 2024 | 6.321.946 | 1,7270 |
| 22 febbraio 2024 | 8.404.992 | 1,7267 |
| 23 febbraio 2024 | 2.529.675 | 1,7287 |
| 26 febbraio 2024 | 1.765.051 | 1,7292 |
| 27 febbraio 2024 | 4.826.179 | 1,7295 |
| 28 febbraio 2024 | 4.680.608 | 1,7293 |
| 1° marzo 2024    | 4.859.761 | 1,7489 |
| 4 marzo 2024     | 4.031.872 | 1,7494 |
| 5 marzo 2024     | 5.000.000 | 1,7496 |
| 6 marzo 2024     | 291.649   | 1,7499 |
| 8 marzo 2024     | 409.405   | 1,7498 |

In aggiunta, si segnala che, ai sensi del Contratto di Compravendita e subordinatamente al verificarsi di determinate circostanze ivi previste, Angel Capital Management si è impegnata a vendere a Vitol le eventuali Azioni, pari a circa il 5% del capitale sociale dell'Emittente, che la stessa avrebbe potuto ricevere per la cessazione del contratto di finanziamento cd. *funded collar*, stipulato in data 1 febbraio 2023, con Bank of America Corporation in relazione al quale Angel Capital Management aveva costituito un pegno su n. 47.576.140 Azioni. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto, in parte, a Vitol n. 19.981.979 Azioni e, in parte, a Bank of America Corporation le restanti Azioni. Le n. 19.981.979 Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (*i.e.* Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25.

Si segnala inoltre che, in data 5 luglio 2024, per effetto di un trasferimento verticale infragruppo, senza uscita di cassa, tra Vitol e l'Offerente finalizzato a una maggiore razionalizzazione della partecipazione in Saras, Vitol ha trasferito la Partecipazione Ulteriore da essa precedentemente detenuta a Varas.

## **F. MODALITÀ E TERMINI DI ADESIONE ALL'OFFERTA, DATE E MODALITÀ DI PAGAMENTO DEL CORRISPETTIVO E DI RESTITUZIONE DEI TITOLI OGGETTO DELL'OFFERTA**

### **F.1 MODALITÀ E TERMINI STABILITI PER L'ADESIONE ALL'OFFERTA E PER IL DEPOSITO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

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

Il Periodo di Adesione, concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'art. 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, avrà inizio il 12 luglio 2024 e terminerà il 9 agosto 2024 (estremi inclusi), salvo proroga di tale periodo.

Nel rispetto dei limiti previsti dall'articolo 43 del Regolamento Emittenti, l'Offerente si riserva la facoltà di apportare modifiche all'Offerta fino alla data precedente a quella fissata per la chiusura del Periodo di Adesione.

L'adesione all'Offerta potrà avvenire in ciascun Giorno di Borsa Aperta compreso nel Periodo di Adesione tra le ore 8:30 del primo giorno del Periodo di Adesione e le ore 17:30 dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione.

Ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta (e precisamente per le sedute del 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, comunichi di aver raggiunto una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), numero 1, del Regolamento Emittenti.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3 del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non è richiesto, tra l'altro:

- (i) nel caso in cui l'Offerente, almeno 5 giorni di borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società; ovvero
- (ii) nel caso in cui, al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere la partecipazione di cui all'articolo 108, comma 1 ovvero quella di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF e, nel secondo caso, abbia dichiarato l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

#### **F.1.2 Procedura di adesione e deposito delle Azioni dell'Emittente**

Le adesioni nel corso del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o nell'eventuale Riapertura dei Termini da parte dei titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta (o del rappresentante che ne abbia i poteri) sono irrevocabili, con la conseguenza che, a seguito dell'adesione all'Offerta, non sarà possibile cedere o effettuare altri atti di disposizione delle Azioni stesse per tutto il periodo in cui esse resteranno vincolate al servizio dell'Offerta (salvo i casi di revoca consentiti dalla normativa vigente per aderire ad offerte concorrenti, ai sensi dell'art. 44 del Regolamento Emittenti).

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire tramite la sottoscrizione e la consegna ad un Intermediario Incaricato di apposita scheda di adesione (la "Scheda di Adesione"), debitamente compilata, con contestuale deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta presso detto Intermediario Incaricato. Gli azionisti dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta potranno anche consegnare la Scheda di Adesione e depositare le Azioni ivi indicate presso gli Intermediari Depositari, a condizione che la consegna e il deposito siano effettuati in tempo utile per consentire agli Intermediari Depositari di provvedere al deposito delle Azioni Oggetto dell'Offerta presso gli Intermediari Incaricati entro e non oltre l'ultimo giorno del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o della Riapertura dei Termini.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione dei titoli previsto dagli artt. 83-*bis* e seguenti del TUF, nonché dal Provvedimento Consob-Banca d’Italia del 13 agosto 2018, come successivamente modificato e integrato.

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

La sottoscrizione della Scheda di Adesione, pertanto, in considerazione del predetto regime di dematerializzazione dei titoli, varrà anche quale istruzione irrevocabile conferita dal singolo titolare di Azioni all’Intermediario Incaricato o al relativo Intermediario Depositario, presso il quale siano depositate le Azioni in conto titoli, a trasferire le predette Azioni in depositi vincolati presso detti intermediari, a favore dell’Offerente.

Gli Intermediari Depositari, in qualità di mandatari, dovranno controfirmare la Scheda di Adesione. Resta a esclusivo carico degli azionisti il rischio che gli Intermediari Depositari non consegnino la Scheda di Adesione e, se del caso, non depositino le Azioni portate in adesione all’Offerta presso l’Intermediario Incaricato entro l’ultimo giorno valido del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o della Riapertura dei Termini.

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

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

Per tutto il periodo in cui le Azioni risulteranno vincolate all’Offerta e, quindi, sino alla Data di Pagamento, ovvero, in caso di eventuale Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini, gli Aderenti all’Offerta potranno esercitare i diritti patrimoniali (ad esempio, diritto di opzione) e sociali (quale il diritto di voto) relativi alle Azioni, che resteranno nella titolarità degli stessi Aderenti.

Le adesioni all’Offerta nel corso del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o della Riapertura dei Termini da parte di soggetti minori o di persone affidate a tutori o curatori, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, sottoscritte da chi esercita la potestà, la tutela o la curatela, se non corredate dall’autorizzazione del giudice tutelare, saranno accolte con riserva e non conteggiate ai fini della determinazione della percentuale di adesione all’Offerta e il loro pagamento avverrà in ogni caso solo ad autorizzazione ottenuta.

Potranno essere portate in adesione all’Offerta solo Azioni che risultino, al momento dell’adesione, regolarmente iscritte e disponibili su un conto titoli dell’Aderente all’Offerta e da questi acceso presso un intermediario aderente al sistema di gestione accentratata presso Monte Titoli S.p.A. In particolare, le Azioni rivenienti da operazioni di acquisto effettuate sul mercato potranno essere portate in adesione all’Offerta solo a seguito dell’intervenuto regolamento delle operazioni medesime nell’ambito del sistema di liquidazione.

## F.2 INDICAZIONI IN ORDINE ALLA TITOLARITÀ E ALL’ESERCIZIO DEI DIRITTI AMMINISTRATIVI E PATRIMONIALI INERENTI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELL’OFFERTA, IN PENDENZA DELLA STESSA

Le Azioni portate in adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione saranno trasferite all’Offerente alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini).

Per tutto il periodo in cui le Azioni resteranno vincolate a servizio dell’Offerta e, quindi, dalla data di inizio del Periodo di Adesione sino alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, fino alla Data di Pagamento a Esito della Riapertura dei Termini), gli Aderenti potranno esercitare tutti i diritti patrimoniali e amministrativi pertinenti alle azioni, ma non potranno cedere, in tutto o in parte le Azioni e, comunque, effettuare atti di disposizione (ivi inclusi pegini o altri gravami o vincoli) aventi ad oggetto le Azioni stesse. Nel corso del medesimo periodo non saranno dovuti da parte dell’Offerente (o dalle

Persone che Agiscono di Concerto) interessi sul Corrispettivo dell'Offerta. Gli azionisti che abbiano aderito all'Offerta, non potranno trasferire le loro Azioni, all'infuori dell'adesione ad eventuali offerte concorrenti o rilanci ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti.

Alla Data di Pagamento (ovvero, in caso di Riapertura dei Termini, alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini), l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni trasferirà le Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta su un conto deposito titoli intestato all'Offerente.

### F.3 COMUNICAZIONI RELATIVE ALL'ANDAMENTO E AL RISULTATO DELL'OFFERTA

Durante il Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) o il periodo dell'eventuale Riapertura dei Termini, l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni comunicherà su base giornaliera a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 41, comma 2, lettera d), del Regolamento Emittenti, i dati relativi alle adesioni pervenute giornalmente e alle Azioni complessivamente portate in adesione all'Offerta, nonché la percentuale che tali quantitativi rappresentano rispetto alle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Borsa Italiana provvederà, entro il giorno successivo a tale comunicazione, alla pubblicazione dei dati stessi mediante apposito avviso.

Inoltre, qualora l'Offerente o le Persone che Agiscono di Concerto acquistino, direttamente e/o indirettamente, ulteriori Azioni al di fuori dell'Offerta, ai sensi della normativa applicabile, l'Offerente ne darà comunicazione entro la giornata a Consob ed al mercato ai sensi dell'art. 41, comma 2, lett. c), del Regolamento Emittenti.

I risultati provvisori dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente entro la sera dell'ultimo giorno del Periodo di Adesione (ossia entro il 9 agosto 2024, salvo proroga) e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine del Periodo di Adesione (ossia entro il 12 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati Provvisori dell'Offerta.

I risultati definitivi dell'Offerta saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, entro le 7:29 del Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento, ovverosia il 16 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione, mediante pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta.

In occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, l'Offerente renderà noto la conferma dell'eventuale sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini, il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al *Delisting*.

Nel caso in cui trovasse applicazione la Riapertura dei Termini:

- (i) i risultati provvisori dell'Offerta ad esito dell'eventuale Riapertura dei Termini saranno comunicati al mercato entro la sera dell'ultimo giorno dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione) e comunque entro le 7:29 del primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla fine dell'eventuale Riapertura dei Termini (ossia entro il 27 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione);
- (ii) i risultati definitivi dell'Offerta ad esito dell'eventuale Riapertura dei Termini saranno resi noti dall'Offerente, ai sensi dell'art. 41, comma 6, del Regolamento Emittenti, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini entro il Giorno di Borsa Aperta antecedente la Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini (ossia entro il 2 settembre 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione). In tale occasione, l'Offerente renderà noto il verificarsi delle condizioni previste dalla legge per il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF, nonché le informazioni relative al *Delisting*.

#### F.4 MERCATO SUL QUALE È PROMOSSA L'OFFERTA

L'Offerta è promossa in Italia, in quanto le azioni dell'Emittente sono quotate esclusivamente sull'Euronext Milan ed è rivolta, indistintamente e alle medesime condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

L'Offerente estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America ai sensi della Section 14(e) del Securities Exchange Act del 1934, come modificato (l'"**Exchange Act**") e del Regolamento 14E adottato ai sensi dell'Exchange Act e, in ogni caso, in conformità ai requisiti previsti dalle leggi, norme e regolamenti italiani applicabili. Per l'avvertenza rivolta a coloro che detengono Azioni e sono residenti negli Stati Uniti d'America, nonché, in generale, a coloro che non sono residenti in Italia, si veda la sezione Avviso Importante in calce al Documento di Offerta.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto potranno, di volta in volta, acquistare o accordarsi per l'acquisto delle Azioni al di fuori dell'Offerta, inclusi gli acquisti sul mercato aperto a prezzi equivalenti o in transazioni private a prezzi negoziati, in ogni caso, al di fuori degli Stati Uniti d'America e nella misura consentita dalle leggi, norme e regolamenti applicabili, inclusa la Rule 14e-5 ai sensi dell'Exchange Act, e in conformità alla prassi italiana applicabile, con l'intento di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente. Tali acquisti non saranno effettuati a prezzi superiori al Corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta o a condizioni più favorevoli di quelle offerte nell'ambito dell'Offerta, a meno che il corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta non sia aumentato di conseguenza. Tali acquisti non saranno effettuati a prezzi superiori al Corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta o a condizioni più favorevoli di quelle offerte ai sensi dell'Offerta, a meno che il corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta non sia aumentato di conseguenza.

Dalla Data del Documento di Offerta e fino al regolamento dell'Offerta, l'Offerente, le società controllanti, controllate o sottoposte a comune controllo con l'Offerente, i relativi amministratori, membri degli organi di controllo e direttori generali e le Persone che Agiscono di Concerto dovranno comunicare ogni acquisto di Azioni da loro effettuato, direttamente o tramite rappresentanti, entro la fine del giorno in cui l'acquisto è stato effettuato, alla Consob, a Borsa Italiana e al mercato e pubblicare la comunicazione sul sito *internet* indicato dall'Offerente nel presente documento ai fini della pubblicazione di comunicati, annunci e documenti relativi all'Offerta. Tali informazioni relative agli acquisti di Azioni al di fuori dell'Offerta saranno rese pubbliche anche negli Stati Uniti d'America.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi, inclusi Australia, Canada e Giappone, collettivamente, gli "**Altri Paesi**"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copie del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi ulteriore documento relativo all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviate, né in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli Altri Paesi. Il Documento di Offerta, così come ogni altro documento relativo all'Offerta, non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti domiciliati e/o residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale degli Altri Paesi ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari di tali paesi. È responsabilità esclusiva dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti legali e altri *advisor*. L'Offerente non accetta alcuna responsabilità derivante dalla violazione da parte di qualsiasi soggetto delle limitazioni di cui sopra.

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

Il pagamento del Corrispettivo agli Aderenti sarà effettuato alla Data di Pagamento, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto, salvo proroga del Periodo di Adesione in conformità alle vigenti disposizioni di legge o di regolamento, il 19 agosto 2024.

In caso di proroga del Periodo di Adesione, il pagamento del Corrispettivo avverrà il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione, come prorogato. La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota, entro i termini previsti dalla normativa vigente, mediante un comunicato diffuso ai sensi dall'art. 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo relativamente alle Azioni che hanno formato oggetto di adesione durante la Riapertura dei Termini, salvo proroghe del Periodo di Adesione, avverrà il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 2 settembre 2024.

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

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

Il pagamento del Corrispettivo sarà effettuato in denaro. Il Corrispettivo sarà versato dall'Offerente sul conto indicato dall'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni all'uopo designato e da questi trasferito agli Intermediari Incaricati che trasferiranno i fondi agli Intermediari Depositari per l'accredito sui conti dei rispettivi clienti, in conformità alle istruzioni fornite dagli Aderenti all'Offerta.

L'obbligazione dell'Offerente di corrispondere il Corrispettivo ai sensi dell'Offerta si intenderà adempiuta nel momento in cui le relative somme siano state trasferite agli Intermediari Incaricati. Resta ad esclusivo carico degli Aderenti il rischio che gli Intermediari Incaricati o gli Intermediari Depositari non provvedano a trasferire tali somme agli aventi diritto ovvero ne ritardino il trasferimento.

#### **F.7 LEGGE REGOLATRICE DEI CONTRATTI STIPULATI TRA L'OFFERENTE E I POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELLA SOCIETÀ EMITTENTE NONCHÉ DELLA GIURISDIZIONE COMPETENTE**

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

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

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi dell'art. 106, comma 1, essa non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

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

### **G.1 MODALITÀ DI FINANZIAMENTO DELL'OFFERTA E GARANZIE DI ESATTO ADEMPIMENTO**

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

L'obbligo di promuovere l'Offerta da parte dell'Offerente consegue al perfezionamento dell'Acquisizione alla Data di Esecuzione, per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione e per un controvalore complessivo di Euro 532.852.763,20.

Il pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione delle azioni ai sensi del Contratto di Compravendita è stato corrisposto mediante l'utilizzo dei fondi propri dell'Offerente, senza fare pertanto ricorso ad alcun indebitamento presso controparti terze, ossia fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, alla Data di Esecuzione:

- a) (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding un finanziamento soci, facendo ricorso a risorse finanziarie proprie (il “**Finanziamento Soci**”), per un ammontare pari ad Euro 520.134.220,73 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 14.884.237,00;
- b) Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 534.468.468,73, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).

Si segnala che gli acquisti della Partecipazione Ulteriore, per un ammontare pari a Euro 171.926.923,20, sono stati finanziati da Vitol mediante l'uso di risorse proprie.

L'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esbosso Massimo mediante risorse finanziarie proprie, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi, utilizzando i fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte di delle società del Gruppo Vitol attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, in data 5 luglio 2024:

- a) (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding, ai sensi del Finanziamento Soci, per un ammontare Euro 625.148.997,25 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 208.382.999,08;
- b) Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 833.531.996,33, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).

Si riportano di seguito i termini e le condizioni del contratto di Finanziamento Soci:

|                  |                           |
|------------------|---------------------------|
| <b>Data</b>      | 17 giugno 2024            |
| <b>Creditore</b> | Vitol SA                  |
| <b>Debitore</b>  | Varas Holding S.p.A.      |
| <b>Importo</b>   | Massimo Euro 1,3 miliardi |

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| <b>Data di scadenza finale</b> | 2 anni dalla data di perfezionamento del Contratto di Compravendita                     |
| <b>Rimborso</b>                | Rimborso in unica soluzione a 2 anni dal perfezionamento del Contratto di Compravendita |
| <b>Tasso di interesse</b>      | 1M EURIBOR + 2,15% per la prima e seconda <i>tranche</i>                                |

Nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, non si esclude che, alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emitente, l'Offerente (e, a sua volta, Varas Holding) possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) - che saranno eventualmente deliberati da parte dell'Emitente a sua discrezione - per far fronte ai pagamenti relativi al Finanziamento Soci.

Varas Holding si riserva il diritto, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, di ricorrere a finanziamenti esterni al Gruppo Vitol al fine di rifinanziare o ripagare, in tutto o in parte, l'indebitamento assunto mediante il Finanziamento Soci.

La seguente tabella riporta, a titolo esemplificativo, le risorse dei fondi usati per gli acquisti della Partecipazione Rilevante, della Partecipazione Ulteriore e delle Azioni Oggetto dell'Offerta:

| Impieghi                                   | Fonti  |
|--|--|
| Acquisto della Partecipazione Rilevante    | Euro 520.134.220,73 utilizzati nell'ambito del Finanziamento Soci  |
|  | Euro 14.884.237,00 conferiti mediante un apporto di capitale da parte di Vitol SA a favore di Varas Holding  |
| Acquisto della Partecipazione Ulteriore    | Euro 171.926.923,20 finanziati mediante risorse di Vitol   |
| Acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta | Euro 625.148.997,25 utilizzati nell'ambito del Finanziamento Soci  |
|  | Euro 208.382.999,08 conferiti mediante un apporto di capitale da parte di Vitol SA a favore di Varas Holding |

### G.1.2 Garanzia di esatto adempimento

A garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emissenti, in data 10 luglio 2024 la Banca Garante dell'Esatto Adempimento, ha rilasciato la garanzia di esatto adempimento ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emissenti, con la quale la Banca Garante dell'Esatto Adempimento si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, a mettere a disposizione, a prima richiesta, in caso di inadempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di pagare l'intero prezzo di acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, una somma in denaro, sino a concorrenza dell'Esborso Massimo, in una o più soluzioni, da utilizzare esclusivamente per il pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta.

Si evidenzia che la garanzia di esatto adempimento rilasciata dalla Banca Garante dell'Esatto Adempimento è relativa anche all'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nonché dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto di cui alla Procedura Congiunta.

## G.2 MOTIVAZIONI DELL'OPERAZIONE E PROGRAMMI FUTURI ELABORATI DALL'OFFERENTE

### G.2.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente

L'investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili. L'operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l'opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la famiglia Moratti e il *management team* hanno costruito per Saras.

L'investimento in Saras rappresenta il primo grande investimento del Gruppo Vitol in Italia, con l'intenzione di investire ulteriormente nel Paese e negli *asset* di Saras. In particolare, dato il progetto del Gruppo Vitol di investire in infrastrutture energetiche (tra cui raffinerie, centrali elettriche e attività di produzione di energia rinnovabile), Saras rappresenta sia un investimento in attività di alta qualità in più settori energetici in cui il Gruppo Vitol ha un'elevata convinzione che la domanda di energia e di elettricità sarà stabile e in crescita nel tempo, sia una società in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore sia nel breve che nel lungo periodo, utilizzando la sua rete più ampia per fornire greggio a costi potenzialmente inferiori e vendere prodotti raffinati a prezzi potenzialmente migliori.

Il Gruppo Vitol intende mantenere Saras come entità separata e autonoma con sede in Italia e prevede che il *team* di gestione esistente continuerà a gestire l'attività. Il Gruppo Vitol considera il *management* e i dipendenti come parte integrante del suo successo e la sua ambizione sarebbe quella di lavorare con l'attuale *management team* di Saras per identificare più dettagliatamente le aree in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore o fornire sinergie a Saras sostanzialmente nel medio- lungo periodo.

Il Gruppo Vitol ha identificato le aree di potenziale integrazione con Saras nel diventare parte del più ampio Gruppo Vitol, con l'obiettivo di aumentare il posizionamento competitivo di Saras rispetto alle altre raffinerie della regione, quali:

- (a) la sicurezza dell'approvvigionamento di greggio, feedstock e servizi di approvvigionamento di *feedstock* rinnovabili e l'accesso a una rete globale flessibile di approvvigionamento attraverso il Gruppo Vitol;
- (b) servizi di *offtake* di prodotti, compreso l'accesso ad altre società del Gruppo Vitol con una domanda significativa di prodotti raffinati, mantenendo la disponibilità di forniture per l'Italia;
- (c) supporto al capitale circolante e alla gestione del rischio;
- (d) l'esperienza e la competenza delle numerose società in portafoglio del Gruppo Vitol che hanno intrapreso il percorso di transizione dal grigio al verde.

Il Gruppo Vitol non prevede di modificare – e nessuna decisione è stata presa alla Data del Documento di Offerta – il piano industriale 2021 – 2024 di Saras che prevede di massimizzare la raffinazione e la produzione di energia elettrica in modo efficiente, affidabile e redditizio e di investire in progetti rinnovabili, fermo restando che il Gruppo Vitol persegua ulteriori efficienze o coglierà opportunità a beneficio dell'intero gruppo, salvo quanto richiesto per adattarsi a mutate condizioni di mercato, e prevede di investire nell'affidabilità, nella sicurezza e nella manutenzione degli *asset* strategici del Gruppo Saras, come previsto da Saras sulla base degli attuali programmi di manutenzione e *turnaround*. Inoltre, il Gruppo Vitol non intende apportare modifiche in relazione ai livelli occupazionali in Italia e alla localizzazione delle principali attività.

Le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle Società del Gruppo Saras in Italia né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di *offtake* del Gruppo Vitol, alle *best practice* del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione.

Qualora non si verificassero i presupposti per il *Delisting* ad esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il *Delisting* mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A esito della fusione per il *Delisting*, i titolari di Azioni che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società non quotata.

Tuttavia, l'Offerente ritiene che la propria strategia di investimento di lungo periodo, l'attuale piano industriale e la crescita sostenibile dell'Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l'Emittente rimane una società quotata, qualora l'Offerente non ottenga il *Delisting* a seguito dell'Offerta o per mezzo della Fusione.

In ogni caso, si segnala che, nonostante la fusione (per il *Delisting* o successivamente al *Delisting*) tra l'Emittente e l'Offerente (*cfr.* la Sezione A, Avvertenza A.6 del Documento di Offerta), Saras rimarrà un'entità separata e autonoma con sede in Italia.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo.

Inoltre, Vitol prevede che l'attuale *management* dell'Emittente continuerà ad operare anche dopo il perfezionamento dell'Offerta per garantire la continuità della gestione, del *business* e della qualità dei servizi offerti dall'Emittente. In particolare, alla Data di Esecuzione (i) il dott. Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente e di Amministratore dell'Emittente, e (ii) il dott. Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società. Inoltre, alla Data del Documento di Offerta non esistono accordi che attribuiscono trattamenti economici diversi da quelli già applicati dall'Emittente. Il Contratto di Compravendita prevede che, entro il giorno lavorativo successivo alla data di pagamento dell'Offerta, (a) il signor Massimo Moratti rassegni le proprie dimissioni e ponga in essere i migliori sforzi affinché, in pari data, almeno due Amministratori di Saras si dimettano con efficacia dallo stesso giorno, e (b) ciascuno della Famiglia Moratti ponga in essere ragionevoli sforzi al fine di ottenere le dimissioni di tutti i membri del Collegio Sindacale di Saras. Come conseguenza della decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, l'Assemblea dei soci di Saras verrà convocata, nei modi e nei termini di legge, per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione – ferma restando l'intenzione di Vitol di assicurare la continuità con l'attuale *management* di Saras (in particolare, con l'attuale Amministratore Delegato Franco Balsamo) – e di un nuovo Collegio Sindacale di Saras

In ogni caso, l'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, che potrebbero avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

(i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi previsionali di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali *standard* di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras. Al fine di monitorare l'attuazione di tali prescrizioni, il decreto ha imposto a Saras e a Vitol obblighi di comunicazione periodiche nei confronti dell'amministrazione incaricata del monitoraggio.

## G.2.2 Investimenti e relative forme di finanziamento

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha ancora valutato alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la continuità delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera.

### **G.2.3 Modifiche previste allo statuto dell'Emittente**

Alla Data del Documento di Offerta, l'Offerente non ha individuato alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente.

Tuttavia, alcune modifiche potrebbero essere apportate a seguito dell'eventuale *Delisting* al fine di adattare lo statuto dell'Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sull'Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie *infra* descritte.

### **G.2.4 Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente**

Come indicato nella Sezione B, Paragrafo B.2.5, del Documento di Offerta, l'Emittente è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da n. 12 membri, secondo quanto deliberato in data 28 aprile 2023 dall'Assemblea degli azionisti di Saras, che resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025.

Alla Data di Esecuzione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è riunito e ha preso atto delle dimissioni dei seguenti membri:

- Angelo Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Angelomario Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Gabriele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie
- Giovanni Emanuele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie e del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità.

Ai sensi di quanto previsto dall'art. 2386, comma 1, del Codice Civile e dell'articolo 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione, con l'approvazione espressa del Collegio Sindacale, ha cooptato, in sostituzione dei dimissionari, i seguenti Amministratori: Thomas Baker, Clive Christison, Dat Duong e Ciprea Scolari.

La cooptazione ha avuto effetto dalla data del 18 giugno 2024 fino alla prossima Assemblea dei Soci che dovrà procedere alla loro eventuale conferma nella carica o alla nomina di altri amministratori ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2386 del Codice Civile.

Alla Data di Esecuzione, (i) il dott. Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente e di Amministratore dell'Emittente, e (ii) il dott. Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società.

Inoltre, il Contratto di Compravendita prevede che, entro il giorno lavorativo successivo alla data di pagamento dell'Offerta, (a) il signor Massimo Moratti rassegni le proprie dimissioni e ponga in essere i migliori sforzi affinché, in pari data, almeno due Amministratori di Saras si dimettano con efficacia dallo stesso giorno, e (b) ciascuno della Famiglia Moratti ponga in essere ragionevoli sforzi al fine di ottenere le dimissioni di tutti i membri del Collegio Sindacale di Saras. Come conseguenza della decaduta dell'intero Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, l'Assemblea dei soci di Saras verrà convocata, nei modi e nei termini di legge, per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione – ferma restando l'intenzione del Gruppo Vitol di assicurare la continuità con l'attuale *management* di Saras (in particolare, con l'attuale Amministratore Delegato Franco Balsamo) – e di un nuovo Collegio Sindacale di Saras.

### **G.3 INDICAZIONI RIGUARDANTI LA RICOSTITUZIONE DEL FLOTTANTE**

L'Offerente intende conseguire il *Delisting* delle Azioni. Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non voler ricostituire un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Sussistendone i presupposti, l'Offerente adempierà pertanto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF.

Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF sarà determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF e sarà pertanto pari al Corrispettivo (Euro 1,60 per ciascuna Azione).

L'Offerente indicherà nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ovvero nel Comunicato sui Risultati dell'Offerta ad Esito della Riapertura dei Termini, l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta - o, eventualmente, il Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta a seguito della Riapertura dei Termini - conterrà indicazioni circa (i) il quantitativo delle Azioni Oggetto dell'Offerta residue (sia in termini di numero di Azioni sia in valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale dell'Emittente); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente adempirà all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana - ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa - disporrà il *Delisting* a decorrere dal primo Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempire all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, fatto salvo quanto previsto al Paragrafo A.10.

Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108 del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del Diritto di Acquisto.

L'Offerente, ove ne ricorrano le condizioni, esercitando il Diritto di Acquisto, adempierà altresì all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando pertanto corso alla Procedura Congiunta.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, ovvero della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, secondo i termini e le modalità concordate con Consob e Borsa Italiana.

Il corrispettivo dovuto per le Azioni Oggetto dell'Offerta acquistate tramite l'esercizio del Diritto di Acquisto e l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF sarà fissato ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 108, comma 3, del TUF, come richiamate dall'art. 111 del TUF, e sarà pertanto pari al Corrispettivo per Azione (ossia Euro 1,60 per ciascuna Azione).

L'Offerente renderà noto, in una specifica sezione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, nel Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta ad esito della Riapertura dei Termini, ovvero nel comunicato sui risultati della procedura di adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, il verificarsi o meno dei presupposti per l'esercizio del Diritto di Acquisto. In caso positivo, in tale sede saranno altresì fornite indicazioni circa: (i) il quantitativo delle Azioni Oggetto dell'Offerta residue (in termini sia di numero di Azioni sia di valore percentuale rapportato all'intero capitale sociale); (ii) le modalità e i termini con cui l'Offerente eserciterà il Diritto di Acquisto e adempirà contestualmente all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, dando corso alla Procedura Congiunta; e (iii) le modalità e la tempistica del *Delisting* delle Azioni dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione dalle negoziazioni e/o il *Delisting* delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

- H. EVENTUALI ACCORDI E OPERAZIONI TRA L'OFFERENTE, I SOGGETTI CHE AGISCONO DI CONCERTO CON ESSO E L'EMITTENTE O GLI AZIONISTI RILEVANTI O I COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO DEL MEDESIMO EMITTENTE
- H.1 DESCRIZIONE DEGLI ACCORDI E DELLE OPERAZIONI FINANZIARIE E/O COMMERCIALI CHE SIANO STATI DELIBERATI O ESEGUITI, NEI DODICI MESI ANTECEDENTI LA PUBBLICAZIONE DELL'OFFERTA, CHE POSSANO AVERE O ABBIANO AVUTO EFFETTI SIGNIFICATIVI SULL'ATTIVITÀ DELL'OFFERENTE E/O DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Offerta, non vi sono accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati eseguiti o deliberati tra l'Offerente e l'Emittente o gli azionisti rilevanti o i componenti degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei dodici mesi antecedenti la pubblicazione dell'Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

- H.2 ACCORDI CONCERNENTI L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI VOTO, OVVERO IL TRASFERIMENTO DELLE AZIONI E/O DI ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE

Non vi sono accordi tra l'Offerente (e, per quanto a conoscenza dell'Offerente, le Persone che Agiscono di Concerto) e l'Emittente o i relativi azionisti, amministratori o sindaci, relativamente all'esercizio dei diritti di voto o al trasferimento delle Azioni.

## I. COMPENSI AGLI INTERMEDIARI

A titolo di corrispettivo per le funzioni svolte nell'ambito dell'Offerta, l'Offerente riconoscerà e liquiderà i seguenti compensi, a titolo di commissione inclusiva di ogni e qualsiasi compenso per l'attività di intermediazione:

- (i) all'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, una commissione fissa massima di ammontare pari a Euro 300.000,00, oltre IVA se dovuta, per l'organizzazione e il coordinamento delle attività di raccolta delle adesioni all'Offerta; e
- (ii) a ciascun Intermediario Incaricato (ivi incluso l'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni):
  - (a) una commissione di ammontare pari a 0,05% del controvalore delle Azioni portate in adesione all'Offerta e acquistate dall'Offerente, entro il limite massimo di Euro 5.000,00 per ciascun Aderente; e
  - (b) un diritto fisso di ammontare pari a Euro 5,00 per ogni Scheda di Adesione presentata.

Gli Intermediari Incaricati retrocederanno agli Intermediari Depositari il 50% delle commissioni di cui al precedente punto (ii)(a) relative al controvalore delle Azioni acquistate per il tramite di questi ultimi, nonché l'intero diritto fisso di cui al precedente punto (ii)(b).

Nessun costo sarà addebitato agli Aderenti all'Offerta.

## **L. MODALITÀ DEL RIPARTO DELLE AZIONI AD ESITO DELL'OFFERTA**

Poiché l'Offerta è un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, non è prevista alcuna forma di riparto.

**M. APPENDICI**

**M.1 Comunicato dell'Offerente**

**M.2 Comunicato dell'Emitente corredato del Parere degli Amministratori Indipendenti**

**N. DOCUMENTI CHE L'OFFERENTE DEVE METTERE A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO, ANCHE MEDIANTE RIFERIMENTO, E LUOGHI O SITI NEI QUALI TALI DOCUMENTI SONO DISPONIBILI PER LA CONSULTAZIONE**

Il Documento di Offerta e i documenti indicati nella presente Sezione N sono a disposizione del pubblico per la consultazione:

- (i) presso la sede legale di Varas S.p.A. (Offerente) in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38;
- (ii) presso la sede legale di Saras (Emittente), in S.S. Sulcitana n.195 – Km. 19, 09018 – Sarroch (CA);
- (iii) presso l'Intermediari Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni, con sede in Milano, Piazza Gae Aulenti, 4 – Torre C, e presso gli Intermediari Incaricati;
- (iv) su [www.saras.it](http://www.saras.it).

Il Documento di Offerta viene inoltre messo a disposizione del pubblico sul sito internet del Global Information Agent [www.georgesond.com/it](http://www.georgesond.com/it).

Si segnala altresì che, per le informazioni relative all'Offerta, sono stati predisposti dal Global Information Agent i seguenti canali informativi: un account di posta elettronica dedicato [opa-saras@georgesond.com](mailto:opa-saras@georgesond.com), il numero verde 800.189.037 (per chi chiama dall'Italia), la linea diretta +39 06 45212908 (anche per coloro che chiamano dall'estero). Tali numeri di telefono saranno attivi dal lunedì al venerdì dalle ore 9:00 alle ore 18:00 (*Central European Time*).

**N.1 Documenti relativi all'Offerente**

- (i) Statuto e atto costitutivo dell'Offerente.

**N.2 Documenti relativi all'Emittente**

- (i) Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2023, comprensiva del bilancio consolidato e del bilancio di esercizio dell'Emittente, corredata dagli allegati previsti per legge.
- (ii) Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2024.

**O. DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Offerta è in capo all'Offerente.

L'Offerente dichiara che, per quanto a sua conoscenza, i dati contenuti nel Documento di Offerta corrispondono alla realtà e non vi sono omissioni che possano alterarne la portata.

**Varas S.p.A.**



Nome: Iain Alexander Christopher Mandale

Carica: Presidente del Consiglio di Amministrazione

*COMUNICAZIONE DIFFUSA DA SARAS S.P.A. PER CONTO DI VARAS S.P.A.*

**LA DIFFUSIONE, PUBBLICAZIONE O DISTRIBUZIONE DELLA PRESENTE COMUNICAZIONE È VIETATA IN OGNI GIURISDIZIONE OVE LA STESSA COSTITUIREBBE UNA VIOLAZIONE DELLA RELATIVA NORMATIVA APPLICABILE**

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA SULLE AZIONI ORDINARIE DI SARAS S.P.A. PROMOSSA DA VARAS S.P.A.**

Comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato ("TUF"), e dell'art. 37 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento Emittenti"), avente ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa da Varas S.p.A. ("Varas" o l'"Offerente") sulle azioni ordinarie di Saras S.p.A. ("Saras", l'"Emittente" o la "Società")

**Milano, 18 giugno 2024** – Ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti, Varas, società interamente posseduta da Varas Holding S.p.A. ("Varas Holding"), a sua volta interamente posseduta da Vitol B.V. ("Vitol"), con la presente comunicazione (la "Comunicazione") rende noto che, in data odierna, si sono verificati i presupposti di legge che fanno scattare i requisiti per l'Offerente di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, e 109 del TUF (l'"Offerta"), sulla totalità delle azioni ordinarie di Saras, società con azioni quotate sull'Euronext Milan ("Euronext"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"), finalizzata ad ottenere la revoca della quotazione (il "Delisting") delle azioni ordinarie (le "Azioni") dell'Emittente.

L'Offerta ha ad oggetto massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentative di circa il 54,520% del capitale sociale della Società (le "Azioni Oggetto dell'Offerta"), ossia l'intero capitale sociale della Società dedotte le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale della Società, già di titolarità di Vitol (di cui direttamente n. 99.480.741 Azioni, rappresentanti circa il 10,461% del capitale sociale della Società, e indirettamente, tramite Varas, n. 333.032.977 Azioni, rappresentanti circa il 35,019% del capitale sociale della Società) alla data della presente Comunicazione.

L'Offerente pagherà un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ogni Azione portata in adesione all'Offerta (il "Corrispettivo").

Le principali condizioni legali, termini ed elementi dell'Offerta sono di seguito indicati.

Per una compiuta descrizione e valutazione dell'Offerta, si rinvia al documento di offerta che sarà predisposto in conformità allo schema n. 1 dell'Allegato 2(A) del Regolamento Emittenti, che sarà depositato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob") e reso disponibile dall'Offerente in conformità con la normativa applicabile (il "Documento di Offerta").

## 1. SOGGETTI PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE

### 1.1 L'Offerente e le sue società controllanti

Varas è una società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, con codice fiscale 97973650159, e capitale sociale di Euro 50.000. L'Offerente è un veicolo societario, costituito in data 30 maggio 2024, allo scopo di perfezionare l'Acquisizione e, conseguentemente, promuovere l'Offerta in qualità di soggetto offerente designato da parte di Vitol quale persona che agisce di concerto.

Di seguito si fornisce una descrizione della catena partecipativa dell'Offerente:

- (i) il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Varas Holding, società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, con codice fiscale 97972590158, capitale sociale di Euro 50.000;
- (ii) il capitale sociale di Varas Holding è interamente detenuto da Vitol, società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126770;
- (iii) il capitale sociale di Vitol è interamente detenuto da Vitol Holding B.V., società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126769;
- (iv) il capitale sociale di Vitol Holding B.V. è interamente detenuto da Vitol Netherlands Coöperatief U.A., società cooperativa a responsabilità esclusa (*coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 71845178; e
- (v) il 96% delle quote di Vitol Netherlands Coöperatief U.A. è detenuto da Vitol Holding II SA<sup>(1)</sup>, una società anonima (*société anonyme*) costituita secondo la legge del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in Rue Goethe, L-1637, Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese di Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433.

Alla data della presente Comunicazione, l'Offerente è indirettamente controllato da Vitol Holding II SA. Alla data odierna, nessuno detiene una partecipazione di controllo in Vitol Holding II SA ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ.

### 1.2 Persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta

In virtù dei rapporti sopra descritti, Varas Holding, Vitol, Vitol Holding B.V., Vitol Netherlands Coöperatief U.A. e Vitol Holding II SA sono persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b) del TUF (le "Persone che Agiscono di Concerto").

---

<sup>1</sup> Il restante 4% di Vitol Netherlands Coöperatief U.A. è detenuto da Vitol Participations Sarl, società interamente controllata da Vitol Holding II SA.

L'obbligo solidale di promuovere l'Offerta gravante sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi degli articoli 106 e 109 del TUF, è adempiuto dall'Offerente, il quale, pertanto, sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

### 1.3 Emittente

L'Emittente è una società per azioni, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana, con sede legale in Sarroch (CA), S.S. Sulcitana n. 195 – Km19, numero di telefono +39 070 90911. L'Emittente è iscritto nel Registro delle Imprese di Cagliari con numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA n. 00136440922.

Alla data della presente Comunicazione, il capitale sociale dell'Emittente ammonta a 54.629.666,67 i.v., rappresentato da un numero complessivo di n. 951.000.000 Azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Le Azioni sono quotate sull'Euronext, organizzato e gestito da Borsa Italiana, e sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-*bis* del TUF (codice ISIN: IT0000433307).

Alla data della presente Comunicazione, l'Emittente non è titolare, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, di Azioni proprie.

Alla data odierna, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, warrant e/o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente e/o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro diritti di acquisire le Azioni dell'Emittente o diritti di voto anche limitati.

Ai sensi dell'art. 5 dello statuto sociale, la durata dell'Emittente è stabilita fino al 31 dicembre 2056 e potrà essere prorogata con deliberazione dell'Assemblea straordinaria dei soci, con esclusione del diritto di recesso per i soci che non concorrono all'approvazione della deliberazione.

Alla data della presente Comunicazione, Vitol detiene, direttamente e indirettamente tramite Varas, n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale della Società.

Ulteriori informazioni sugli azionisti della Società che detengono una quota superiore al 3% delle Azioni sono disponibili sul *internet* di Consob.

## 2. PRESUPPOSTI GIURIDICI E MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA

### 2.1 Presupposti giuridici dell'Offerta

L'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli artt. 102, 106, comma 1, e 109, comma 1, del TUF nonché delle relative disposizioni attuative contenute nel Regolamento Emittenti.

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento, in data odierna (la "Data di Esecuzione"), dell'acquisizione da parte di Vitol, tramite Varas, di complessive n. 333.032.977 Azioni, rappresentative circa il 35,019% del capitale sociale di Saras (la "Partecipazione Rilevante").

Si riporta di seguito una breve cronologia dell'acquisizione della Partecipazione Rilevante:

- (i) in data 11 febbraio 2024, come altresì descritto nel comunicato diffuso dall'Emittente ai sensi dell'art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014, Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo

- Moratti, Angel Capital Management S.p.A. (“**Angel Capital Management**”) e Stella Holding S.p.A. (congiuntamente, la “**Famiglia Moratti**”), da una parte, e Vitol, dall’altra parte, hanno stipulato un contratto di compravendita (il “**Contratto di Compravendita**”) in base al quale la Famiglia Moratti si è impegnata a cedere a Vitol la Partecipazione Rilevante (l’“**Acquisizione**”), per un corrispettivo unitario in contanti pari a Euro 1,75 per ciascuna Azione (il “**Corrispettivo Cum Dividendo**”), da rettificare al in diminuzione in caso di distribuzione di un dividendo prima del perfezionamento dell’Acquisizione (l’“**Operazione**”). L’esecuzione del Contratto di Compravendita era condizionata all’ottenimento (salvo rinuncia ai termini e condizioni di cui al Contratto di Compravendita) delle autorizzazioni regolamentari necessarie, quali: (a) l’autorizzazione all’Acquisizione ai sensi dei regolamenti dell’Unione europea sulle sovvenzioni estere e in materia di concorrenza, e (b) l’autorizzazione all’Acquisizione da parte del Governo Italiano per gli effetti della normativa in materia di *golden power*,
- (ii) in data 23 aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto in merito all’esercizio dei poteri speciali (c.d. “*golden power*”) contenente talune prescrizioni (non ostative al perfezionamento dell’Operazione);
  - (iii) in data 29 aprile 2024, l’Assemblea ordinaria degli azionisti di Saras ha deliberato di distribuire dividendi pari a Euro 0,15 per Azione, con data stacco cedola n. 9 il 20 maggio 2024, *record date* il 21 maggio 2024 e messa in pagamento del dividendo il 22 maggio 2024 (*cfr.* comunicato stampa pubblicato sul sito *internet* dell’Emittente in data 29 aprile 2024) (il “**Dividendo**”). In data 22 maggio 2024, il Dividendo è stato pagato dalla Società agli azionisti legittimati;
  - (iv) in data 30 maggio 2024, è stata costituita Varas;
  - (v) in data 6 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l’autorizzazione all’Acquisizione ai sensi del regolamento dell’Unione Europea in materia di concorrenza;
  - (vi) in data 12 giugno 2024, la Commissione europea ha rilasciato l’autorizzazione all’Acquisizione ai sensi del regolamento dell’Unione Europea in materia di sovvenzioni estere; e
  - (vii) in data 14 giugno 2024, Vitol ha designato Varas quale società acquirente della Partecipazione Rilevante.

A seguito dell’avveramento delle condizioni sospensive a cui era subordinato il perfezionamento dell’Operazione, alla Data di Esecuzione Varas ha perfezionato l’Acquisizione per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione, *i.e.* il Corrispettivo Cum Dividendo per ciascuna Azione ai sensi del Contratto di Compravendita come rettificato in diminuzione a seguito del pagamento del Dividendo ai sensi del Contratto di Compravendita, e per un controvalore complessivo pari a Euro 532.852.763,20.

Tenuto conto di quanto sopra descritto, l’Offerente ha acquistato alla Data di Esecuzione la Partecipazione Rilevante e, pertanto, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere in capo all’Offerente dell’obbligo di promuovere l’Offerta.

Alla Data di Esecuzione, gli amministratori Angelo Moratti, Angelomario Moratti, Gabriele Moratti, e Giovanni Moratti hanno rassegnato le proprie dimissioni. Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha provveduto alla cooptazione di quattro amministratori designati dall’Offerente, ossia: Thomas Baker, Clive Christison, Dat T Duong and Ciprea Scolari.

Tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo), Vitol ha acquistato direttamente – a un prezzo per Azione inferiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita – n. 99.480.741 Azioni, rappresentative del 10,461% del capitale sociale dell'Emittente (la “**Partecipazione Ulteriore**”).

In particolare, Vitol ha eseguito sul mercato i seguenti acquisti.

| <b>Data della transazione</b> | <b>Numero di azioni<br/>(migliaia di azioni)</b> | <b>Prezzo unitario per azione<br/>(in euro)</b> |
|-------------------------------|--|---|
| 12 febbraio 2024              | 24.043   | 1,6985  |
| 13 febbraio 2024              | 1.707  | 1,7185  |
| 14 febbraio 2024              | 473  | 1,7191  |
| 15 febbraio 2024              | 400  | 1,7281  |
| 16 febbraio 2024              | 3.009  | 1,7298  |
| 19 febbraio 2024              | 2.384  | 1,7296  |
| 20 febbraio 2024              | 4.362  | 1,7266  |
| 21 febbraio 2024              | 6.322  | 1,7270  |
| 22 febbraio 2024              | 8.405  | 1,7267  |
| 23 febbraio 2024              | 2.530  | 1,7287  |
| 26 febbraio 2024              | 1.765  | 1,7292  |
| 27 febbraio 2024              | 4.826  | 1,7295  |
| 28 febbraio 2024              | 4.681  | 1,7293  |
| 1° marzo 2024                 | 4.860  | 1,7489  |
| 4 marzo 2024                  | 4.032  | 1,7494  |
| 5 marzo 2024                  | 5.000  | 1,7496  |
| 6 marzo 2024                  | 292  | 1,7499  |
| 8 marzo 2024                  | 409  | 1,7498  |

In aggiunta, si segnala che, ai sensi del Contratto di Compravendita e subordinatamente al verificarsi di determinate circostanze ivi previste, Angel Capital Management si è impegnata a vendere a Vitol le eventuali Azioni, pari a circa il 5% del capitale sociale dell'Emittente, che la stessa avrebbe potuto ricevere per la cessazione del contratto di finanziamento cd. *funded collar*, stipulato in data 1 febbraio 2023, con Bank of America Corporation in relazione al quale Angel Capital Management aveva costituito un pegno su n. 47.576.140 Azioni. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto, in parte, a Vitol n. 19.981.979 Azioni e, in parte, a Bank of America Corporation le restanti Azioni. Le n. 19.981.979

Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo non superiore al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita.

Pertanto, ad esito dell'Acquisizione e tenuto conto dell'acquisto della Partecipazione Ulteriore, alla data della presente Comunicazione Vitol detiene, direttamente e indirettamente tramite Varas, n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras.

## 2.2 Motivazioni dell'Offerta e programmi futuri

L'investimento in Saras rientra nella strategia di Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili. L'operazione rappresenta per Vitol l'opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la famiglia Moratti e il management team hanno costruito per Saras.

Le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle Società del Gruppo in Italia (anzi, si prevede che ne rafforzerà il business) né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di *offtake* di Vitol, alle *best practice* del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione.

Considerate le ragioni di cui sopra, l'Offerta è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, conseguentemente, a conseguire il Delisting nel contesto dell'Offerta. Pertanto – al verificarsi dei relativi presupposti – l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Qualora il Delisting non venisse raggiunto ad esito dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale proroga o Riapertura dei Termini (come *infra* definita), l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il Delisting mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A esito della fusione per il Delisting, i titolari di Azioni che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società non quotata.

Tuttavia, l'Offerente ritiene che la propria strategia di investimento di lungo periodo, l'attuale piano industriale e la crescita sostenibile dell'Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l'Emittente rimane una società quotata, qualora l'Offerente non ottenga il Delisting a seguito dell'Offerta o per mezzo del Delisting.

A seguito del perfezionamento dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF e/o esercizio dell'obbligo di acquisto ex articolo 108, comma 1, del TUF e del diritto di acquisto ex articolo 111 del TUF), l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo. Inoltre, Vitol prevede che l'attuale *management* dell'Emittente continuerà ad operare dopo il perfezionamento dell'Offerta per garantire la continuità della gestione, del *business* e della qualità dei servizi offerti dall'Emittente.

In ogni caso, l'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, che potrebbe avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Per una più dettagliata descrizione delle motivazioni dell'Offerta e dei programmi futuri, si rinvia al Documento di Offerta, che sarà redatto e messo a disposizione del pubblico secondo la normativa applicabile.

### **3. ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA**

#### **3.1 Categorie e quantitativo delle Azioni Oggetto dell'Offerta**

L'Offerta è promossa su massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentative del 54,520% del capitale sociale dell'Emittente. Come indicato *supra*, le Azioni Oggetto dell'Offerta corrispondono alla totalità delle Azioni, dedotte le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, già di titolarità di Vitol (di cui direttamente n. 99.480.741 Azioni, rappresentanti circa il 10,461% del capitale sociale di Saras, e indirettamente, tramite Varas, n. 333.032.977 Azioni, rappresentanti circa il 35,019% del capitale sociale di Saras).

A seguito della pubblicazione della presente Comunicazione nonché durante il Periodo di Adesione (come *infra* definito), come eventualmente prorogato e/o riaperto, l'Offerente e/o le Persone che Agiscono di Concerto si riservano il diritto di acquistare Azioni al di fuori dell'Offerta nei limiti di cui alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili e, in ogni caso, a fronte della corresponsione di un prezzo non superiore al Corrispettivo. Tali acquisti saranno comunicati al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lett. c) del Regolamento Emittenti. Il numero delle Azioni Oggetto dell'Offerta potrà, quindi, risultare automaticamente ridotto per effetto degli acquisti di Azioni effettuati dall'Offerente (e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto) al di fuori dell'Offerta.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente e non è soggetta a condizioni di efficacia.

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

#### **3.2 Corrispettivo unitario e controvalore complessivo dell'Offerta**

Il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (Euro uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data di Pagamento (come eventualmente prorogato ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, come *infra* definite).

Il Corrispettivo si intende al netto dell'imposta italiana sulle transazioni finanziarie, dell'imposta di bollo e dell'imposta di registro, ove dovute, e dei compensi, provvigioni e spese, assunti o da assumere dall'Offerente in relazione all'Offerta. Qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta ed imposta sostitutiva, ove dovute in relazione all'eventuale plusvalenza realizzata, saranno a carico degli aderenti all'Offerta.

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito prima della data della presente Comunicazione. Pertanto, il Corrispettivo dell'Offerta è pari al Corrispettivo Cum Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15.

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto dell'operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e dalle persone che agiscono di concerto per acquisti delle Azioni nei dodici mesi anteriori alla data della Comunicazione (*i.e.* la Data di Esecuzione). Il Corrispettivo coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

Il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante valutazioni condotte autonomamente dalle parti.

Si ricorda, altresì, che tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo) Vitol ha acquistato direttamente la Partecipazione Ulteriore a un prezzo per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum dividendo* quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita.

Ai fini del presente Paragrafo, il Corrispettivo Cum Dividendo è stato utilizzato come un parametro di riferimento fino alla Data di Riferimento quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita

Il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla data del 6 febbraio 2024 (la “**Data di Riferimento**”), ossia il giorno di borsa aperta precedente la notizia pubblicata da Bloomberg riguardante una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Rilevante (*cfr.* i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito *internet* dell'Emittente, [www.saras.it](http://www.saras.it)), è stato pari a Euro 1,5965 (fonte: Euronext). Il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora quindi un premio pari al 9,62% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Riferimento.

La seguente tabella confronta il Corrispettivo Cum Dividendo con la media aritmetica ponderata sui volumi dei prezzi ufficiali registrati in ciascuno dei precedenti 1 (uno), 3 (tre), 6 (sei) e 12 (dodici) mesi prima della Data di Riferimento (inclusa).

| Periodo temporale      | Media aritmetica ponderata prezzi ufficiali | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in Euro) | Differenza tra il Corrispettivo Cum Dividendo e il prezzo medio per Azione ponderato (in % rispetto al prezzo medio) |
|------------------------|---|--|--|
| 6 febbraio 2024        | 1,5965                                      | 0,1535   | 9,62%  |
| Media prezzi a 1 mese  | 1,6294                                      | 0,1206   | 7,40%  |
| Media prezzi a 3 mesi  | 1,5661                                      | 0,1839   | 11,74%   |
| Media prezzi a 6 mesi  | 1,4413                                      | 0,3087   | 21,41%   |
| Media prezzi a 12 mesi | 1,3520                                      | 0,3980   | 29,44%   |

Fonte: Euronext, FactSet

Il pagamento massimo da eseguire da parte dell'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle Azioni sarà pari a Euro 829.578.051,20 (l'**"Esborso Massimo"**).

L'Offerente dichiara ai sensi dell'art. 37-*bis* del Regolamento Emittenti di essersi messo in condizione di poter far fronte pienamente agli impegni di pagamento del Corrispettivo.

L'Offerente intende far fronte all'Esborso Massimo mediante proventi derivanti da versamenti in conto capitale, aumenti di capitale, e/o finanziamenti soci e/o qualsiasi altro mezzo, che saranno messi a disposizione da Varas Holding, Vitol e/o le sue società controllanti.

L'Offerente consegnerà a CONSOB, entro il giorno precedente la pubblicazione del Documento di Offerta, adeguate garanzie di esatto adempimento secondo quanto previsto dall'articolo 37-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti.

### 3.3 Durata dell'Offerta

Il periodo di adesione all'Offerta (il **"Periodo di Adesione"**) sarà concordato con Borsa Italiana S.p.A. nel rispetto dei termini previsti dall'art. 40 del Regolamento Emittenti e avrà una durata compresa tra un minimo di 15 giorni e un massimo di 25 giorni di borsa aperta, salvo proroghe o eventuale Riapertura dei Termini (come *infra* definita).

Trattandosi di offerta promossa da un soggetto che detiene una partecipazione nell'Emittente superiore alla soglia del 30% prevista dall'articolo 106, comma 1, del TUF, all'Offerta si applicherà l'articolo 40-*bis* del Regolamento Emittenti.

Pertanto, a chiusura del Periodo di Adesione e, precisamente, entro il giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento del Corrispettivo, il Periodo di Adesione potrebbe essere riaperto per cinque giorni di borsa aperta ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti (la **"Riapertura dei Termini"**).

L'Offerente riconoscerà a ciascun aderente durante la Riapertura dei Termini il Corrispettivo, che sarà corrisposto il quinto giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini, salvo proroga del Periodo di Adesione.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti la Riapertura dei Termini non è richiesto, tra l'altro, se:

- (i) l'Offerente, almeno 5 giorni di borsa aperta prima della fine del Periodo di Adesione, renda noto al mercato di aver raggiunto (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta; ovvero
- (ii) al termine del Periodo di Adesione, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere la partecipazione di cui all'articolo 108, comma 1, ovvero quella di cui all'articolo 108, comma 2, del TUF e, nel secondo caso, abbia dichiarato (come nel caso di specie) l'intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

### 3.4 Delisting

#### 3.4.1 Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF

Come anticipato al Paragrafo 2.2 *supra*, l'Offerente intende realizzare il Delisting delle Azioni. Nel caso in cui, a esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità

con la normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini), l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima, ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini), una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria intenzione di non ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni.

Sussistendone i presupposti, l'Offerente adempierà pertanto all'obbligo di acquistare le restanti Azioni dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF"**). Il corrispettivo per l'espletamento della procedura dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF sarà pari al Corrispettivo come determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3, del TUF. L'Offerente comunicherà l'eventuale sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF nel rispetto della normativa applicabile.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana – ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (il **"Regolamento di Borsa"**) – disporrà il Delisting a decorrere dal primo giorno di borsa aperta successivo alla data di pagamento del corrispettivo relativo alla procedura volta ad adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Pertanto, a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, le Azioni saranno revocate dalla quotazione e gli azionisti dell'Emittente che avranno deciso di non portare in adesione le loro Azioni e che non abbiano richiesto all'Offerente di acquistare le loro Azioni in virtù dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, saranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguenti possibili difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

#### *3.4.2 Obbligo di acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF ed esercizio del diritto di acquisto ai sensi dell'art. 111 del TUF*

Nel caso in cui, a esito dell'Offerta, ivi inclusa eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità con la normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini, e/o per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, l'Offerente (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) detenesse, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente dichiara sin d'ora la propria volontà di avvalersi del diritto di acquistare le rimanenti Azioni ai sensi dell'art. 111 del TUF (il **"Diritto di Acquisto"**), a un corrispettivo per Azione pari al Corrispettivo, come determinato ai sensi dell'art. 108, comma 3 del TUF, come richiamato dall'art. 111 del TUF.

Il Diritto di Acquisto sarà esercitato non appena possibile dopo la conclusione dell'Offerta, ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini o la proroga del Periodo di adesione, o della procedura per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF. Ove ne ricorrono le relative condizioni, l'Offerente adempierà altresì all'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma

1, del TUF mediante l'esercizio del Diritto di Acquisto, nei confronti degli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta (l'**"Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF"**), dando pertanto corso ad un'unica procedura (la **"Procedura Congiunta"**).

L'Offerente renderà noto se si siano verificati o meno i presupposti di legge per l'esercizio del Diritto di Acquisto nel rispetto della normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, nel caso di esercizio del Diritto di Acquisto, Borsa Italiana disporrà la sospensione e/o il Delisting delle Azioni dell'Emittente, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

### *3.4.3 Fusione*

L'Offerente intende procedere alla fusione tra l'Emittente e l'Offerente (la **"Fusione"**) fermo restando che, alla data della presente Comunicazione, l'Offerente non ha tuttavia ancora assunto una decisione finale in merito all'eventuale Fusione, né alle relative modalità di esecuzione, sebbene la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

#### *Fusione in assenza di Delisting*

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta – ivi inclusa l'eventuale proroga del Periodo di Adesione e l'eventuale Riapertura dei Termini, anche per effetto di acquisti eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto entro il Periodo di Adesione e/o durante l'eventuale Riapertura dei Termini in conformità alla normativa applicabile – non ricorrendo i presupposti per il Diritto di Acquisto (e quindi dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF), l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), a seconda dei casi, nei tempi e con le modalità necessari per adempiere a tutte le disposizioni di Legge applicabili.

Se l'Emittente dovesse essere oggetto dell'operazione di Fusione, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di esclusione dalla quotazione) spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* cod. civ., in quanto essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarà determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, cod. civ.

Pertanto, a seguito della Fusione, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

#### *Fusione successiva al Delisting*

Nell'ipotesi alternativa di Fusione inversa per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente dopo il Delisting, agli azionisti dell'Emittente – che (i) siano titolari di Azioni di Saras quando l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta, ivi inclusa eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità con la normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini (come *infra* definita), e/o per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF (come *infra* definito), una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto

di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 cod. civ. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 2 cod. civ.

#### *Ulteriori possibili operazioni straordinarie*

L'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle fusioni descritte *supra* – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, se le Azioni sono delistate o meno, includendo, in via meramente esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla data della presente Comunicazione, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle potenziali operazioni di cui al presente Paragrafo.

#### **3.5 Mercati in cui è promossa l'Offerta**

L'Offerta è promossa in Italia, in quanto le azioni dell'Emittente sono quotate esclusivamente sull'Euronext Milan ed è rivolta, indistintamente e alle medesime condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente.

Per quanto applicabile, l'Offerente estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America in conformità alle norme statunitensi in materia di offerte pubbliche di acquisto, compreso il Regolamento 14E ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come modificato (l'**"Exchange Act"**), e, in quanto applicabile, l'esenzione "Tier I" o l'esenzione "Tier II" relativi ai titoli di emittenti privati stranieri prevista dalla Rule 14d-1(c) e dalla Rule 14d-1(d) ai sensi dell'Exchange Act.

Gli investitori statunitensi sono tenuti a sapere che gli obblighi di comunicazione e gli adempimenti procedurali applicabili all'Offerta differiscono significativamente da quelli che potrebbero trovare applicazione nel caso di offerta pubblica di acquisto ai sensi della normativa statunitense.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto potranno, di volta in volta, acquistare o accordarsi per l'acquisto delle Azioni al di fuori dell'Offerta, inclusi gli acquisti sul mercato aperto a prezzi equivalenti o in transazioni private a prezzi negoziati, in ogni caso, al di fuori degli Stati Uniti d'America e nella misura consentita dalle leggi, norme e regolamenti applicabili, inclusa la Rule 14e-5 ai sensi dell'Exchange Act, e in conformità alla prassi italiana applicabile, con l'intento di incrementare ulteriormente la propria partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente. Tali acquisti non saranno effettuati a prezzi superiori al Corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta o a condizioni più favorevoli di quelle offerte nell'ambito dell'Offerta, a meno che il corrispettivo pagabile nell'ambito dell'Offerta non sia aumentato di conseguenza.

Sarà messo a disposizione dei detentori delle Azioni residenti negli Stati Uniti d'America un Documento di Offerta tradotto in lingua inglese. La versione inglese del Documento di Offerta sarà una mera traduzione di cortesia e la versione italiana del Documento di Offerta sarà l'unico documento sottoposto all'approvazione della Consob.

Né la Securities Exchange Commission (SEC) né alcuna commissione per i titoli di alcuno Stato degli Stati Uniti ha (i) approvato o disapprovato l'Offerta; (ii) si è pronunciata sul merito della correttezza dell'Offerta; o (iii) si è pronunciata sull'adeguatezza o sull'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento. Qualsiasi dichiarazione contraria costituisce reato negli Stati Uniti.

L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro Paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi, inclusi Australia, Canada e Giappone, collettivamente, gli "Altri Paesi"), né utilizzando strumenti di comunicazione o commercio internazionale (ivi inclusi, a titolo esemplificativo, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed internet) degli Altri Paesi, né qualsivoglia struttura di alcuno degli intermediari finanziari degli Altri Paesi, né in alcun altro modo.

Copie del Documento di Offerta, o di porzioni dello stesso, così come copia di qualsiasi ulteriore documento relativo all'Offerta, non sono e non dovranno essere inviate, né in qualsiasi modo trasmesse, o comunque distribuite, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Chiunque riceva i suddetti documenti non dovrà distribuirli, inviarli o spedirli (né a mezzo di posta né attraverso alcun altro mezzo o strumento di comunicazione o commercio internazionale) negli Altri Paesi. Il Documento di Offerta, così come ogni altro documento relativo all'Offerta, non costituisce e non potrà essere interpretato quale offerta di strumenti finanziari rivolta a soggetti domiciliati e/o residenti negli Altri Paesi. Nessuno strumento può essere offerto o compravenduto negli Altri Paesi in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle applicabili disposizioni della legge locale di detti stati o degli Altri Paesi ovvero in deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L'adesione all'Offerta da parte di soggetti residenti nei Paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a specifici obblighi o restrizioni previsti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari di tali paesi. È responsabilità esclusiva dei destinatari dell'Offerta conformarsi a tali norme e, pertanto, prima di aderire all'Offerta, verificarne l'esistenza e l'applicabilità, rivolgendosi ai propri consulenti legali e altri *advisor*. L'Offerente non accetta alcuna responsabilità derivante dalla violazione da parte di qualsiasi soggetto delle limitazioni di cui sopra.

#### **4. PARTECIPAZIONI DETENUTE DALL'OFFERENTE E DALLE PERSONE CHE AGISCONO DI CONCERTO**

Alla data della presente Comunicazione:

- (a) l'Offerente detiene direttamente la Partecipazione Rilevante;
- (b) Vitol detiene direttamente la Partecipazione Ulteriore.

L'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono strumenti finanziari derivati come opzioni di acquisto o vendita che conferiscono posizioni lunghe nell'Emittente.

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

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

## **6. PUBBLICAZIONE DEI COMUNICATI E DEI DOCUMENTI RELATIVI ALL'OFFERTA**

Il Documento di Offerta, i comunicati e tutti i documenti relativi all'Offerta saranno disponibili, tra l'altro, sul sito *Internet* dell'Emittente ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

## **7. CONSULENTI**

L'Offerente è assistito da Chiomenti e da Weil, Gotshal & Manges, in qualità di *advisor* legali, e da J.P. Morgan Securities plc, UniCredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A., in qualità di *advisor* finanziari.

\*\*\*\*\*

*La presente comunicazione non costituisce né intende costituire un'offerta, un invito o una sollecitazione a comprare o altrimenti acquisire, sottoscrivere, vendere o altrimenti disporre di strumenti finanziari, e non verrà posta in essere alcuna vendita, emissione o trasferimento di strumenti finanziari di Saras in nessun paese in violazione della normativa ivi applicabile.*

*L'Offerta sarà effettuata a mezzo della pubblicazione del relativo documento d'offerta, previa approvazione di Consob. Il documento di offerta conterrà l'integrale descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta, incluse le modalità di adesione. La pubblicazione o diffusione della presente comunicazione in paesi diversi dall'Italia potrebbe essere soggetta a restrizioni in base alla legge applicabile e, pertanto, qualsiasi persona soggetta alle leggi di qualsiasi paese diverso dall'Italia è tenuta ad assumere autonomamente informazioni su eventuali restrizioni previste dalle norme di legge e regolamentari applicabili e assicurarsi di conformarsi alle stesse. Qualsiasi mancata osservanza di tali restrizioni potrebbe integrare una violazione della normativa applicabile del relativo Paese. Nei limiti massimi consentiti dalla normativa applicabile, i soggetti coinvolti nell'Offerta devono intendersi esenti da qualsiasi responsabilità o conseguenza pregiudizievole eventualmente riveniente dalla violazione delle suddette restrizioni da parte delle suddette persone interessate. La presente comunicazione è stata predisposta in conformità alla normativa italiana e le informazioni qui rese note potrebbero essere diverse da quelle che sarebbero state rese note ove la comunicazione fosse stata predisposta in conformità alla normativa di paesi diversi dall'Italia.*

*Nessuna copia della presente comunicazione o di qualsiasi altro documento relativo all'Offerta sarà, né potrà essere, inviata per posta o altrimenti trasmessa o distribuita in qualsiasi o da qualsiasi Paese in cui le disposizioni della normativa locale possa determinare rischi di natura civile, penale o regolamentare ove informazioni concernenti l'Offerta siano trasmesse o rese disponibili ad azionisti di Saras S.p.A. in tale Paese o in altri Paesi dove tali condotte costituirebbero una violazione delle leggi di tale Paese e qualsiasi persona che riceva tali documenti (incluso in qualità di custode, fiduciario o trustee) è tenuto a non inviare per posta o altrimenti trasmettere o distribuire gli stessi verso o da tale Paese.*



**COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI  
SARAS S.p.A.**

ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e dell'articolo 39 del Regolamento CONSOB adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato

in relazione alla

**OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO OBBLIGATORIA TOTALITARIA**

ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

avente a oggetto massime n. 518.486.282 azioni ordinarie di

**SARAS S.p.A.**

promossa da

**Varas S.p.A.**

**11 luglio 2024**

## INDICE

|  |    |
|--|----|
| 1.1 L'Offerta.....   | 12 |
| 1.2 Finalità del presente Comunicato dell'Emittente.....   | 14 |
| 1.3 Il Parere degli Amministratori Indipendenti.....   | 15 |
| 2 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE.....   | 15 |
| 2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione.....   | 15 |
| 2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta .....   | 16 |
| 2.3 Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione .....  | 17 |
| 2.4 Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione .....  | 18 |
| 3 DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA .....  | 18 |
| 3.1 L'Offerente .....  | 19 |
| 3.2 Breve descrizione dell'Offerta .....   | 21 |
| 3.3 Finalità dell'Offerta.....   | 24 |
| 3.4 Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante e dell'Offerta .....  | 26 |
| 3.5 Possibili scenari in esito all'Offerta .....   | 27 |
| 4 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA .....   | 31 |
| 4.1 Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri elaborati dall'Offerente.....  | 31 |
| 4.1.1 Motivazioni dell'Offerta .....   | 31 |
| 4.1.2 Programmi futuri dell'Offerente.....   | 31 |
| 4.2 Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo .....   | 36 |
| 4.2.1 Principali informazioni sul Corrispettivo contenute nel Documento di Offerta.....  | 36 |
| 4.2.2 Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.....   | 39 |
| 4.2.3 Parere degli Amministratori Indipendenti .....   | 41 |
| 4.2.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo .....  | 42 |
| 5 INDICAZIONI IN MERITO ALLA PARTECIPAZIONE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLE TRATTATIVE PER LA DEFINIZIONE DELL'OPERAZIONE .....   | 42 |
| 6 INDICAZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....   | 42 |
| 7 AGGIORNAMENTO DELLE INFORMAZIONI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO E COMUNICAZIONE DEI FATTI DI RILIEVO AI SENSI DELL'ARTICOLO 39 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI .....                              | 43 |
| 7.1 Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato ovvero dell'ultima situazione contabile infra-annuale periodica pubblicata..... | 43 |
| 7.2 Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta.....  | 44 |
| 8 EFFETTI DELL'EVENTUALE SUCCESSO DELL'OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DELL'EMITTENTE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI.....  | 44 |
| 9 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....  | 45 |

## **DEFINIZIONI**

Si riporta qui di seguito l'elenco dei principali termini utilizzati nel presente Comunicato dell'Emittente, alcuni dei quali sono sostanzialmente corrispondenti a quelli riportati nel Documento di Offerta. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare mantengono il medesimo significato anche al plurale, e viceversa.

|   |  |
|---|--|
| <b>Acquisizione</b>   | L'acquisizione da parte dell'Offerente di n. 333.032.977 Azioni, pari al 35,019% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Esecuzione, già possedute dalla Famiglia Moratti, secondo i termini e le condizioni del Contratto di Compravendita.  |
| <b>Advisor Finanziario Indipendente</b>                               | Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., nominata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente quale esperto indipendente ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti.   |
| <b>Altri Paesi</b>  | Australia, Canada, Giappone o qualsiasi altro Paese, diverso dall'Italia, nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti.  |
| <b>Amministratori Indipendenti</b>                                    | Gli amministratori indipendenti di Saras, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF e dallo Statuto Sociale, non correlati all'Offerente ai fini dell'articolo 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, i quali hanno predisposto il Parere degli Amministratori Indipendenti (ossia: Gianfilippo Mancini, Valentina Canalini, Adriana Cerretelli, Laura Fidanza, Francesca Luchi e Silvia Pepino). |
| <b>Azioni</b>   | Le azioni ordinarie di Saras, prive del valore nominale e aventi godimento regolare, sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi dell'articolo 83-bis del TUF e quotate su Euronext Milan (codice ISIN: IT0000433307).  |
| <b>Azioni Oggetto dell'Offerta ovvero Azione Oggetto dell'Offerta</b> | Ciascuna delle (ovvero al plurale, secondo il contesto, tutte le o parte delle) massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentanti il 54,520% del capitale sociale dell'Emittente, ossia l'intero capitale dell'Emittente escluse   |

|   |   |
|---|---|
|   | le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras già titolarità di Varas.  |
| <b>Banca Garante dell'Esatto Adempimento</b>            | J.P. Morgan SE.   |
| <b>Borsa Italiana</b>                                   | Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Piazza Affari 6.   |
| <b>Codice Civile o cod. civ.</b>                        | Il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.   |
| <b>Codice di Corporate Governance</b>                   | Il codice di <i>corporate governance</i> delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> vigente alla data del Comunicato dell'Emittente.   |
| <b>Comunicato 102</b>                                   | Il comunicato dell'Offerente a Consob e al mercato, previsto dagli articoli 102, comma 1, del TUF e 37, comma 1 del Regolamento Emittenti, diffuso in data 18 giugno 2024 ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.1.  |
| <b>Comunicato dell'Emittente</b>                        | Il presente comunicato, redatto ai sensi del combinato disposto degli articoli 103, comma 3 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti, approvato in data 11 luglio 2024 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, comprensivo altresì del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Parere degli Amministratori Indipendenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.2. |
| <b>Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta</b> | Il comunicato relativo ai risultati definitivi dell'Offerta che sarà pubblicato, a cura dell'Offerente, ai sensi dell'articolo 41, comma 6, del Regolamento Emittenti.  |
| <b>Consiglio di Amministrazione</b>                     | Il Consiglio di Amministrazione di Saras in carica alla Data del Comunicato dell'Emittente.   |
| <b>Consob</b>   | La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.   |
| <b>Contratto di Compravendita</b>                       | Il contratto di acquisizione sottoscritto, in data 11 febbraio 2024, tra la Famiglia Moratti e Vitol avente ad oggetto l'Acquisizione della Partecipazione Rilevante.   |

|  |   |
|--|---|
| <b>Corrispettivo</b>   | Il corrispettivo unitario offerto dall'Offerente nell'ambito dell'Offerta, pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione Oggetto dell'Offerta che sarà portata in adesione alla stessa e acquistata dall'Offerente.  |
| <b>Corrispettivo <i>Cum</i> Dividendo</b>                      | Il corrispettivo <i>cum</i> dividendo, pari a Euro 1,75, concordato tra le Parti ai sensi del Contratto di Compravendita prima del pagamento del Dividendo.   |
| <b>Data del Comunicato dell'Emittente</b>                      | L'11 luglio 2024, data di approvazione del Comunicato dell'Emittente da parte del Consiglio di Amministrazione.   |
| <b>Data del Documento di Offerta</b>                           | La data di pubblicazione del Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 38 del Regolamento Emittenti.  |
| <b>Data di Annuncio</b>  | La data in cui l'Offerta è stata comunicata al pubblico mediante il Comunicato 102, ossia il giorno 18 giugno 2024.   |
| <b>Data di Esecuzione</b>                                      | La data di esecuzione dell'Acquisizione ai sensi del Contratto di Compravendita, ossia il giorno 18 giugno 2024.  |
| <b>Data di Pagamento</b>                                       | La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione alla stessa, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e quindi il giorno 19 agosto 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), come indicato alla Sezione F., Paragrafo F.5, del Documento di Offerta. |
| <b>Data di Riferimento</b>                                     | L'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della data di annuncio al mercato dell'Operazione (cfr. il comunicato stampa pubblicato ai sensi dell'articolo 114 del TUF e dell'articolo 17 del MAR in data 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito <i>internet</i> dell'Emittente, <a href="http://www.saras.it">www.saras.it</a> ), ossia il giorno 9 febbraio 2024.   |
| <b>Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini</b> | La data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento a favore dell'Offerente del diritto di proprietà sulle Azioni Oggetto dell'Offerta portate in adesione alla medesima durante l'eventuale periodo di Riapertura dei Termini, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo all'eventuale Riapertura dei Termini ovvero il giorno 2 settembre 2024 (fatte salve   |

le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), come indicato alla Sezione F., Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.

**Data Pre-rumor**

L'ultimo Giorno di Borsa Aperta prima della diffusione della notizia pubblicata da Bloomberg riguardante una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Complessiva (cfr. i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito *internet* dell'Emittente, [www.saras.it](http://www.saras.it)), ossia il giorno 6 febbraio 2024.

**Delisting**

La revoca delle Azioni dalle negoziazioni sull'Euronext Milan.

**Diritto di Acquisto**

Il diritto dell'Offerente di acquistare le residue Azioni ai sensi dell'articolo 111 del TUF, nel caso in cui l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente entro la chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro la chiusura dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto.

**Dividendo**

Il dividendo, pari a Euro 0,15 per Azione, deliberato dall'Assemblea degli azionisti di Saras in data 29 aprile 2024, con "data stacco cedola n. 9" il 20 maggio 2024, *record date* il 21 maggio 2024 e messa in pagamento il 22 maggio 2024.

**Documento di Offerta**

Il documento di offerta relativo all'Offerta, redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e 106 comma 1, del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, approvato da CONSOB con delibera n. 23188 del 10 luglio 2024.

**Emittente o Saras ovvero Società**

Saras S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale S.S. Sulcitana n.195 - Km.

19, 09018 - Sarroch (CA), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari, codice fiscale e Partita IVA n. 00136440922.

**Esbоро Massimo**

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 829.578.051,20, calcolato sulla base del Corrispettivo (pari ad Euro 1,60 per Azione) e assumendo che tutte le Azioni Oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.

**Euronext Milan**

Euronext Milan, mercato regolamentato, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

**Famiglia Moratti**

Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A..

**Fusione**

L'eventuale fusione tra l'Emittente e l'Offerente.

**Garanzia di Esatto**

La garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-*bis* del Regolamento Emittenti, consistente in una dichiarazione di garanzia rilasciata da J.P. Morgan SE, con la quale la Banca Garante dell'Esatto Adempimento si è obbligata - irrevocabilmente e incondizionatamente, a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta - a mettere a disposizione, a prima richiesta, in caso di inadempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di pagare l'intero prezzo di acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta, una somma in denaro, sino a concorrenza dell'Esbоро Massimo, in una o più soluzioni, da utilizzare esclusivamente per il pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta.

**Giorno di Borsa Aperta**

Ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

**Global Information Agent**

Georgeson S.r.l., con sede legale in Roma, Via Emilia n. 88, in qualità di soggetto incaricato di fornire informazioni relative all'Offerta a tutti gli azionisti dell'Emittente.

**Gruppo Saras**

Congiuntamente l'Emittente e le società, direttamente e/o indirettamente, controllate dallo stesso.

**Gruppo Vitol**

Vitol Holding II e le società che, direttamente o indirettamente, controllano, sono controllate da, o sono sotto controllo comune con, l'Offerente.

**MAR**

Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato, come successivamente modificato e integrato.

**Massimo Moratti S.a.p.A.**

Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, società in accomandita per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Foro Buonaparte 69, 20121, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 08379590964.

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

L'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue Azioni Oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro il termine dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto.

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

L'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le Azioni Oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente (insieme con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o dell'eventuale Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di Azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto.

**Offerente ovvero Varas**

Varas S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi,

codice fiscale n. 97973650159, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Varas Holding.

**Offerta**

L'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le Azioni Oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1 del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.

**Operazione**

L'operazione annunciata da Vitol e la Famiglia Moratti in data 11 febbraio 2024 relativa (i) all'acquisto della Partecipazione Rilevante ai sensi del Contratto di Compravendita, e (ii) alla promozione dell'Offerta da parte di Vitol a seguito del perfezionamento dell'Acquisizione.

**Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente**

La *fairness opinion* sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, resa dall'Advisor Finanziario Indipendente al Consiglio di Amministrazione in data 11 luglio 2024 e allegato al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato A*.

**Parere degli Amministratori Indipendenti**

Il parere motivato contenente le valutazioni sull'Offerta e la congruità del Corrispettivo, redatto a cura degli Amministratori Indipendenti ai sensi dell'articolo 39-bis del Regolamento Emittenti, approvato in data 11 luglio 2024 e allegato al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

**Partecipazione Rilevante**

Le n. 333.032.977 Azioni, rappresentanti circa il 35,019% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente alla Data di Esecuzione ai sensi del Contratto di Compravendita.

**Partecipazione Ulteriore**

Le n. 99.480.741 Azioni, rappresentanti il 10,461% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate direttamente da Vitol tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024, a un prezzo unitario per Azione non superiore al Corrispettivo *Cum Dividendo*, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20.

**Parti**

Le parti che hanno sottoscritto, in data 11 febbraio 2024, il Contratto di Compravendita (*i.e.*, la Famiglia Moratti, da una parte, e Vitol, dall'altra parte).

**Periodo di Adesione**

Il periodo di adesione all'Offerta, concordato dall'Offerente con Borsa Italiana, che avrà inizio alle ore 8.30 (ora italiana)

|   |  |
|---|--|
|   | del 12 luglio 2024 e avrà termine alle ore 17.30 (ora italiana) del 9 agosto 2024, estremi inclusi, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile.   |
| <b>Persone che Agiscono di Concerto</b> | Le persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101- <i>bis</i> , comma 4- <i>bis</i> e 4- <i>ter</i> del TUF e dell'articolo 44- <i>quater</i> del Regolamento Emittenti, ossia, come indicato nel Documento di Offerta: Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands Coöperatief U.A. e Vitol Holding II.  |
| <b>Procedura Congiunta</b>              | La c.d. procedura congiunta per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e l'esercizio del Diritto di Acquisto.   |
| <b>Regolamento di Borsa</b>             | Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.   |
| <b>Regolamento Emittenti</b>            | Il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.   |
| <b>Riapertura dei Termini</b>           | L'eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione, ai sensi dell'articolo 40- <i>bis</i> , comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento e, quindi, per i giorni 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione, con pagamento alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini. |
| <b>Statuto Sociale</b>                  | Lo statuto sociale di Saras in vigore alla Data del Documento di Offerta.  |
| <b>Stella Holding</b>                   | Stella Holding S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Vicoletto Santa Maria alla Porta 1, 20123, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 09582980968.  |
| <b>TUF</b>                              | Il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato.  |
| <b>Varas Holding</b>                    | Varas Holding S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in   |

Milano (MI), Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale n. 97972590158.

**Vitol**

Vitol B.V., società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126770.

**Vitol Holding BV**

Vitol Holding B.V., società a responsabilità limitata privata (*besloten vennootschap*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 24126769.

**Vitol Holding II**

Vitol Holding II SA, società per azioni pubblica (*société anonyme*) costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433.

**Vitol Netherlands**

Vitol Netherlands Coöperatief U.A., società cooperativa a responsabilità esclusa (*coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid*) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi (*Kamer van Koophandel*), numero 71845178.

**Vitol Participations**

Vitol Participations S.à.r.l., società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) costituita secondo la legge del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637, Lussemburgo (Granducato del Lussemburgo), iscritta al Registro delle Imprese di Lussemburgo con numero B225003.

## 1 PREMESSE

### 1.1 L'Offerta

L'obbligo di promuovere l'Offerta consegue al perfezionamento dell'Acquisizione, da parte dell'Offerente, di n. 333.032.977 Azioni pari al 35,019% del capitale sociale di Saras (*i.e.*, la Partecipazione Rilevante) alla Data di Esecuzione (18 giugno 2024).

La promozione dell'Offerta è stata annunciata nel comunicato stampa diffuso ai sensi degli artt. 114 del TUF e 17 del MAR in data 11 febbraio 2024. Più precisamente, con tale comunicato è stato reso noto che, in pari data, la Famiglia Moratti, da una parte, e Vitol, dall'altra parte, hanno sottoscritto il Contratto di Compravendita in base al quale la Famiglia Moratti si è impegnata a cedere a Vitol la Partecipazione Rilevante per un corrispettivo unitario in contanti pari a Euro 1,75 per ciascuna Azione (*i.e.*, il Corrispettivo *Cum Dividendo*), da rettificare in diminuzione in caso di distribuzione di un dividendo prima del completamento dell'Acquisizione, con conseguente promozione dell'Offerta da parte di Vitol.

L'esecuzione del Contratto di Compravendita era condizionata all'ottenimento delle autorizzazioni regolamentari necessarie, quali: (a) l'autorizzazione all'Acquisizione ai sensi dei regolamenti dell'Unione Europea sulle sovvenzioni estere e in materia di concorrenza, e (b) l'autorizzazione all'Acquisizione da parte del Governo Italiano per gli effetti della normativa in materia c.d. “golden power”, ai sensi del D. L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 (le “**Condizioni Sospensive**”).

Nel Documento di Offerta è precisato che alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.*, 11 febbraio 2024):

- (i) Massimo Moratti S.a.p.A. deteneva n. 190.304.558 Azioni, pari a circa il 20,011% del capitale sociale di Saras;
- (ii) “*Angel Capital Management deteneva n. 95,152,280 Azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras, di cui n. 47.576.140 erano vincolate a un contratto di finanziamento cd. funded collar, stipulato in data 1° febbraio 2023, con Bank of America Corporation. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto, in parte, a Vitol n. 19.981.979 Azioni e, in parte, a Bank of America Corporation le restanti Azioni [i.e., n. 27.594.161 Azioni]. Le n. 19.981.979 Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell'Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (i.e., Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25 (cfr. la Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta).*

*Alla Data di Esecuzione, Angel Capital Management ha venduto n. 47.576.140 Azioni, pari a circa il 5,0025% del capitale sociale dell'Emittente, all'Offerente, le quali costituivano la porzione di Azioni non vincolata al contratto di finanziamento cd. funded collar di cui sopra”; e*

- (iii) Stella Holding deteneva n. 95.152.279 Azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras.

Prima della sottoscrizione del Contratto di Compravendita, Vitol ha condotto, nel periodo compreso tra dicembre 2023 e febbraio 2024, una limitata attività di *due diligence* avente ad oggetto alcune informazioni (fornite anche tramite colloqui con il *management* dell’Emittente) e documenti di natura economico-finanziaria, legale e fiscale relativi a Saras e alle società del Gruppo Saras. In linea con la prassi di mercato per questo tipo di operazioni, l’Emittente non ha fornito informazioni privilegiate ai sensi del MAR.

Si riportano nel seguito e in sintesi le principali fasi dell’Operazione, occorse successivamente alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.*, 11 febbraio 2024), quali rappresentate dall’Offerente nel Documento di Offerta:

- (i) in data 23 aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha emanato un decreto (ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato), in merito all’esercizio dei poteri speciali (c.d. “*golden power*”) contenente talune prescrizioni (non ostative al perfezionamento dell’Operazione);
- (ii) in data 29 aprile 2024, l’Assemblea ordinaria degli azionisti di Saras ha deliberato di distribuire il Dividendo che la Società ha pagato agli azionisti in data 22 maggio 2024;
- (iii) in data 30 maggio 2024, è stata costituita Varas;
- (iv) in data 6 giugno 2024, la Commissione Europea ha rilasciato l’autorizzazione all’Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell’Unione Europea in materia di concorrenza;
- (v) in data 12 giugno 2024, la Commissione Europea ha rilasciato l’autorizzazione all’Acquisizione, senza imposizione di alcuna condizione, ai sensi del regolamento dell’Unione Europea in materia di sovvenzioni estere; e
- (vi) in data 14 giugno 2024, Vitol ha designato Varas quale società acquirente della Partecipazione Rilevante.

A seguito dell’avveramento delle Condizioni Sospensive, Varas ha perfezionato l’Acquisizione alla Data di Esecuzione (18 giugno 2024) per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione, (*i.e.*, il Corrispettivo *Cum* Dividendo per ciascuna Azione ai sensi del Contratto di Compravendita come rettificato in diminuzione a seguito del pagamento del Dividendo ai sensi del Contratto di Compravendita) e per un controvalore complessivo di Euro 532.852.763,20.

A tal riguardo, nel Documento di Offerta, l’Offerente ha precisato che, ai sensi del Contratto di Compravendita, il Corrispettivo non subirà alcun aggiustamento, fatto salvo quanto segue: (i) nel caso in cui, per qualsiasi ragione (incluso l’incremento volontario del Corrispettivo da parte dell’Offerente), il prezzo per Azione pagato o da

pagare nell'ambito dell'Offerta sia superiore al Corrispettivo e/o l'Offerente sia tenuto a pagare un corrispettivo aggiuntivo ai sensi dell'articolo 42 del Regolamento Emittenti, ovvero (ii) nel caso di qualsiasi modifica del capitale sociale dell'Emittente che si fosse verificata prima del perfezionamento dell'Acquisizione. Nel caso di cui al punto (i), la Famiglia Moratti avrà il diritto di ricevere dall'Offerente una componente addizionale del prezzo, pari alla differenza tra il Corrispettivo dovuto agli aderenti (come incrementato) e il prezzo per Azione corrisposto alla Famiglia Moratti.

Alla Data di Esecuzione, a seguito del perfezionamento della compravendita da parte dell'Offerente della Partecipazione Rilevante, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il Comunicato 102.

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha precisato che (i) tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo), Vitol ha acquistato direttamente – a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum* dividendo, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20 - n. 99.480.741 Azioni, rappresentanti il 10,461% del capitale sociale dell'Emittente (*i.e.*, la Partecipazione Ulteriore); e (ii) in data 5 luglio 2024, per effetto di un trasferimento verticale infragruppo, senza uscita di cassa, tra Vitol e l'Offerente finalizzato a una maggiore razionalizzazione della partecipazione in Saras, Vitol ha trasferito la Partecipazione Ulteriore, da essa precedentemente detenuta, a Varas.

Pertanto, alla Data del Documento di Offerta, Varas detiene direttamente n. 432.513.718 Azioni, pari al 45,480% del capitale sociale di Saras.

L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ogni Azione Saras portata in adesione all'Offerta (*i.e.*, il Corrispettivo) che sarà pagato in contanti secondo i tempi e le modalità indicate nella Sezione F, Paragrafi F.1.1 e F.1.2, del Documento di Offerta. In particolare, il Corrispettivo corrisponde alla valorizzazione unitaria delle Azioni riconosciuta dall'Offerente alla Famiglia Moratti ai sensi del Contratto di Compravendita per l'acquisto della Partecipazione Rilevante che si ricorda è avvenuto dopo il pagamento del Dividendo.

## 1.2 Finalità del presente Comunicato dell'Emittente

Il presente Comunicato dell'Emittente, approvato in data 11 luglio 2024 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è redatto sulla base del Documento di Offerta e, ai sensi e per le finalità di cui all'articolo 103, comma 3 del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, contiene ogni dato utile agli azionisti di Saras per l'apprezzamento dell'Offerta e la valutazione del Consiglio di Amministrazione sulla medesima nonché la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'Offerta avrà sugli interessi dell'impresa nonché sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi.

Si segnala 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 secondo le norme di legge e di regolamento applicabili.

Pertanto, il presente Comunicato dell'Emittente - nei limiti delle, e in coerenza alle, finalità previste dalla normativa sopra richiamata - non sostituisce, in tutto o in parte, il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una sollecitazione o una raccomandazione ad aderire o a non aderire all'Offerta, né sostituisce il giudizio che ciascun azionista dell'Emittente deve effettuare personalmente in relazione all'adesione all'Offerta medesima.

D'intesa con l'Offerente, il Comunicato dell'Emittente è stato pubblicato nella medesima data in cui è avvenuta la pubblicazione del Documento di Offerta ed è stato diffuso al pubblico come allegato allo stesso.

### **1.3 Il Parere degli Amministratori Indipendenti**

L'Offerta ricade nella fattispecie dell'articolo 39-*bis*, comma 1, lettera a), numero 1), del Regolamento Emittenti, in quanto promossa dall'Offerente, azionista di controllo diretto dell'Emittente (e quindi titolare di una partecipazione superiore alla soglia di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF), e pertanto, richiede la predisposizione del Parere degli Amministratori Indipendenti, reso in data 11 luglio 2024, come *infra* descritto al successivo Paragrafo 4.2.3 e accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 39-*bis*, comma 2 del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti si sono avvalse di Rothschild & Co. Italia S.p.A., quale *advisor* finanziario indipendente, dagli stessi nominato.

## **2 DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE CHE HA APPROVATO IL COMUNICATO DELL'EMITTENTE**

### **2.1 Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione**

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 11 luglio 2024, tenutasi in forma totalitaria e nel corso della quale il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha esaminato l'Offerta e approvato il presente Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'articolo 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti, hanno partecipato, in audio/video-conferenza, i seguenti Amministratori:

| Nome e Cognome  | Carica     |
|-----------------|------------|
| Massimo Moratti | Presidente |

| Nome e Cognome      | Carica                                       |
|---------------------|--|
| Franco Balsamo      | Amministratore Delegato e Direttore Generale |
| Thomas Baker        | Amministratore <sup>(*)</sup>                |
| Clive Christison    | Amministratore <sup>(*)</sup>                |
| Dat Duong           | Amministratore <sup>(*)</sup>                |
| Ciprea Scolari      | Amministratore <sup>(*)</sup>                |
| Valentina Canalini  | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |
| Adriana Cerretelli  | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |
| Laura Fidanza       | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |
| Francesca Luchi     | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |
| Silvia Pepino       | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |
| Gianfilippo Mancini | Amministratore Indipendente <sup>(**)</sup>  |

(\*) Amministratore nominato per cooptazione ai sensi dell'articolo 2386 del Codice Civile, alla Data di Esecuzione, su indicazione dell'Offerente.

(\*\*) Amministratore Indipendente ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 4, del TUF e dell'articolo 2 del Codice di Corporate Governance.

Per tutta la durata della riunione consiliare è stato presente l'intero Collegio Sindacale, nelle persone del Presidente del Collegio Sindacale, dott. Roberto Cassader, nonché dei Sindaci Effettivi, dott. Fabrizio Colombo e dott.ssa Paola Simonelli.

Alla riunione consiliare hanno altresì partecipato, quali invitati con il consenso unanime di tutti i presenti, i consulenti legali e gli *advisor* finanziari del Consiglio di Amministrazione e degli Amministratori Indipendenti.

## 2.2 Specificazione di interessi propri o di terzi relativi all'Offerta

Con riferimento al punto all'ordine del giorno relativo all'esame dell'Offerta e all'approvazione del Comunicato dell'Emittente, si segnala che prima dell'esame e della trattazione di tale argomento i seguenti Amministratori hanno reso noto, ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile e dell'articolo 39, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti, di essere portatori di un interesse proprio o di terzi in relazione all'Offerta, precisandone la natura, l'origine, e la portata; precisamente:

- (i) il Presidente, dott. Massimo Moratti ha dichiarato di rivestire la carica di amministratore unico della Massimo Moratti S.a.p.A. che ha sottoscritto, quale parte venditrice insieme agli altri componenti della Famiglia Moratti, il Contratto di Compravendita ai sensi del quale si è perfezionata la compravendita della Partecipazione Rilevante a favore dell'Offerente;

- (ii) l'Amministratore Delegato, dott. Franco Balsamo, che ricopre anche il ruolo di Direttore Generale di Saras, ha dichiarato di possedere, alla Data del Comunicato dell'Emittente, n. 4814 Azioni, così come indicato nel Documento di Offerta;
- (iii) Thomas Baker - amministratore nominato per cooptazione su indicazione dell'Offerente - ha dichiarato di ricoprire la carica di componente dell'organo di controllo di Sia Vitol Terminal Latvia;
- (iv) Dat Duong - amministratore nominato per cooptazione su indicazione dell'Offerente - ha dichiarato di ricoprire la carica di Amministratore in Vava Cars International Limited e Vava Cars Systems UK Limited;
- (v) Ciprea Scolari - amministratore nominato per cooptazione su indicazione dell'Offerente - ha dichiarato di ricoprire la carica di Amministratore in Vitol Enerji Anonim Sirketi;
- (vi) Clive Christison - amministratore nominato per cooptazione su indicazione dell'Offerente - ha dichiarato di ricoprire la carica di *Head of Investments and Origination* per l'Africa in Vitol.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, valutato e preso atto delle suddette dichiarazioni, ha tenuto conto - ai fini delle proprie analisi in merito all'Offerta e delle proprie valutazioni della stessa come riportate nel Comunicato dell'Emittente - anche delle predette dichiarazioni rese dagli Amministratori interessati.

### **2.3 Documentazione esaminata dal Consiglio di Amministrazione**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai fini della valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo e, quindi, dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, ha esaminato la seguente documentazione (la “**Documentazione Esaminata**”):

- (i) il Comunicato 102 diffuso in data 18 giugno 2024, con il quale l'Offerente ha reso noto il verificarsi dei presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- (ii) il comunicato stampa diffuso in data 19 giugno 2024 con cui l'Offerente ha reso noto di aver depositato presso Consob il Documento di Offerta ai sensi dell'articolo 102, comma 3, del TUF;
- (iii) il comunicato stampa diffuso in data 27 giugno 2024 con cui l'Offerente ha reso noto che Consob ha disposto la sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF fino al completamento del quadro informativo per un periodo non superiore a 15 (quindici) giorni di calendario;
- (iv) il comunicato stampa diffuso in data 6 luglio 2024 con cui l'Offerente ha reso noto che Consob ha disposto, ai sensi dell'articolo 102, comma 4, del TUF, il

riavvio dei termini istruttori con decorrenza dalla data del 6 luglio 2024 e conseguente scadenza del termine di approvazione del Documento di Offerta in data 12 luglio 2024;

- (v) il Documento di Offerta, nelle versioni di volta in volta trasmesse dall'Offerente alla Società nel corso dell'istruttoria Consob e nella sua versione definitiva approvata da Consob in data 10 luglio 2024 e pubblicata in data 11 luglio 2024;
- (vi) il Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente rilasciato in data 11 luglio 2024 di cui il Consiglio di Amministrazione si è avvalso al fine di valutare l'Offerta;
- (vii) il Parere degli Amministratori Indipendenti predisposto ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti e rilasciato in data 11 luglio 2024.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non si è avvalso di ulteriori esperti indipendenti, né ha esaminato documenti di valutazione diversi e/o ulteriori rispetto a quelli sopra elencati.

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

Durante la predetta riunione consiliare dell'11 luglio 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, tenuto conto della Documentazione Esaminata, ha approvato il presente Comunicato dell'Emittente [all'unanimità].

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha autorizzato la pubblicazione del Comunicato dell'Emittente - comprensivo del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente e del Parere degli Amministratori Indipendenti - unitamente al Documento di Offerta, conferendo al Presidente, Massimo Moratti, e all'Amministratore Delegato, Franco Balsamo, in via disgiunta tra loro e con facoltà di subdelega, 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 ogni altra autorità competente, ovvero al fine di effettuare gli aggiornamenti che, ai sensi dell'articolo 39, comma 4, del Regolamento Emittenti, si rendessero necessari.

Il Collegio Sindacale 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**

Il presente Comunicato dell'Emittente viene pubblicato e diffuso congiuntamente con il Documento di Offerta, quale allegato al medesimo (Appendice M.1), d'intesa con l'Offerente.

Per una completa e analitica valutazione dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e alla ulteriore documentazione resa disponibile al pubblico, tra l'altro, sul sito *internet* del Global Information Agent all'indirizzo [www.georgeson.com/it](http://www.georgeson.com/it), nonché nell'apposita sezione del sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.saras.it](http://www.saras.it) (“OPA Varas S.p.A.”)

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

- Sezione A. – “*Avvertenze*”
- Sezione B., Paragrafo B.1 – “*Informazioni relative all'Offerente*”
- Sezione B., Paragrafo B.2.7 – “*Andamento recente e prospettive*”
- Sezione C., Paragrafo C.1 – “*Categoria degli strumenti finanziari oggetto dell'Offerta e relative quantità*”
- Sezione D., Paragrafo D.1 – “*Numero e categorie di strumenti finanziari dell'Emittente detenuti dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto*”
- Sezione E. – “*Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione*”
- Sezione F. – “*Modalità e termini stabiliti 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 piena visione di quanto riportato nel Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato A*, nonché nel Parere degli Amministratori Indipendenti, accluso al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato B*.

Nel seguito vengono descritti, in sintesi, i principali elementi dell'Offerta. Tutte le informazioni riportate nel presente paragrafo 3 sono tratte dal Documento di Offerta, anche laddove non espressamente indicato.

### 3.1 L'Offerente

La denominazione sociale dell'Offerente è Varas S.p.A., società costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano, Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale 97973650159.

- Il capitale sociale dell'Offerente è interamente detenuto da Varas Holding, il cui capitale è, a sua volta, interamente detenuto da Vitol.
- Il capitale sociale di Vitol è interamente detenuto da Vitol Holding BV, il cui capitale è, a sua volta, interamente detenuto da Vitol Netherlands.

- Le quote di Vitol Netherlands sono detenute come segue:
  - (i) per il 96%, da Vitol Holding II, il cui capitale sociale è detenuto in ultima istanza da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali individualmente detiene una partecipazione di controllo ai sensi dell'articolo 93 del TUF e dell'articolo 2359 cod. civ.; e
  - (ii) per il 4%, da Vitol Participations, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol Holding II.

Alla luce di quanto sopra descritto, e per effetto della suddetta catena di controllo, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente è indirettamente controllato da Vitol Holding II il cui capitale sociale è detenuto da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali detiene una partecipazione di controllo nella stessa.

Nel Documento di Offerta è precisato che Varas Holding e Varas sono società appositamente costituite per l'esecuzione dell'Operazione e la conseguente promozione dell'Offerta.

In virtù dei rapporti sopra descritti, Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands e Vitol Holding II si presentano e qualificano come persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'articolo 101-*bis*, comma 4-*bis*, lett. b), del TUF (le **“Persone che Agiscono di Concerto”**).

Nel Documento di Offerta è precisato che, ai sensi di legge e del regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e vigente alla Data del Documento di Offerta (il **“Regolamento Parti Correlate”**), (i) l'Offerente è parte correlata dell'Emittente in quanto detiene n. 432.513.718 Azioni rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras; (ii) Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands e Vitol Holding II, quali soci, diretti e indiretti, dell'Offerente sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente in quanto detentori, indirettamente, di una partecipazione di controllo nel capitale dell'Emittente; e (iii) i componenti degli organi di amministrazione e di controllo dell'Offerente e delle entità che, direttamente o indirettamente, controllano l'Offerente alla Data del Documento di Offerta, sono da considerarsi parti correlate dell'Emittente, in quanto **“dirigenti con responsabilità strategiche”** dell'Offerente e delle entità che, direttamente o indirettamente, controllano l'Offerente.

Salvo quanto previsto sopra, come indicato nel Documento di Offerta, l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto non detengono, direttamente o attraverso società controllate, fiduciarie o per interposta persona, Azioni ulteriori o altri strumenti finanziari emessi dall'Emittente o aventi come sottostante detti strumenti.

Per maggiori dettagli sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, si rinvia al Documento di Offerta (ivi incluso, tra l'altro, la Sezione B. e la Sezione D., Paragrafo D.1, del Documento di Offerta).

### 3.2 Breve descrizione dell'Offerta

Come illustrato nella Premessa del Documento di Offerta, l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106 comma 1 del TUF nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel Regolamento Emittenti.

Come indicato, nella Sezione B., Paragrafo B.1.10 del Documento di Offerta, l'obbligo di promuovere l'Offerta gravante solidalmente sull'Offerente e sulle Persone che Agiscono di Concerto, ai sensi dell'articolo 106 del TUF, è adempiuto dall'Offerente, il quale, pertanto, sarà il solo soggetto a rendersi acquirente delle Azioni Oggetto dell'Offerta che saranno portate in adesione alla medesima.

Secondo quanto indicato nella Sezione A., Paragrafo A.1, nella Sezione F, Paragrafo F.8 e nella Sezione L. del Documento di Offerta, trattandosi di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, l'Offerta non è soggetta ad alcuna condizione sospensiva e non è prevista alcuna ipotesi di riparto.

Come riportato nella Premessa e nella Sezione F., Paragrafo F.4, del Documento di Offerta, l'Offerta è promossa in Italia, in quanto le Azioni sono negoziate esclusivamente su Euronext Milan, ed è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti i detentori di Azioni. L'Offerente ha dichiarato che estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America ai sensi della Section 14(e) del *Securities Exchange Act* del 1934, come modificato (l'"**Exchange Act**") e del Regolamento 14E adottato ai sensi dell'*Exchange Act* e, in ogni caso, in conformità ai requisiti previsti dalle leggi, norme e regolamenti italiani applicabili. L'Offerta non è stata e non sarà promossa né diffusa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi.

L'Offerta, secondo quanto indicato nella Premessa e nella Sezione C., Paragrafo C.1 del Documento di Offerta, ha ad oggetto massime n. 518.486.282 Azioni, rappresentanti il 54,520% del capitale sociale dell'Emittente, corrispondenti alla totalità delle Azioni dello stesso in circolazione alla Data del Documento di Offerta, dal momento che le n. 432.513.718 Azioni, rappresentanti circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, sono di titolarità di Varas.

L'Offerta non ha ad oggetto strumenti finanziari diversi dalle Azioni Oggetto dell'Offerta.

Nel Documento di Offerta, e segnatamente nella Sezione C., Paragrafo C.1, l'Offerente ha precisato di riservarsi il diritto di acquistare Azioni dell'Emittente al di fuori dell'Offerta, nella misura consentita dalle leggi e dai regolamenti applicabili. Eventuali acquisti compiuti al di fuori dell'Offerta dovranno essere resi noti al mercato ai sensi dell'articolo 41, comma 2, lettera c) del Regolamento Emittenti.

Come precisato nella Sezione C., Paragrafo C.1 e nella Sezione F., Paragrafo F.1.2 del Documento di Offerta, le Azioni portate in adesione all'Offerta dovranno essere libere

da vincoli di ogni genere e natura, reali, obbligatori o personali, e dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente.

Secondo quanto indicato nella Sezione E., Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta).

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito in data 22 maggio 2024, prima della data del Comunicato 102 (18 giugno 2024): pertanto, è pari al Corrispettivo *Cum* Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15.

Il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF e coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante avvenuto alla Data di Esecuzione (18 giugno 2024), tenendo conto della predetta rettifica in diminuzione a seguito del pagamento del Dividendo avvenuto il 22 maggio 2024.

Tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima del 22 maggio 2024, data di pagamento del Dividendo) Vitol ha acquistato la Partecipazione Ulteriore, a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum* dividendo, quale corrispettivo concordato tra le Parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20.

Secondo quanto indicato nella Sezione F., Paragrafo F.5, del Documento di Offerta, il pagamento del Corrispettivo agli azionisti che abbiano portato le Azioni in adesione all'Offerta sarà effettuato alla Data di Pagamento, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla data di chiusura del Periodo di Adesione e, pertanto il 19 agosto 2024 ovvero, in caso di proroga del Periodo di Adesione, il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (come prorogato). La nuova data di pagamento così determinata sarà resa nota dall'Offerente tramite un comunicato pubblicato ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti.

In caso di Riapertura dei Termini, il pagamento del Corrispettivo con riferimento alle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini avverrà alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini, ossia il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura della Riapertura dei Termini, ossia il 2 settembre 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili).

Come precisato nella Premessa e nella Sezione E., Paragrafo E.2, del Documento di Offerta, in caso di integrale adesione all'Offerta da parte di tutti gli azionisti dell'Emittente, l'Esborso Massimo - ossia il controvalore massimo complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta - è pari a Euro 829.578.051,20.

Secondo quanto indicato nella Sezione F., Paragrafo F.1, del Documento di Offerta, il Periodo di Adesione all'Offerta, concordato con Borsa Italiana, avrà inizio alle ore 8:30

del giorno 12 luglio 2024 e avrà termine alle ore 17:30 del giorno 9 agosto 2024 (estremi inclusi) (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili) e fermo restando quanto sotto precisato.

Inoltre, secondo quanto illustrato nel Documento di Offerta, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), del Regolamento Emittenti, entro il Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento, il Periodo di Adesione dovrà essere riaperto per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta, e precisamente per i giorni 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili), qualora l'Offerente, in occasione della pubblicazione del Comunicato sui Risultati Definitivi dell'Offerta, rendesse noto al mercato di aver raggiunto una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società ovvero di aver acquistato almeno la metà delle Azioni Oggetto dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 1, lettera b), numero 1 del Regolamento Emittenti.

Nel caso di Riapertura dei Termini, l'Offerente riconoscerà a ciascun aderente all'Offerta durante la Riapertura dei Termini un corrispettivo in contanti pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione portata in adesione e acquistata (pari al Corrispettivo), corrispettivo che sarà pagato il 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del periodo di Riapertura dei Termini e dunque il 2 settembre 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili).

Tuttavia, ai sensi dell'articolo 40-*bis*, comma 3, del Regolamento Emittenti, la Riapertura dei Termini non avrà luogo, tra l'altro, nel caso in cui:

- (i) l'Offerente, almeno 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta prima della fine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), renda noto al mercato di aver raggiunto (congiuntamente alle Persone che Agiscono di Concerto) una partecipazione superiore alla metà del capitale sociale della Società; ovvero
- (ii) al termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile), l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere una partecipazione tale da determinare il sorgere dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, ovvero dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, avendo l'Offerente dichiarato la propria intenzione di non ripristinare il flottante.

Per maggiori dettagli sull'Offerta, si rinvia al Documento di Offerta (ivi inclusi, tra l'altro, la Premessa, la Sezione A., la Sezione C., la Sezione E., la Sezione F. e la Sezione G. del Documento di Offerta).

### 3.3 Finalità dell'Offerta

L'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta - e segnatamente nella Premessa, nella Sezione A., Paragrafo A.5 e nella Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento di Offerta - che l'obbligo di promuovere l'Offerta consegue all'acquisto da parte dell'Offerente della Partecipazione Rilevante in esecuzione delle previsioni di cui al Contratto di Compravendita e che l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, conseguentemente, conseguire il Delisting, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta. Pertanto, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, al verificarsi dei relativi presupposti, non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni sull'Euronext Milan.

In particolare, nel Documento di Offerta l'Offerente:

- ha dichiarato che l'investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili e che l'Operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l'opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la Famiglia Moratti e il *management team* hanno costruito per Saras.
- ha precisato che le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle società del Gruppo Saras in Italia né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. In particolare, l'Offerente ha sottolineato che *"Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di offtake del Gruppo Vitol, alle best practice del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione"* (per maggiori informazioni si rinvia al successivo paragrafo 4.1.2 del presente Comunicato dell'Emittente);
- ha segnalato che la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha formulato - con decreto emanato in data 23 aprile 2024 ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato - talune prescrizioni la cui attuazione, secondo Vitol, non avrà un impatto significativo sul *business* dell'Emittente o sull'Offerta e che l'Offerente ha precisato essere *"volte a tutelare la capacità industriale di Saras, con particolare riguardo: (i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi preventivi di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali standard di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti*

*essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras”;*

- ha dichiarato che, per l’ipotesi in cui non si verificassero i presupposti per il Delisting ad esito dell’Offerta, l’Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante altri mezzi, tra cui la fusione per incorporazione dell’Emittente nell’Offerente (società non quotata);
- ha segnalato di ritenere che la propria strategia di investimento di lungo periodo, le attuali linee guida strategiche e la crescita sostenibile dell’Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l’Emittente rimanesse una società quotata, qualora l’Offerente non ottenga il Delisting a seguito dell’Offerta o per mezzo della Fusione;
- ha precisato che le ragioni dell’Offerta non sono direttamente influenzate dall’attuale contesto geopolitico relativo al conflitto tra Israele e Palestina, poiché “*la decisione di investire in Saras è stata presa in un’ottica di lungo periodo e si è tenuto conto dell’impatto di questi eventi sul prezzo del petrolio e sui margini di raffinazione. Vitol dispone di diverse fonti di approvvigionamento di petrolio a livello globale ed è in grado di gestire i problemi di approvvigionamento o di trasporto che l’Emittente potrebbe avere a seguito di tali eventi. Tuttavia, alla luce delle incertezze relative all’evoluzione dei conflitti sopra menzionati e ad un’eventuale escalation delle tensioni politico-militari, nonché alla possibile crisi finanziaria e/o recessione economica che ne potrebbe derivare, alla Data del Documento di Offerta non è possibile prevedere se il verificarsi dei suddetti eventi possa avere ripercussioni sulle condizioni economiche, patrimoniali e/o finanziarie dell’Offerente e/o dell’Emittente*”;
- ha sottolineato che, allo stato, le motivazioni dell’Offerta non sono pregiudicate dall’attuale contesto geopolitico riguardante il conflitto tra Russia e Ucraina e le sanzioni di natura economica applicate nei confronti dell’economia russa, poiché “*la decisione di investire è stata presa in un’ottica di lungo periodo e si è tenuto conto dell’impatto di questi eventi sul prezzo del petrolio e sui margini di raffinazione. Vitol dispone di diverse fonti di approvvigionamento di petrolio a livello globale ed è in grado di gestire i problemi di approvvigionamento o di trasporto che l’Emittente potrebbe avere a seguito di questi eventi. Tuttavia, i recenti tagli alla produzione dell’OPEC e della Russia hanno aumentato i prezzi di alcuni greggi, il che potrebbe ridurre i margini di raffinazione e la redditività dell’Emittente se i prezzi dei prodotti raffinati non subiranno lo stesso livello di aumento. L’annuncio del quattordicesimo pacchetto di sanzioni UE del 24 giugno 2024 non dovrebbe avere un impatto sull’Offerta in quanto le sanzioni si applicano al gas naturale liquefatto russo e l’Emittente non acquista, importa o vende*”.

Per maggiori dettagli sulle finalità dell'Offerta si rinvia al Documento di Offerta (ivi inclusi, tra l'altro, la Premessa, la Sezione A., Paragrafi A.6 e A.15.2 e la Sezione G., Paragrafo G.2 del Documento di Offerta).

### 3.4 Modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante e dell'Offerta

Nel Documento di Offerta e, in particolare, nella Sezione A., Paragrafo A.3 e della Sezione G., Paragrafo G.1 del Documento di Offerta, l'Offerente ha rappresentato che “*il pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione è stato corrisposto mediante l'utilizzo dei fondi propri dell'Offerente, pertanto senza fare ricorso ad alcun indebitamento verso controparti terze, ossia fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol, attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito - attualmente non utilizzate - all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, alla Data di Esecuzione:*

- a) (i) *Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding un finanziamento soci, facendo ricorso a risorse finanziarie proprie, per un ammontare pari ad Euro 520.134.220,73 (il “Finanziamento Soci”) e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol per un ammontare complessivo pari ad Euro 14.884.237,00;*
- b) *Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 534.468.468,73, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).*”

L'Offerente ha, inoltre, segnalato che gli acquisti della Partecipazione Ulteriore, per un ammontare pari a Euro 171.926.923,20, sono stati finanziati da Vitol mediante l'uso di risorse proprie e che “*farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esborsone Massimo mediante risorse finanziarie proprie, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi, utilizzando i fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol, attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito - attualmente non utilizzate - all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, in data 5 luglio 2024:*

- a) (i) *Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol, indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding, ai sensi del Finanziamento Soci, per un ammontare di Euro 625.148.997,25 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 208.382.999,08;*

- b) *Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari a Euro 833.531.996,33, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).]*

L'Offerente non ha escluso che, nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, *“alla luce dell'andamento economico e dell'attività operativa dell'Emittente, l'Offerente (e, a sua volta, Varas Holding) possa ricorrere all'utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall'eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) – che saranno eventualmente deliberati da parte dell'Emittente a sua discrezione – per far fronte ai pagamenti relativi al Finanziamento Soci”*.

L'Offerente ha precisato che Varas Holding si riserva il diritto di ricorrere, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, a finanziamenti esterni al Gruppo Vitol al fine di rifinanziare o ripagare, in tutto o in parte, l'indebitamento assunto mediante il Finanziamento Soci.

Nel Documento di Offerta e, in particolare, nella Sezione G., Paragrafo G.2.2 del Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, in data 10 luglio 2024 la Banca Garante dell'Esatto Adempimento, ha rilasciato la garanzia di esatto adempimento, con la quale la stessa si è obbligata, irrevocabilmente e incondizionatamente - a garanzia dell'esatto adempimento delle obbligazioni di pagamento dell'Offerente nell'ambito dell'Offerta (ivi incluso l'eventuale adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF nonché dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e del Diritto di Acquisto di cui alla Procedura Congiunta) - a mettere a disposizione, a prima richiesta, sino a concorrenza dell'Esborso Massimo e in una o più soluzioni, la liquidità da utilizzare esclusivamente per il pagamento delle Azioni portate in adesione all'Offerta e ciò in caso di inadempimento da parte dell'Offerente dell'obbligo di pagare l'intero prezzo di acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta.

Per maggiori dettagli sulle modalità di finanziamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante e dell'Offerta e sulla Garanzia di Esatto Adempimento, si rimanda al Documento di Offerta (ivi inclusa, tra l'altro, la Sezione A., Paragrafo A.3 e la Sezione G., Paragrafo G.1, del Documento di Offerta).

### 3.5 Possibili scenari in esito all'Offerta

Come più volte menzionato nel Documento di Offerta, l'Offerente intende acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e conseguire il Delisting.

Il Documento di Offerta descrive a beneficio degli azionisti dell'Emittente, in particolare nella Sezione A., Paragrafi A.6 e A.12, i possibili scenari per gli attuali titolari

di Azioni in caso di adesione, o di mancata adesione, all'Offerta. In particolare, in caso di mancata adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell'Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti.

(i) Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora a esito dell'Offerta - per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini - l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente a tale data, l'Offerente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell'Emittente, sarà soggetto all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, gli azionisti dell'Emittente che non abbiano aderito all'Offerta avranno diritto di chiedere all'Offerente di acquistare le loro Azioni, ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF a un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo.

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

(ii) Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente

Qualora, all'esito dell'Offerta - per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti eventualmente effettuati al di fuori della medesima ai sensi della normativa applicabile, entro il termine del Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, nonché per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF - l'Offerente venisse a detenere il 95% del capitale sociale dell'Emittente, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle Azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto,

riceveranno per ogni Azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, Borsa Italiana, disporrà la sospensione e/o la revoca delle Azioni dalla quotazione su Euronext Milan ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

(iii) *Fusione*

Nel Documento di Offerta l'Offerente ha precisato che, a seconda dell'esito dell'Offerta (anche, verificandosi i presupposti giuridici, a seguito dell'eventuale Riapertura dei Termini e/o dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF e dell'esercizio del Diritto di Acquisto), lo stesso si riserva di procedere ad un'operazione di Fusione con l'Emittente in assenza del Delisting (*i.e.*, Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente) o successiva al Delisting (*i.e.*, Fusione inversa per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente).

*Fusione in assenza del Delisting*

Per l'ipotesi in cui i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), a seconda dei casi, nei tempi e con le modalità necessari per adempiere a tutte le disposizioni di Legge applicabili.

In caso di Fusione, agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione (e pertanto di revoca dalla quotazione) spetterebbe il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, in quanto essi riceverebbero in concambio azioni non quotate su un mercato regolamentato. In tale caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-*ter*, comma 3, del Codice Civile, facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. A seguito della Fusione gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Varas detiene una partecipazione nell'Emittente pari al 45,480% del capitale sociale. Tale partecipazione attribuisce all'Offerente il controllo di fatto sull'Emittente ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, n. 2, cod. civ. Tuttavia, la stessa non è sufficiente per determinare in Assemblea

straordinaria dell'Emittente l'approvazione della Fusione, dipendendo tale esito dalla percentuale di capitale sociale che fosse rappresentato in tale Assemblea.

Si segnala che, a esito dell'Offerta, l'Offerente potrebbe venire a detenere una partecipazione tale da assicurare l'approvazione delle delibere in sede di assemblea straordinaria (*i.e.*, superiore ai due terzi del capitale sociale), ivi inclusa la Fusione, con la conseguenza che i titolari di Azioni dell'Emittente che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero, per effetto della Fusione, titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società le cui azioni non saranno quotate, ossia titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

Tenuto conto che l'Offerente è parte correlata dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate, la Fusione si qualificherebbe come un'operazione tra parti correlate ai sensi del medesimo Regolamento e, conseguentemente, sarebbe sottoposta ai principi e alle regole di trasparenza e correttezza sostanziale e procedurale contemplati dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall'Emittente in attuazione del Regolamento Parti Correlate.

#### *Fusione successiva al Delisting*

Nell'ipotesi alternativa di Fusione inversa per incorporazione dell'Offerente nell'Emittente dopo il Delisting, agli azionisti dell'Emittente - che (i) quando l'Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell'Offerta, ivi inclusa eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità con la normativa applicabile e/o l'eventuale Riapertura dei Termini, e/o per effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell'Emittente, siano titolari di Azioni, e (ii) non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione - spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all'articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell'Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni.

In tale ipotesi alternativa di Fusione non troverà applicazione la procedura di cui al Regolamento Parti Correlate.

Per maggiori dettagli sui possibili scenari all'esito dell'Offerta, si rimanda al Documento di Offerta (ivi inclusa, tra l'altro, la Sezione A., Paragrafi A.6 e A.12 e la Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento di Offerta).

\* \* \* \*

## **4 VALUTAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'OFFERTA E SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA**

### **4.1 Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e ai programmi futuri elaborati dall'Offerente**

#### **4.1.1 Motivazioni dell'Offerta**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto delle motivazioni dell'Offerta, quali descritte nella Premessa, nella Sezione A., Paragrafo A.5 e nella Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento di Offerta: in particolare, si è considerato che l'Offerente ha ivi dichiarato che l'Offerta è finalizzata a dare adempimento a un obbligo imposto dalla legge, sorto per effetto del perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nonché ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire il Delisting.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende, altresì, atto del fatto che, al verificarsi dei relativi presupposti, l'Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle Azioni su Euronext Milan.

Inoltre, si è preso atto del fatto che, per l'ipotesi in cui non si verificassero i presupposti per il Delisting ad esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A tal riguardo, si richiama l'attenzione sui possibili scenari ad esito dell'Offerta così come rappresentati nel Documento di Offerta e richiamati al precedente paragrafo 3.5 del presente Comunicato dell'Emittente.

#### **4.1.2 Programmi futuri dell'Offerente**

Il Consiglio di Amministrazione prende atto di quanto indicato dall'Offerente nella Sezione G., Paragrafi G.2.1, G.2.2, G.2.3 e G.2.4 nonché nella Sezione A., Paragrafo A.6.3 del Documento di Offerta in relazione, rispettivamente, a *(i)* programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente, *(ii)* investimenti e relative fonti di finanziamento, *(iii)* modifiche previste allo Statuto Sociale, *(iv)* modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente e *(v)* operazioni straordinarie.

In particolare, si richiama l'attenzione su quanto indicato dall'Offerente nel Documento di Offerta, come di seguito riassunto.

##### **(i) Programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente**

Secondo quanto indicato dall'Offerente, “*l'investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle*

*soluzioni sostenibili. Più precisamente, l'Operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l'opportunità di investire in un importante asset di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l'eredità che la Famiglia Moratti e il management team hanno costruito per Saras”.*

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente segnala quanto precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta, secondo cui “*l'investimento in Saras rappresenta il primo grande investimento del Gruppo Vitol in Italia, con l'intenzione di investire ulteriormente nel Paese e negli asset di Saras che, dato il progetto del Gruppo Vitol di investire in infrastrutture energetiche (tra cui raffinerie, centrali elettriche e attività di produzione di energia rinnovabile), rappresenta sia un investimento in attività di alta qualità in più settori energetici in cui il Gruppo Vitol ha un'elevata convinzione che la domanda di energia e di elettricità sarà stabile e in crescita nel tempo, sia una società in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore sia nel breve che nel lungo periodo, utilizzando la sua rete più ampia per fornire greggio a costi potenzialmente inferiori e vendere prodotti raffinati a prezzi potenzialmente migliori*”.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto che, nonostante la Fusione (per il Delisting o successivamente al Delisting) tra l'Emittente e l'Offerente, il Gruppo Vitol intende mantenere Saras come entità separata e autonoma con sede in Italia e prevede che il *team* di gestione esistente continuerà a gestire l'attività.

Inoltre, l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che “*il Gruppo Vitol considera il management e i dipendenti come parte integrante del suo successo e la sua ambizione sarebbe quella di lavorare con l'attuale management team di Saras per identificare più dettagliatamente le aree in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore o fornire sinergie a Saras sostanzialmente nel medio-lungo periodo*”.

L'Offerente ha sottolineato nel Documento di Offerta di aver “*identificato le aree di potenziale integrazione con Saras nel diventare parte del più ampio Gruppo Vitol, con l'obiettivo di aumentare il posizionamento competitivo di Saras rispetto alle altre raffinerie della regione, quali:*

- (i) *sicurezza dell'approvvigionamento di greggio, feedstock e servizi di approvvigionamento di feedstock rinnovabili e l'accesso a una rete globale flessibile di approvvigionamento attraverso Gruppo Vitol;*
- (ii) *servizi di offtake di prodotti, compreso l'accesso ad altre società del Gruppo Vitol con una domanda significativa di prodotti raffinati, mantenendo la disponibilità di forniture per l'Italia;*
- (iii) *supporto al capitale circolante e alla gestione del rischio;*
- (iv) *esperienza e competenza delle numerose società in portafoglio del Gruppo Vitol che hanno intrapreso il percorso di transizione dal grigio al verde*”.

Inoltre, come precisato dall'Offerente nel Documento di Offerta, “*il Gruppo Vitol non prevede di modificare – e nessuna decisione è stata presa alla Data del Documento di Offerta - il piano industriale 2021-2024 di Saras che prevede di massimizzare la raffinazione e la produzione di energia elettrica in modo efficiente, affidabile e redditizio e di investire in progetti rinnovabili, fermo restando che il Gruppo Vitol perseguità ulteriori efficienze o coglierà opportunità a beneficio dell’intero gruppo, salvo quanto richiesto per adattarsi alle mutate condizioni di mercato, e prevede di investire nell’affidabilità, nella sicurezza e nella manutenzione degli asset strategici del Gruppo Saras, come previsto da Saras sulla base degli attuali programmi di manutenzione e turnaround*”.

Infine, l'Offerente ha sottolineato che “*a seguito del perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo. Inoltre, Vitol prevede che l'attuale management dell'Emittente continuerà ad operare dopo il perfezionamento dell'Offerta per garantire la continuità della gestione, del business e della qualità dei servizi offerti dall'Emittente*” precisando che “*alla Data del Documento di Offerta non esistono accordi che attribuiscono trattamenti economici diversi da quelli già applicati dall'Emittente*”.

(ii) *Investimenti e relative fonti di finanziamento*

Come dichiarato nel Documento di Offerta, alla Data del Documento di Offerta l'Offerente non ha formulato alcuna proposta al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti significativi e/o aggiuntivi rispetto a quelli generalmente richiesti per la continuità delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera.

(iii) *Modifiche dello Statuto Sociale*

L'Offerente, nel Documento di Offerta, ha dichiarato di non aver individuato alcuna specifica modifica da apportare allo Statuto Sociale.

Tuttavia, a seguito del Delisting, l'Offerente valuterà di apportare allo Statuto Sociale quelle modifiche che dovessero essere necessarie od opportune in considerazione del fatto che l'Emittente non sarà più una società con azioni negoziate sull'Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie *infra* descritte.

(iv) *Modifiche previste nella composizione degli organi amministrativi e di controllo dell'Emittente*

Nella Sezione G., Paragrafo G.2.4 del Documento di Offerta, l'Offerente ha fatto presente che alla Data di Esecuzione (18 giugno 2024), il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente si è riunito e ha preso atto delle dimissioni dei seguenti membri:

- (i) Angelo Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie;
- (ii) Angelomario Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie;
- (iii) Gabriele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie;
- (iv) Giovanni Emanuele Moratti, amministratore e componente del Comitato d'Indirizzo e Strategie e del Comitato Controllo Rischi e Sostenibilità.

In pari data, in sostituzione dei consiglieri dimissionari, il Consiglio di Amministrazione, con l'approvazione espressa del Collegio Sindacale, ha cooptato ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2386, comma 1, del Codice Civile e dell'articolo 18 dello Statuto Sociale, i seguenti Amministratori: Thomas Baker, Clive Christison, Dat Duong e Ciprea Scolari.

Sempre alla Data di Esecuzione,

- (i) Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, e
- (ii) Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società, mantenendo le precedenti deleghe.

L'Offerente, nel Documento di Offerta, ha dichiarato che il Contratto di Compravendita prevede che, entro il giorno lavorativo successivo alla data di pagamento dell'Offerta, (a) Massimo Moratti rassegni le proprie dimissioni e ponga in essere i migliori sforzi affinché, in pari data, almeno due Amministratori di Saras si dimettano con efficacia dallo stesso giorno, e (b) ciascuno della Famiglia Moratti ponga in essere ragionevoli sforzi al fine di ottenere le dimissioni di tutti i membri del Collegio Sindacale di Saras.

Come conseguenza della decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente, l'Assemblea dei soci di Saras verrà convocata, nei modi e nei termini di legge, per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione e di un nuovo Collegio Sindacale di Saras. Al riguardo l'Offerente ha precisato che resta ferma “*l'intenzione del Gruppo Vitol di assicurare la continuità con l'attuale management di Saras (in particolare, con l'attuale Amministratore Delegato Franco Balsamo)*”.

Si segnala che alcuni degli amministratori che oggi compongono il Consiglio di Amministrazione e i sindaci dell'Emittente sono destinatari dell'impegno, assunto dall'Offerente nei confronti di tutti gli amministratori e sindaci in carica alla data del 18 giugno 2024, di non promuovere o votare azioni di responsabilità

per l'attività svolta in passato, con impegno di manleva salvo il caso di dolo o colpa grave. Tale impegno è in linea con la prassi in analoghe operazioni di *merger*.

(v) Operazioni straordinarie

Fermo restando quanto illustrato nel precedente paragrafo 3.5 del presente Comunicato dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta in relazione al fatto che l'Offerente non esclude, altresì, di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l'opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alla Fusione - eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta, includendo, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale.

Avuto riguardo a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, preso atto di quanto riferito dall'Offerente, precisa che, per quanto concerne l'Emittente, alla Data del Comunicato dell'Emittente, nessuna analisi né attività istruttoria né valutazione è stata al riguardo compiuta dai competenti organi sociali dell'Emittente, né sono state assunte decisioni formali da parte degli stessi in merito a tali eventuali operazioni straordinarie, né in merito alle opzioni sopra indicate ai fini del conseguimento del Delisting.

Infine, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente richiama l'attenzione sui possibili scenari per gli azionisti dell'Emittente quali delineati nella Sezione A., Paragrafi A.6 e A.12 e nella Sezione G., Paragrafo G.2, del Documento di Offerta (ai quali si rinvia per i relativi dettagli).

Con riferimento a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i programmi futuri dell'Offerente, per quanto possibile desumere dalla Sezione G., Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, appaiano coerenti con la strategia industriale di crescita dell'Emittente - che all'interno del Gruppo Vitol resterà un'entità autonoma e separata con sede in Italia - nonché con il suo modello di *business* e si pongano in continuità con le scelte strategiche effettuate dal *management* di Saras. Si precisa che gli impegni di piano industriale 2021-2024 hanno costituito, tra gli altri, la base del *budget* 2024 e delle linee guida strategiche che sono stati elaborati dall'Emittente e che l'Offerente ha dichiarato di non volere modificare e di voler utilizzare in continuità nel futuro percorso industriale. In altri termini, gli obiettivi di cui alle linee guida strategiche di Saras e, in particolare, l'efficientamento del *business* della raffinazione, la convergenza tra il *business* energetico convenzionale e quello rinnovabile nonché l'accelerazione della transizione energetica continueranno a essere perseguiti investendo negli *asset* strategici del Gruppo Saras e cercando di sfruttare le possibili sinergie che l'Offerente si auspica possano derivare, sostanzialmente nel medio- lungo periodo, dall'integrazione tra i due gruppi.

## 4.2 Valutazioni in merito alla congruità del Corrispettivo

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

Come indicato nella Sezione E., Paragrafo E.1, del Documento di Offerta, il Corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data di Pagamento (ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini).

Nel Documento di Offerta, alla Sezione E., Paragrafo E.1, l'Offerente ha precisato che “*il Corrispettivo si intende al netto dell'imposta italiana sulle transazioni finanziarie, dell'imposta di bollo e dell'imposta di registro, ove dovute e dei compensi, provvigioni e spese, assunti o da assumere dall'Offerente in relazione all'Offerta. Qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta ed imposta sostitutiva, ove dovute in relazione all'eventuale plusvalenza realizzata, saranno a carico degli aderenti all'Offerta*

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito in data 22 maggio 2024, prima della data del Comunicato 102 (18 giugno 2024). Pertanto, il Corrispettivo è pari al Corrispettivo *Cum* Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15.

Secondo quanto indicato nella Sezione E., Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato fissato dall'Offerente conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'Offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo per l'acquisto di Azioni nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 (*i.e.* la Data di Esecuzione, 18 giugno 2024). Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo coincide con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante, tenendo conto della predetta rettifica in diminuzione a seguito del pagamento del Dividendo.

Sempre secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo *Cum* Dividendo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante analisi valutative condotte autonomamente dall'Offerente. In particolare, l'Offerente ha precisato che nella determinazione del Corrispettivo *Cum* Dividendo, lo stesso “*ha svolto indipendentemente diverse analisi valutative, prendendo in considerazione principalmente i prezzi obiettivo comunicati dagli analisti finanziari prima della Data Pre-rumor. Il Corrispettivo è stato poi determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante valutazioni condotte autonomamente dalle parti*

L'Offerente ha segnalato nel Documento di Offerta che (i) tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima del 22 maggio 2024, data di pagamento del

Dividendo) Vitol ha acquistato la Partecipazione Ulteriore, a un prezzo unitario per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum* dividendo, quale corrispettivo concordato tra le Parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171,926,923,20 e che (ii) prima della data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (11 febbraio 2024), Vitol non ha acquistato alcuna Azione.

In caso di adesione integrale all'Offerta, il controvalore complessivo dell'Offerta calcolato sulla base del Corrispettivo e del numero massimo di Azioni Oggetto dell'Offerta, sarà pari all'Esbоро Massimo, ossia a Euro 829.578.051,20.

Nella Premessa del Documento di Offerta, l'Offerente ha precisato che, anteriormente alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (11 febbraio 2024), Vitol ha condotto, nel periodo compreso tra dicembre 2023 e febbraio 2024, una limitata attività di *due diligence* avente ad oggetto alcune informazioni e documenti di natura economico-finanziaria, legale e fiscale relativi a Saras e alle società del Gruppo Saras, con la precisazione che nessuna delle informazioni contenute nella documentazione fornita dall'Emittente nel contesto della *due diligence* è stata qualificata come privilegiata ai sensi e per gli effetti dell'articolo 7 del MAR e, pertanto, i termini e le condizioni dell'Offerta – incluso il Corrispettivo – non sono stati determinati sulla base di informazioni privilegiate.

Si segnala infine che l'Offerente ha dichiarato nel Documento di Offerta che, salvo quanto descritto nel Documento di Offerta, non sono stati stipulati altri accordi, né è stato pattuito alcun ulteriore corrispettivo, anche in natura, che possa essere rilevante ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Come indicato nella Sezione E., Paragrafo E.1.1 del Documento di Offerta, il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data di Riferimento è stato pari a Euro 1,8618 (fonte: Euronext). Pertanto, il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora uno sconto pari al (6,00%) rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Riferimento. Al riguardo, l'Offerente ha segnalato che “*in data 7 febbraio 2024 sono state pubblicate notizie di stampa da Bloomberg riguardanti una potenziale vendita da parte della Famiglia Moratti della Partecipazione Rilevante (cfr. i comunicati stampa pubblicati ai sensi dell'art. 114 del TUF e dell'art. 17 del MAR, rispettivamente, in data 9 febbraio 2024 e 11 febbraio 2024 per conto di Vitol sul sito internet dell'Emittente, www.saras.it )*” e che “*tali notizie di stampa hanno significativamente impattato il prezzo delle Azioni nei giorni successivi e, pertanto, [l'Offerente] ritiene significativo rappresentare che il prezzo ufficiale unitario delle Azioni registrato alla Data Pre-rumor è stato pari a Euro 1,5965 (fonte: Euronext). Il Corrispettivo Cum Dividendo incorpora quindi un premio pari al 9,62% rispetto al prezzo ufficiale delle Azioni alla Data Pre-rumor*”.

Secondo quanto riportato nella Sezione E., Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo è stato determinato attraverso valutazioni condotte autonomamente dall'Offerente, tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi:

- (i) il prezzo ufficiale delle Azioni alla Data di Riferimento e alla Data Pre-rumor;
- (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni in determinati intervalli temporali, ossia 1 (uno) mese, 3 (tre) mesi, 6 (sei) mesi e 12 (dodici) mesi precedenti la Data di Riferimento (inclusa);
- (iii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle Azioni in determinati intervalli temporali, ossia 1 (uno) mese, 3 (tre) mesi, 6 (sei) mesi e 12 (dodici) mesi precedenti la Data Pre-rumor (inclusa);
- (iv) i prezzi obiettivo risultanti dalle ricerche degli analisti finanziari pubblicamente disponibili prima della Data Pre-rumor e comunque non prima dell'8 novembre 2023 (precisando che i report pubblicati dopo la Data Pre-rumor non sono stati considerati).

Nella Sezione E., Paragrafo E. 3, del Documento di Offerta è riportata, tra l'altro, la tabella che indica (i) i principali indicatori per Azione relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 dell'Emittente; e (ii) i principali moltiplicatori calcolati sulla base del Corrispettivo *Cum Dividendo* e relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 dell'Emittente.

L'Offerente ha precisato che il Corrispettivo *Cum Dividendo* è stato inoltre confrontato con i multipli di mercato di società quotate con caratteristiche simili all'Emittente, ma che tale confronto è per l'Offerente di minima rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo *Cum Dividendo* per le motivazioni illustrate alla Sezione E., Paragrafo E.3 del Documento di Offerta. Nel Documento di Offerta è chiarito che, a scopo puramente illustrativo, i multipli dell'Emittente sono stati confrontati con analoghi multipli calcolati sugli esercizi 2023 e 2022 per un campione di società quotate operanti nei principali settori di attività dell'Emittente.

Nella stessa Sezione E., Paragrafo E.3, del Documento di Offerta, l'Offerente segnala che *“tenuto conto che l'Emittente è prevalentemente esposto al settore del downstream, [...] il conflitto Russia-Ucraina ha portato a un mercato globale del petrolio estremamente ristretto e a margini di raffinazione eccezionalmente alti e volatili nel 2022, limitando l'affidabilità delle performance relative e della valutazione delle società downstream quando valutate rispetto agli indicatori economici del 2022. Inoltre, le tensioni geopolitiche e fattori macroeconomici hanno causato una maggiore volatilità degli indici di borsa, riducendo ulteriormente la comparabilità delle valutazioni relative nel 2022. Poiché i margini di raffinazione hanno iniziato a diminuire all'inizio del 2023, il mercato si è adattato ai nuovi flussi commerciali di petrolio greggio e prodotti derivati, portando così a una stabilizzazione”*

*delle performance e ad una maggiore affidabilità della valutazione relativa delle società downstream”.*

Nella Sezione E., Paragrafo E.4, del Documento di Offerta, è riportata una tabella concernente le medie ponderate mensili per i volumi giornalieri di scambio dei prezzi ufficiali delle Azioni registrati in ciascuno dei dodici mesi antecedenti l’ultima rilevazione precedente la Data di Riferimento, mentre nella Sezione E., Paragrafo E.6, del Documento di Offerta sono riportate le operazioni di acquisto aventi ad oggetto Azioni, ad eccezione dell’acquisto della Partecipazione Rilevante avvenuto alla Data di Esecuzione, poste in essere dall’Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto negli ultimi dodici mesi anteriori alla Data di Esecuzione.

In aggiunta a ciò, nella Sezione E., Paragrafo E.6, del Documento di Offerta, l’Offerente segnala che “*ai sensi del Contratto di Compravendita, Angel Capital Management si è impegnata a vendere a Vitol, subordinatamente al verificarsi di determinate circostanze ivi previste, le eventuali Azioni, pari a circa il 5% del capitale sociale dell’Emittente, che la stessa avrebbe potuto ricevere per la cessazione del contratto di finanziamento cd. funded collar, stipulato in data 1° febbraio 2023, con Bank of America Corporation in relazione al quale Angel Capital Management aveva costituito un pegno su n. 47.576.140 Azioni. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto a Vitol n. 19.981.979 Azioni e a Bank of America Corporation le restanti Azioni. Le n. 19.981.979 Azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell’Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (i.e., Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25*”.

Si rinvia alla Sezione E., Paragrafi E.1, E.3, E.4 ed E.6 del Documento di Offerta per ulteriori informazioni in merito al Corrispettivo.

#### **4.2.2 Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente nominato dal Consiglio di Amministrazione dell’Emittente**

Ai sensi dell’articolo 39, comma 1, lettera d), del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente si è avvalso di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., quale Advisor Finanziario Indipendente, che ha rilasciato, in data 11 luglio 2024, a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, il Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

La nomina dell’Advisor Finanziario Indipendente è avvenuta al termine di un processo di valutazione e verifica dei requisiti di indipendenza e professionalità (presenti anche in caso di occasionali servizi “*prestati nel corso del normale esercizio delle proprie attività*”, cfr. *infra Allegato A*).

Si sintetizza di seguito il contenuto del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente (allegato al presente Comunicato dell'Emittente *sub Allegato A*) cui si rinvia per una descrizione più approfondita delle assunzioni alla base delle analisi, delle metodologie utilizzate, delle analisi effettuate nell'ambito di applicazione di ciascuna di esse e delle relative limitazioni e qualificazioni delle analisi effettuate.

- Nello svolgimento del proprio incarico e nell'elaborazione del Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, quest'ultimo ha fatto riferimento, *inter alia*, alle “*proiezioni delle principali grandezze economico, patrimoniali e finanziarie per l'anno 2024 contenute nel budget 2024 della Società (Febbraio 2024) e aggiornate nella revisione del budget di Maggio 2024 (il ‘Budget’)*”.
- Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione riscontrate dall'Advisor Finanziario Indipendente, lo stesso ha segnalato che “*le stime contenute nel Budget, così come elaborate dal management, per loro natura presentono elementi di incertezza e soggettività e dipendono dall'effettivo realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni?*” e che “*la Società non ha fornito ulteriori proiezioni per il breve-medio termine. Pertanto, Mediobanca ha dovuto fare affidamento sul Consensus degli analisti di ricerca, che hanno fornito una copertura adeguata alle esigenze di valutazione solo per gli anni 2025 e 2026, il cui grado di allineamento con le prospettive economico finanziarie aziendali interne potrebbe essere limitato*”.
- L'Advisor Finanziario Indipendente ha segnalato che, tra le assunzioni effettuate, vi sono “*le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica stand-alone e di going concern pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Offerta*” e “*le valutazioni sono state condotte cum dividendo di € 0,15 per azione (il ‘Dividendo’) pagato successivamente alla Situazione Patrimoniale di Riferimento; i valori ottenuti dall'applicazione delle metodologie di valutazione vanno intesi come pre pagamento del Dividendo, in coerenza con la situazione patrimoniale di riferimento del 31 marzo 2024 e vanno pertanto confrontati con il Corrispettivo cum dividendo pari a € 1,75 per azione*”.
- Con riferimento alle metodologie valutative utilizzate dall'Advisor Finanziario Indipendente, i metodi individuati sono stati i seguenti:
  - “*Metodi di valutazione principale*
  - a) *Metodo dei prezzi di borsa*
  - b) *Metodo dei premi d'OPA*
  - c) *Metodo dei prezzi obiettivo*

*Metodo di valutazione di controllo*

*a) Metodo dei Multipli di Mercato*

*b) Metodo del Discounted Cash Flow”.*

- Al riguardo, l’Advisor Finanziario Indipendente ha precisato che il Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente “è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle condizioni economiche e di mercato alla data del 4 luglio 2024 (la ‘Data di Valutazione’)”.
- Sulla base del metodo dei prezzi di borsa, secondo l’Advisor Finanziario Indipendente, “il valore per azione risulta compreso tra €1,36 e €1,67”, con riguardo al metodo dei premi d’OPA, “applicando tali premi ai prezzi medi ponderati per i volumi di Saras sui rispettivi orizzonti temporali si ottiene un valore per azione compreso tra €1,74 e €1,93” e in applicazione del metodo dei prezzi obiettivo “tali prezzi obiettivo sono compresi tra €1,50 e €1,80”.
- Sulla base dei risultati ottenuti dall’applicazione del metodo dei Multipli di Mercato e del metodo del DCF, nel Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente è precisato che si ottiene un range di valori per Azione compreso, rispettivamente, tra “€1,42 e €1,99” e “€1,73 e €2,09”.

Il Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente conclude, pertanto, rilevando che: “sulla base di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che, nel contesto dell’Offerta, il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario”.

#### 4.2.3 Parere degli Amministratori Indipendenti

Come anticipato nel paragrafo 1.3 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 11 luglio 2024, hanno reso il Parere degli Amministratori Indipendenti, cui si rinvia per una completa ed esaustiva disamina di tutti gli elementi di ulteriore dettaglio e che è accluso al presente Comunicato dell’Emittente *sub Allegato B*.

A tal fine, nel rispetto di quanto previsto dall’articolo 39-bis, comma 2 del Regolamento Emittenti, gli Amministratori Indipendenti si sono avvalse di Rothschild & Co. Italia S.p.A., quale *advisor* finanziario indipendente, dagli stessi nominato.

All’esito dello svolgimento delle attività istruttorie condotte dagli Amministratori Indipendenti in relazione all’Offerta, come meglio descritte nel Parere degli Amministratori Indipendenti, gli Amministratori Indipendenti hanno concluso il proprio parere ritenendo, all’unanimità, “- che l’Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale con riferimento alle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non

*contenendo elementi accessori o accidentali quali condizioni o patti speciali; - che il Corrispettivo dell'Offerta sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario”.*

**4.2.4 Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitteente ha preso atto (i) di quanto indicato nel Documento di Offerta, (ii) delle altre informazioni contenute nella Documentazione Esaminata (cfr. paragrafo 2.3 del presente Comunicato dell'Emitteente) e, in particolare, delle considerazioni e valutazioni espresse nel Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente, nonché (iii) del Parere degli Amministratori Indipendenti.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione dell'Emitteente ha valutato metodo, assunzioni e considerazioni conclusive dell'Advisor Finanziario Indipendente e ha ritenuto di condividere e fare proprie le valutazioni sul Corrispettivo espresse dall'Advisor Finanziario Indipendente, avendo questi adottato una metodologia in linea con le prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

In considerazione di quanto precede, a sua volta, il Consiglio di Amministrazione, in linea con il Parere degli Amministratori Indipendenti, reputa congruo, da un punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

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

Si segnala che Massimo Moratti, in qualità di amministratore unico della Massimo Moratti S.a.p.A. ha dichiarato di aver partecipato alle trattative per la sottoscrizione del Contratto di Compravendita, per il successivo perfezionamento dell'acquisto della Partecipazione Rilevante da parte dell'Offerente e, più in generale, per la definizione dell'Operazione nel contesto della quale è stata promossa l'Offerta.

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

**6 INDICAZIONI DI CUI ALL'ARTICOLO 39, COMMA 1, LETTERA H), DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emitteente prende atto di quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta secondo cui (i) il pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione è stato corrisposto mediante l'utilizzo dei fondi propri dell'Offerente, senza fare pertanto ricorso ad alcun indebitamento presso controparti terze, ossia fondi

messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol, attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol; e (ii) l'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esbosso Massimo mediante risorse finanziarie proprie, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi, utilizzando fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol, sempre attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito – attualmente non utilizzate – all'interno del Gruppo Vitol (come meglio illustrato al precedente paragrafo 3.4 del presente Comunicato dell'Emittente).

Come indicato nel precedente paragrafo 3.5 del presente Comunicato dell'Emittente, l'Offerente intende conseguire l'obiettivo del Delisting - ove non già conseguito ai sensi di quanto previsto al paragrafo 3.5(i) e (ii) del presente Comunicato dell'Emittente - per il tramite della Fusione.

L'Offerente ha tuttavia precisato nella Sezione A., Paragrafo A.6 del Documento di Offerta che, alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta una decisione finale in merito alla Fusione, né alle relative modalità di esecuzione, sebbene la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

Fermo restando quanto precede, tenuto conto che, secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta, (i) il pagamento delle somme dovute nel contesto dell'Offerta sarà effettuato dall'Offerente facendo ricorso a risorse finanziarie proprie; e (ii) l'Offerente non risulta aver contratto indebitamento alla Data del Documento di Offerta, si può ritenere che non sia attualmente previsto un incremento dell'indebitamento finanziario dell'Emittente in conseguenza del perfezionamento della Fusione.

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

### **7.1 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 15 marzo 2024, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato del Gruppo relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023.

In data 29 aprile 2024, l'Assemblea degli azionisti dell'Emittente ha approvato il bilancio di esercizio di Saras relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e ha esaminato il bilancio consolidato del Gruppo. I predetti documenti sono stati messa a disposizione

del pubblico da parte dell’Emittente presso la sede della Società, sul proprio sito *internet* [www.saras.it](http://www.saras.it) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1INFO ([www.1info.it](http://www.1info.it)).

In data 14 maggio 2024, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente ha approvato il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2024 non sottoposto a revisione contabile e reso noto al mercato mediante apposito comunicato stampa disponibile sul suo sito *internet* dell’Emittente [www.saras.it](http://www.saras.it) nonché sul meccanismo di stoccaggio autorizzato 1INFO ([www.1info.it](http://www.1info.it)).

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione A., Paragrafo A.2 e alla Sezione B., Paragrafi B.2.6 del Documento di Offerta.

Inoltre, per completezza informativa, con riferimento alla nuova composizione del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente a decorrere dalla Data di Esecuzione, si rinvia a quanto illustrato al paragrafo 4.1.2 (iv) del presente Comunicato dell’Emittente.

Non vi sono fatti di rilievo da segnalare rispetto a quanto sopra rappresentato e nella documentazione sopra richiamata.

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

Alla Data del Comunicato dell’Emittente, non vi sono informazioni relative all’andamento recente e alle prospettive dell’Emittente ulteriori rispetto a quanto indicato nel Documento di Offerta e/o nel precedente paragrafo 7.1 del presente Comunicato dell’Emittente.

## **8 EFFETTI DELL’EVENTUALE SUCCESSO DELL’OFFERTA SUI LIVELLI OCCUPAZIONALI DELL’EMITTENTE E SULLA LOCALIZZAZIONE DEI SITI PRODUTTIVI**

Il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente, ai sensi e per gli effetti dell’art. 103, comma 3-bis, del TUF e dell’art. 39, comma 1, lett. g), del Regolamento Emittenti, prende atto di quanto dichiarato dall’Offerente nel Documento di Offerta in merito agli effetti che l’eventuale successo dell’Offerta avrà “*sull’occupazione e sulla localizzazione dei siti produttivi*”. Al punto 5 delle Premesse si legge, infatti che “*il Gruppo Vitol non intende apportare modifiche in relazione ai livelli occupazionali in Italia e alla localizzazione delle principali attività*”.

Il Comunicato 102 e il Documento di Offerta sono stati trasmessi ai rappresentati dei lavoratori secondo quanto previsto dall’art. 102, commi 2 e 5, del TUF.

Non è pervenuto il parere dei rappresentanti dei lavoratori dell’Emittente che, ove rilasciato, sarà messo a disposizione del pubblico nel rispetto delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

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

## 9 CONCLUSIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione:

- esaminati *(i)* i contenuti del Documento di Offerta e dell’ulteriore documentazione relativa all’Offerta, *(ii)* il Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente e *(iii)* il Parere degli Amministratori Indipendenti;
- tenuto conto e preso atto di quanto indicato nel Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente, secondo cui, sulla base delle considerazioni svolte e soggette alle qualificazioni e limitazioni descritte in tale Parere dell’Advisor Finanziario Indipendente, alla data del relativo rilascio, il Corrispettivo è, da un punto di vista finanziario, congruo per i titolari di Azioni Oggetto dell’Offerta;
- tenuto conto delle conclusioni del Parere gli Amministratori Indipendenti riportate al precedente paragrafo 4.2.3 del presente Comunicato dell’Emittente;
- valutate positivamente le iniziative prospettate dall’Offerente e le finalità sottese alla promozione dell’Offerta,

ritiene, all’unanimità, che il Corrispettivo sia congruo, da un punto di vista finanziario, per i titolari di Azioni Oggetto dell’Offerta.

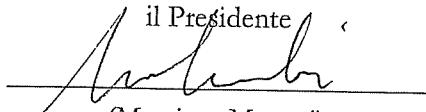
Resta fermo in ogni caso che: *(i)* il presente Comunicato dell’Emittente non intende in alcun modo sostituire il Documento di Offerta o qualunque altro documento relativo all’Offerta di competenza e responsabilità dell’Offerente e diffuso dal medesimo, e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o a non aderire all’Offerta, né costituisce 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; e *(ii)* la convenienza economica circa l’adesione dovrà essere valutata autonomamente dal singolo titolare di Azioni, tenuto anche conto dell’andamento di mercato delle Azioni durante il Periodo di Adesione, delle dichiarazioni dell’Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta (in particolare con riguardo alla Fusione e al Delisting) nonché delle proprie strategie di investimento.

\* \* \* \*

Il presente Comunicato dell’Emittente, unitamente ai suoi allegati, è incluso nel Documento di Offerta pubblicato sul sito *internet* dell’Emittente ([www.saras.it](http://www.saras.it)).

Milano, 11 luglio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

il Presidente  
  
(Massimo Moratti)

## ALLEGATI

- Allegato A — Parere dell'Advisor Finanziario Indipendente rilasciato a beneficio del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti.
- Allegato B — Parere degli Amministratori Indipendenti rilasciato ai sensi dell'articolo 39-*bis* del Regolamento Emittenti.



# MEDIOBANCA

Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Milano, 11 luglio 2024

Spettabile  
Saras S.p.A.  
S.S. Sulcitana n.195 - Km. 19  
09018 Sarroch (CA) Italia

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione

In data 18 giugno 2024, Varas S.p.A. (“Varas” o l’“Offerente”), società interamente posseduta da Vitol B.V. (o “Vitol”) ha comunicato, ai sensi dell’art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato (il “TUF”), e dell’art. 37 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il “Regolamento Emittenti”), l’avvenuta verifica dei presupposti di legge per la promozione di un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria, ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, e 109 del TUF (l’“OPA” o l’“Offerta”), sulla totalità delle azioni ordinarie di Saras S.p.A. (“Saras” o la “Società” o l’“Emittente”), società con azioni quotate sull’Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“Borsa Italiana”), finalizzata ad ottenere la revoca della quotazione delle azioni ordinarie (le “Azioni”) dell’Emittente.

Infatti, in pari data è intervenuto il perfezionamento dell’acquisto della partecipazione del 35,019% del capital sociale di Saras (la “Partecipazione Rilevante”) detenuta da Massimo Moratti S.a.p.A., Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. (collettivamente la “Famiglia Moratti”) da parte dell’Offerente (l’“Acquisizione” e, congiuntamente all’Offerta, l’“Operazione”). La stipula del contratto di compravendita relativo all’acquisto della Partecipazione Rilevante da parte di Vitol era stato annunciato al mercato in data 11 febbraio 2024 (la “Data di Annuncio della Compravendita”), ai sensi dell’art. 114 del TUF e dell’art.17 del MAR.

Come riportato nel documento di offerta approvato dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (“Consob”) in data 10 luglio 2024 (“Documento di Offerta”), l’Offerente riconoscerà, per ciascuna azione dell’Emittente portata in adesione all’Offerta, un corrispettivo unitario in denaro, non soggetto ad aggiustamenti, pari a €1,60 (il “Corrispettivo”).

Essendo l’Offerta un’offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ai sensi degli articoli 106, comma 1, e 109 del TUF, essa non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia.

Alla data del Documento di Offerta, l’Offerente detiene, direttamente ed indirettamente, n. 432.513.718 Azioni dell’Emittente, rappresentative del 45,48% del capitale sociale.

Ai sensi degli artt. 103, commi 3 e 3-bis, TUF, e 39 Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l’apprezzamento dell’Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il “Comunicato dell’Emittente”), previo parere degli amministratori indipendenti ai sensi dell’art. 39-bis del Regolamento Emittenti.

Nell’ambito dell’Offerta, Saras ha conferito a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. (“Mediobanca”) un incarico di consulenza finanziaria (l’“Incarico”) in relazione all’emissione di una *fairness opinion* (il “Parere”) a favore del Consiglio di Amministrazione con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Corrispettivo.

Il Parere è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società nell’ambito del processo decisionale relativo all’Offerta come rappresentata nel Documento di Offerta e si basa sull’assunto che l’Offerta venga posta in essere secondo termini e condizioni non significativamente difformi da quelli in esso rappresentati. In particolare, il Parere è basato sulle assunzioni riportate al Paragrafo 2.2.



Il Parere è stato redatto da Mediobanca a supporto e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione della Società che se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza nei limiti e termini contenuti nel presente Parere. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero ove ciò sia richiesto da leggi o regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti, mercato o altra autorità competente, fermo restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del Comunicato dell'Emittente; (ii) è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, ivi inclusi gli azionisti di Saras, sulla bontà e convenienza dell'Offerta rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza. In particolare, il presente Parere non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Offerta e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

Si precisa che Mediobanca opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, legale, attuariale, contabile, fiscale, industriale, ambientale, tecnica. È espressamente escluso un qualsiasi potere del consulente finanziario di vincolare o condizionare in alcun modo il Consiglio di Amministrazione della Società nelle proprie decisioni in relazione all'Offerta e il Parere si basa sul presupposto che l'OPA e i termini e condizioni della stessa vengano valutati dai membri del Consiglio di Amministrazione della Società in autonomia di giudizio.

Mediobanca (i) riceverà ai sensi dell'Incarico una remunerazione fissa per il rilascio del Parere, non condizionata al completamento dell'Offerta; (ii) fa parte di un primario gruppo bancario che svolge, tra l'altro, attività di *private* e *investment banking*, asset management, servizi di consulenza finanziaria, attività di negoziazione titoli e attività di finanziamento per varie tipologie di soggetti e istituzioni. Nel corso del normale esercizio delle proprie attività, Mediobanca potrebbe in certe occasioni prestare tali servizi e attività a favore di Saras, dell'Offerente e/o dei loro rispettivi soci e/o delle loro controllate e collegate e/o di società operanti nel medesimo settore delle società coinvolte nell'Offerta e/o detenere posizioni in strumenti finanziari (inclusi strumenti finanziari derivati) di Saras per conto proprio o per conto dei propri clienti.

Le valutazioni condotte sono riferite alla situazione economico patrimoniale consolidata di Saras al 31 marzo 2024 (la "Situazione Patrimoniale di Riferimento"), su cui Mediobanca non ha svolto alcuna autonoma verifica. Il Parere è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle condizioni economiche e di mercato alla data del 4 luglio 2024 (la "Data di Valutazione"). Mediobanca ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico-patrimoniali disponibili e la data del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario di Saras. In ogni caso, in generale, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le Informazioni utilizzate nei termini e condizioni dell'Offerta, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca, peraltro, non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni ivi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'errata interpretazione, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il presente Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato ed integrato. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.



Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica *stand-alone* e di *going concern* pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Offerta. Inoltre, il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle Informazioni.

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Corrispettivo. Pertanto, con il presente Parere, Mediobanca non esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato pre o post Offerta, che Saras potrebbe avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi di realizzazione dell'Offerta con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici di Saras; o (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità della Società. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.

## 1. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'Incarico e nell'elaborazione del Parere, Mediobanca ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, a documenti, dati ed informazioni forniti dalla Società, anche nel corso di incontri con il management, e/o da terzi per suo conto (complessivamente, le “**Informazioni**”), tra cui la seguente documentazione (la “**Documentazione Rilevante**”):

- a) Documento di Offerta approvato da Consob in data 10 luglio 2024;
- b) le relazioni finanziarie, i bilanci di esercizio civilistici e consolidati, le pubblicazioni dei risultati infrannuali, i comunicati stampa e le presentazioni alla comunità finanziaria resi pubblici da Saras;
- c) le proiezioni delle principali grandezze economico, patrimoniali e finanziarie per l'anno 2024 contenute nel budget 2024 della Società (Febbraio 2024) e aggiornate nella revisione del budget di Maggio 2024 (il “Budget”);
- d) i *report* degli analisti di ricerca per Saras pubblicati a seguito della comunicazione dei risultati al 31 marzo 2024 contenenti le proiezioni delle principali grandezze economico, patrimoniali e finanziarie per gli anni 2025 e 2026 (il “Consensus”);
- e) i *report* degli analisti di ricerca per Saras resi pubblici prima del 9 febbraio 2024 (la “Data di Riferimento”), ossia l'ultimo giorno di borsa aperta prima della Data di Annuncio della Compravendita, contenenti prezzi *target* per l'Azione Saras non condizionati dall'Operazione;
- f) per un campione di società europee quotate principalmente operanti nel settore della raffinazione e commercio di prodotti petroliferi, dati di mercato e informazioni relative a dati economici-patrimoniali e finanziari attuali e di consensus;
- g) altre informazioni pubblicamente disponibili dai principali info provider (i.e. Factset) ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate.

Sono stati inoltre realizzati approfondimenti con il *management* di Saras finalizzati ad ottenere chiarimenti sulle principali *assumptions* sottostanti le proiezioni economico-patrimoniali contenute nel Budget 2024, sulle metodologie di reportistica contabile e sulle attese relativamente all'andamento della Società e del settore di riferimento.



Nell'espletamento dell'Incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha:

- (i) confidato (a) sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate, ivi inclusi la Documentazione Rilevante, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi, e (b) sul fatto che non vi siano dati, informazioni o fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le Informazioni;
- (ii) fatto affidamento (a) sugli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell'Offerta così come riportati nelle Informazioni e nella Documentazione Rilevante e (b) sul fatto che le proiezioni economico-patrimoniali relative alla Società ricevute da Mediobanca siano state preparate sulla base di assunzioni ragionevoli e che riflettano le stime più accurate possibili effettuate dal *management* in relazione allo sviluppo futuro del *business* e dei risultati economico-patrimoniali di Saras.

Mediobanca non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

## 2. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti il Parere

### 2.1 Principali difficoltà e limiti della valutazione

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- 1) le stime contenute nel Budget, così come elaborate dal *management*, per loro natura presentono elementi di incertezza e soggettività e dipendono dall'effettivo realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- 2) la Società non ha fornito ulteriori proiezioni per il breve-medio termine. Pertanto, Mediobanca ha dovuto fare affidamento sul Consensus degli analisti di ricerca, che hanno fornito una copertura adeguata alle esigenze di valutazione solo per gli anni 2025 e 2026, il cui grado di allineamento con le prospettive economico finanziarie aziendali interne potrebbe essere limitato;
- 3) per quanto riguarda l'applicazione del metodo Discounted cash flow (o "DCF"), la disponibilità di un numero limitato di anni coperti da proiezioni esplicite implica che i risultati siano principalmente influenzati dalle assunzioni usate per il *terminal value*;
- 4) per quanto riguarda l'analisi delle società comparabili, il numero di società quotate principalmente operanti nel settore della raffinazione in Europa è limitato. Inoltre, pur operando nello stesso settore di Saras, la *performance* di queste società è significativamente influenzata inter alia da i) diverse condizioni concorrenziali vigenti nei rispettivi mercati, ii) dal diverso livello di complessità delle raffinerie, come misurato dal c.d. Indice di Nelson e iii) dalle diverse dimensioni degli impianti;
- 5) per quanto concerne l'analisi delle quotazioni di borsa, l'azione Saras ha mostrato una variabilità notevole nei 12 mesi antecedenti la Data di Riferimento, anche per effetto di acquisti e vendite perfezionati da azionisti in possesso di partecipazioni rilevanti nella Società;
- 6) in merito all'applicazione del metodo dei premi pagati in operazioni pubbliche di acquisto precedenti (c.d. premi d'OPA), si segnala che l'Offerta rappresenta un *unicum* nel mercato di borsa italiano per settore di appartenenza;
- 7) infine, per il metodo dei prezzi obiettivo sono stati utilizzati *report* di ricerca precedenti la Data di Riferimento. Si segnala che, pur essendo non condizionati dall'Operazione, tali



report sono stati pubblicati prima dell'annuncio dei risultati del Q1 2024 e, pertanto, non riflettono gli aggiornamenti della situazione patrimoniale al 31 marzo 2024.

## 2.2 Principali assunzioni sottostanti il Parere

- a) In relazione a quanto sopra riportato, si rappresenta che ai fini della predisposizione del presente Parere sono state effettuate le seguenti principali assunzioni: la valutazione di Saras è stata condotta in ottica *standalone* e di *going concern*;
- b) non vi siano mutamenti sostanziali all'attuale quadro normativo e regolamentare nonché macroeconomico e finanziario;
- c) vi sia piena capacità di conseguire le proiezioni economico-patrimoniali rappresentate nel Budget e nel Consensus, che si assume rifletta gli obiettivi aziendali;
- d) le valutazioni sono state condotte *cum dividendo* di €0,15 per azione (il “Dividendo”) pagato successivamente alla Situazione Patrimoniale di Riferimento; i valori ottenuti dall’applicazione delle metodologie di valutazione vanno intesi come *pre* pagamento del Dividendo, in coerenza con la situazione patrimoniale di riferimento del 31 marzo 2024 e vanno pertanto confrontati con il Corrispettivo *cum* dividendo pari a €1,75 per azione.

Occorre pertanto segnalare che, qualora, successivamente alla data di emissione del Parere, si manifestassero modifiche rispetto a quanto sopra ipotizzato, le conclusioni del Parere potrebbero modificarsi anche in maniera significativa. Mediobanca, come già indicato in premessa, peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

## 3. Individuazione del percorso valutativo condotto e della congruità del Corrispettivo.

### 3.1 Finalità del parere: tratti caratteristici delle valutazioni

Le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L’analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell’intero processo di valutazione. Pertanto, in nessun caso, singole parti del presente Parere possono essere utilizzate separatamente dal parere stesso nella sua interezza.

### 3.2 Il percorso valutativo

#### 3.2.1 Metodologie valutative

Tenuto conto, oltre che delle Informazioni disponibili, della tipologia di Offerta, del settore di riferimento in cui opera Saras, delle caratteristiche specifiche della Società e della tipologia di operatività della stessa, della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, i metodi individuati sono i seguenti.

Metodi di valutazione principale

- a) Metodo dei prezzi di borsa
- b) Metodo dei premi d’OPA
- c) Metodo dei prezzi obiettivo



#### Metodo di valutazione di controllo

- a) Metodo dei Multipli di Mercato
- b) Metodo del Discounted Cash Flow

##### 3.2.2 Metodo dei prezzi di borsa

Il metodo dei prezzi di borsa consiste nell’analizzare l’andamento del corso azionario di Saras nei mesi precedenti la Data di Riferimento.

Per l’applicazione del metodo sono stati considerati i prezzi medi ponderati per i volumi su 1, 3, 6 e 12 mesi.

Sulla base di tale metodo, il valore per azione risulta compreso tra €1,36 e €1,67.

##### 3.2.3 Metodo dei prezzi di premi d’OPA

Il metodo dei premi d’OPA consiste nell’applicazione dei premi impliciti nei corrispettivi pagati nel contesto di offerte pubbliche di acquisto avvenute in passato, con caratteristiche simili a quella oggetto di valutazione. Tali premi sono calcolati rispetto al prezzo medio ponderato per i volumi registrato dal titolo degli emittenti su diversi orizzonti temporali rispetto alle rispettive date di riferimento (i.e. rispetto l’ultimo giorno di borsa aperta prima dell’annuncio dell’operazione sul titolo dell’emittente o eventuali *leakage* se precedenti).

Al fine della selezione delle offerte pubbliche di acquisto “comparabili”, sono state prese come riferimento tutte le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie totalitarie degli ultimi 10 anni, con emittente non operante nel settore bancario e assicurativo, avente azioni negoziate nei mercati più liquidi gestiti da Borsa Italiana, laddove l’offerta aveva come obiettivo il *delisting* dell’emittente e tale risultato si sia effettivamente realizzato (i.e. adesione completa o c.d. *squeeze out*).

Per la valutazione è stata considerata la mediana dei premi impliciti sui prezzi medi ponderati per i volumi a 1, 3, 6 e 12 mesi per eliminare l’effetto di transazioni con premi “estremi” (c.d. *outlier*).

Applicando tali premi ai prezzi medi ponderati per i volumi di Saras sui rispettivi orizzonti temporali si ottiene un valore per azione compreso tra €1,74 e €1,93.

##### 3.2.4 Metodo dei prezzi obiettivo

Il metodo dei prezzi obiettivo consente di confrontare le attese degli analisti di ricerca sul prezzo dell’azione Saras, basate su un set informativo composto da informazioni ottenute dalla Società e *view* indipendenti sul mercato di riferimento e sulla capacità del *management* di raggiungere i risultati annunciati.

Per l’applicazione del metodo sono stati utilizzati i *report* di analisti di ricerca più recenti non condizionati dall’Operazione, ossia gli ultimi *report* recenti disponibili al pubblico alla Data di Riferimento.

Tali prezzi obiettivo sono compresi tra €1,50 e €1,80.

##### 3.2.5 Metodo dei Multipli di Mercato

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull’analisi delle quotazioni di borsa di un campione di società comparabili a quelle oggetto di valutazione. Per l’applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (“multipli”) - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - fra il valore di borsa ed alcuni parametri significativi selezionati. La media dei rapporti (o multipli) così ottenuti viene quindi applicata ai fondamentali della azienda oggetto di valutazione al fine di ottenere il valore teorico attribuitole dal mercato.



L'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si articola nelle seguenti fasi:

- 1) selezione del campione di riferimento;
- 2) determinazione dell'intervallo temporale di riferimento per le quotazioni di borsa;
- 3) identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi per il settore oggetto di analisi;
- 4) determinazione dei Multipli di Mercato per le società incluse nel campione e conseguente determinazione del valore teorico attribuito dal mercato alla Società.

Una delle ipotesi fondamentali alla base di tale metodologia è l'affinità fra la società oggetto di valutazione e le società selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione.

Il campione di società comparabili si basa uno *screening* di società principalmente operanti nel settore della raffinazione e commercio di prodotti petroliferi in Europa ed è composto da:

- 1) Turkiye Petrol Rafinerileri, società quotata alla Borsa di Istanbul;
- 2) Motor Oil Corinth Refineries: società quotata alla Borsa di Atene;
- 3) Hellenic Energy Holdings: società quotata alla Borsa di Atene (e con una quotazione secondaria a Londra).

Per la determinazione delle quotazioni di borsa sono state utilizzate le medie dei prezzi di chiusura nel mese precedente la Data di Valutazione.

La scelta dei multipli avviene in base alle caratteristiche del settore nel quale l'azienda da valutare opera. Per quanto concerne l'identificazione del valore economico di Saras sono stati utilizzati i rapporti EV/EBITDA e EV/EBIT, al fine di catturare sia il fattore marginalità, espresso dal primo, che l'incidenza degli ammortamenti (e quindi indirettamente del profilo di investimenti), catturata dal secondo.

L'applicazione della metodologia dei Multipli di Mercato è stata effettuata prendendo a riferimento le proiezioni delle grandezze considerate per gli anni 2025 e 2026.

Al fine di determinare il valore dell'*equity* di Saras, l'Enterprise Value è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali al 31 marzo 2024: (i) debito finanziario netto, (ii) patrimonio di terzi, (iii) trattamento di fine rapporto, (iv) investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e (v) fondi legati ad oneri futuri.

Infine, il valore dell'*equity* così determinato è stato diviso per il numero di azioni di Saras per ottenere il valore per azione.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si ottiene un *range* di valori per azione compreso tra €1,42 e €1,99.

### 3.2.6 Metodo del Discounted Cash Flow

Il Metodo del Discounted Cash Flow porta ad esprimere il "valore della società" come differenza tra il valore attuale netto dei flussi di cassa generati dalle sue attività operative (EV) e il valore di mercato del suo debito finanziario netto, al netto di eventuali altri aggiustamenti richiesti a fini valutativi.

L'EV è uguale alla somma del:

- valore dei "flussi di cassa unlevered disponibili" (FCFun) per il periodo esplicito ("n") scontati al "costo medio ponderato del capitale" (WACC);



- valore terminale (“Terminal Value” o “TV”): per la stima di questo ultimo si è soliti scontare all’infinito il FCFun dell’ultimo periodo, debitamente normalizzato per rettificare l’impatto di poste non ricorrenti, ad un tasso di attualizzazione pari a quello usato per gli altri flussi ed eventualmente corretto per un coefficiente di crescita (“g”).

Ai fini del presente Parere si è utilizzato quale periodo esplicito l’arco temporale 2024-2026 (il “**Periodo Esplicito**”) basandosi sulle proiezioni economico-patrimoniali fornite dal *management*, per l’anno 2024, di cui sono stati considerate le proiezioni da aprile a dicembre (in coerenza con la Situazione Patrimoniale di Riferimento), e utilizzando il *consensus* degli analisti di ricerca per gli anni 2025 e 2026.

In termini sintetici, la formalizzazione di quanto sopra esposto si può rappresentare nel modo seguente:

$$EV = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{FCF \text{ un}_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

Il *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) ovvero il “costo medio ponderato del capitale” è stato calcolato sulla base della formula finanziaria che considera come parametri il costo del debito, il costo dell’*equity* e la struttura finanziaria della Società; dove il costo dell’*equity* è stato calcolato sulla base dell’usuale formula del *Capital Asset Pricing Model*.

Il *Terminal Value* ovvero il “valore residuo” è stato calcolato come capitalizzazione illimitata del FCFun atteso all’anno n-esimo, sulla base della formula di Gordon.

È stata successivamente svolta un’analisi di sensitività di g e del costo medio ponderato del capitale al fine di definire il *range* di valutazione.

Al fine di determinare il valore dell’*equity* di Saras, l’EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali al 31 marzo 2024: (i) debito finanziario netto, (ii) patrimonio di terzi, (iii) trattamento di fine rapporto, (iv) investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e (v) fondi legati ad oneri futuri.

Infine, il valore dell’*equity* così determinato è stato diviso per il numero di azioni di Saras per ottenere il valore per azione.

Sulla base dei risultati ottenuti dall’applicazione del metodo del DCF si ottiene un *range* di valori per azione compreso tra €1,73 e €2,09.

#### 4. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che, nel contesto dell’Offerta, il Corrispettivo sia congruo da un punto di vista finanziario.

L’emissione del presente Parere è stata specificatamente approvata dal Comitato Fairness Opinion di Mediobanca.

M E D I O B A N C A

Claudia Fornaro  
Managing Director  
Co-Head del Team Energy

Federico Feleppa  
Executive Director

**PARERE DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI DI SARAS S.P.A.**

*predisposto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, relativo all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria promossa sulle azioni di Saras S.p.A. da Varas S.p.A..*

11 luglio 2024

## **INDICE**

|  |              |
|--|--------------|
| <b>DEFINIZIONI.....</b>  | <b>- 3 -</b> |
| <b>1. PREMESSA.....</b>  | <b>- 9 -</b> |
| <b>2. FINALITÀ E LIMITAZIONI .....</b>   | <b>11 -</b>  |
| <b>3. PROCESSO VALUTATIVO: SCELTA E NOMINA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE .....</b>                               | <b>11 -</b>  |
| <b>4. ATTIVITÀ SVOLTE, DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E DELIBERAZIONE SUL PRESENTE PARERE.....</b>                 | <b>12 -</b>  |
| <b>4.1 AMMINISTRATORI INDIPENDENTI CHE HANNO PARTECIPATO ALLA REDAZIONE DEL PARERE.....</b>                  | <b>12 -</b>  |
| <b>4.2 ATTIVITÀ ISTRUTTORIA .....</b>  | <b>12 -</b>  |
| <b>4.3 DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.....</b>   | <b>13 -</b>  |
| <b>5. ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA .....</b>   | <b>13 -</b>  |
| <b>6. VALUTAZIONI SULL'OFFERTA.....</b>  | <b>14 -</b>  |
| <b>6.1 NATURA DELL'OFFERTA E VERIFICA DI CONFORMITÀ .....</b>  | <b>14 -</b>  |
| <b>6.2 CONSIDERAZIONI SULLE MOTIVAZIONI DELL'OFFERTA E I PROGRAMMI FUTURI.....</b>                           | <b>14 -</b>  |
| <b>6.2.1 Motivazioni dell'Offerta e programmi elaborati dall'Offerente relativamente all'Emittente .....</b> | <b>14 -</b>  |
| <b>7. VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA .....</b>                                   | <b>17 -</b>  |
| <b>7.1 PREMESSA SUL CORRISPETTIVO DELL'OFFERTA .....</b>   | <b>17 -</b>  |
| <b>7.2 LA FAIRNESS OPINION DELL'ESPERTO INDIPENDENTE.....</b>  | <b>19 -</b>  |
| <b>8. CONSIDERAZIONI SUGLI SCENARI SUCCESSIVI ALL'OFFERTA.....</b>   | <b>22 -</b>  |
| <b>9. CONCLUSIONI .....</b>  | <b>25 -</b>  |
| <b>ALLEGATO – FAIRNESS OPINION DELL'ESPERTO INDIPENDENTE .....</b>   | <b>27 -</b>  |

## DEFINIZIONI

Si riporta qui di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del presente Parere. Tali termini e definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Ove il contesto lo richieda, i termini definiti al singolare si intendono anche al plurale, e viceversa.

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>Acquisizione</b>                   | indica l'acquisizione da parte dell'Offerente di n. 333.032.977 azioni, pari al 35,019% del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Esecuzione, dalla Famiglia Moratti, secondo i termini e le condizioni del Contratto di Compravendita (come descritto nel Documento di Offerta).  |
| <b>Altri Paesi</b>                    | Indica Australia, Canada, Giappone o qualsiasi altro Paese, diverso dall'Italia, nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti.  |
| <b>Angel Capital Management</b>       | indica Angel Capital Management S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Mozart 2, 20122, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 06396220961.  |
| <b>Amministratori Indipendenti</b>    | indica gli amministratori di Saras in possesso dei requisiti di indipendenza del TUF e del Codice di Corporate Governance e non correlati con l'Offerente ai fini dell'art. 39- <i>bis</i> , comma 2, Regolamento Emittenti e, specificamente, Valentina Canalini, Adriana Cerretelli, Laura Fidanza, Francesca Luchi, Gianfilippo Mancini e Silvia Pepino. |
| <b>Borsa Italiana o Borsa</b>         | indica Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.  |
| <b>Codice Civile ovvero cod. civ.</b> | indica il codice civile italiano, approvato con Regio Decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente integrato e modificato.  |
| <b>Codice di Corporate Governance</b> | indica il codice <i>di corporate governance</i> adottato dal Comitato della Corporate Governance istituito presso Borsa Italiana e pubblicato in data 31 gennaio 2020.  |
| <b>Comunicato dell'Emittente</b>      | indica comunicato dell'Emittente redatto ai sensi e per gli effetti dell'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta ed allegato al Documento di Offerta quale Appendice M.2.   |
| <b>Comunicazione 102</b>              | indica la comunicazione dell'Offerente prevista dagli artt. 102, comma 1, del TUF e 37 del Regolamento Emittenti, diffusa alla Data di Annuncio e allegata al Documento di Offerta quale Appendice M.1.   |

|                                      |  |
|--------------------------------------|--|
| <b>Consiglio di Amministrazione</b>  | indica il Consiglio di Amministrazione dell’Emittente.   |
| <b>Consob</b>                        | indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.  |
| <b>Contratto di Compravendita</b>    | indica il contratto di compravendita (descritto nel Documento di Offerta) sottoscritto in data 11 febbraio 2024, Vitol e la Famiglia Moratti.  |
| <b>Corrispettivo</b>                 | indica corrispettivo offerto dall’Offerente nell’ambito dell’Offerta, pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) per ciascuna Azione che sarà portata in adesione all’Offerta.   |
| <b>Corrispettivo Cum Dividendo</b>   | indica il corrispettivo <i>cum</i> dividendo, pari a Euro 1,75, concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita (come descritto nel Documento di Offerta) prima del pagamento del Dividendo.   |
| <b>Data del Documento di Offerta</b> | indica la data di pubblicazione del Documento di Offerta, ai sensi dell’art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti.   |
| <b>Data di Esecuzione</b>            | indica la data di perfezionamento dell’Acquisizione ai sensi del Contratto di Compravendita, ossia il giorno 18 giugno 2024.   |
| <b>Data di Pagamento</b>             | indica la data in cui sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo, contestualmente al trasferimento del diritto di proprietà sulle azioni a favore dell’Offerente, corrispondente al 5° (quinto) Giorno di Borsa Aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione e, quindi, il giorno 19 agosto 2024 (fatte salve le eventuali proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile), come indicato alla Sezione F, Paragrafo F.5, del Documento di Offerta.   |
| <b>Delisting</b>                     | indica la revoca delle azioni Saras dalla quotazione su Euronext Milan.  |
| <b>Diritto di Acquisto</b>           | indica il diritto dell’Offerente di acquistare le residue azioni ai sensi dell’art. 111 del TUF, nel caso in cui l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro la chiusura del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro la chiusura della Riapertura dei Termini e/o a seguito dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all’Offerta e di acquisti di azioni eventualmente effettuati al di fuori dell’Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall’Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell’Emittente. |
| <b>Dividendo</b>                     | indica il dividendo, pari a Euro 0,15 per Azione, deliberato dall’Assemblea degli azionisti di Saras in data 29 aprile 2024, con data  |

stacco cedola n. 9 il 20 maggio 2024, record date il 21 maggio 2024 e messa in pagamento del dividendo il 22 maggio 2024.

**Documento di Offerta**

indica il documento di offerta, redatto ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti, approvato da Consob in data 10 luglio 2024 con delibera n. 23188 e pubblicato dall'Offerente in relazione all'Offerta.

**Emittente o Saras**

indica Saras S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale S.S. Sulcitana n.195 - Km. 19, 09018 - Sarroch (CA), numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Cagliari, codice fiscale e Partita IVA n. 00136440922.

**Esbоро Massimo**

indica il controvalore massimo complessivo dell'Offerta, pari ad Euro 829.578.051,20, calcolato sulla base del Corrispettivo, pari ad Euro 1,60 per azione, e assumendo che tutte le azioni oggetto dell'Offerta siano portate in adesione all'Offerta.

**Esperto Indipendente**

indica Rothschild & Co Italia S.p.A., nominato in data 4 giugno 2024 quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.

**Euronext Milan**

indica il mercato azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

**Fairness Opinion**

indica la *fairness opinion* rilasciata in data 11 luglio 2024 dall'Esperto Indipendente, allegata al presente Parere.

**Famiglia Moratti**

indica Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A.

**Fusione**

indica l'eventuale fusione tra l'Emittente e l'Offerente.

**Giorno di Borsa Aperta**

indica ciascun giorno di apertura dei mercati regolamentati italiani secondo il calendario di negoziazione stabilito annualmente da Borsa Italiana.

**Gruppo Saras**

indica l'emittente e le società direttamente e/o indirettamente controllate dall'Emittente.

**Gruppo Vitol**

indica Vitol Holding II e le società che, direttamente o indirettamente, controllano, sono controllate da o sotto controllo comune con l'Offerente.

**Massimo Moratti S.a.p.A.**

indica Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, società in accomandita per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Foro Buonaparte 69, 20121, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 08379590964.

|   |  |
|---|--|
| <b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF</b> | indica l'obbligo dell'Offerente di acquistare le residue azioni oggetto dell'Offerta da chi ne faccia richiesta, ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o entro il termine della Riapertura dei Termini e/o a seguito dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva nell'Emittente almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente stesso. |
| <b>Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF</b> | indica l'obbligo dell'Offerente di acquistare, da chi ne faccia richiesta, le azioni oggetto dell'Offerta non apportate all'Offerta, ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF, qualora l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto vengano a detenere entro il termine del Periodo di Adesione (come eventualmente prorogato in conformità con la normativa applicabile) e/o della Riapertura dei Termini, per effetto delle adesioni all'Offerta e di acquisti di azioni eventualmente effettuati al di fuori dell'Offerta medesima, direttamente o indirettamente, dall'Offerente e/o dalle Persone che Agiscono di Concerto, una partecipazione complessiva superiore al 90% del capitale sociale dell'Emittente, ma inferiore al 95% del capitale sociale medesimo.  |
| <b>Offerente o Varas</b>  | indica Varas S.p.A., società di diritto italiano con sede in Milano, Via Alessandro Manzoni No. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale n. 97973650159, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Varas Holding.   |
| <b>Offerta</b>  | indica l'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria avente a oggetto le azioni oggetto dell'Offerta, promossa dall'Offerente ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, del TUF, come descritta nel Documento di Offerta.  |
| <b>Operazione</b>   | L'operazione annunciata in data 11 febbraio 2024 relativa (i) all'acquisto della Partecipazione Rilevante ai sensi del Contratto di Compravendita, e (ii) alla promozione dell'Offerta da parte di Vitol a seguito del perfezionamento dell'Acquisizione.  |
| <b>Parere</b>   | indica il presente parere rilasciato ai sensi dell'art. 39-bis dagli Amministratori Indipendenti in data 11 luglio 2024.   |
| <b>Partecipazione Rilevante</b>                                     | indica le n. 333.032.977 azioni, rappresentative circa il 35,019% del capitale sociale dell'Emittente, acquistate dall'Offerente alla Data di Esecuzione ai sensi del Contratto di Compravendita (come descritto nel Documento di Offerta).  |

|   |  |
|---|--|
| <b>Partecipazione Ulteriore</b>                   | indica le n. 99.480.741 azioni, rappresentative del 10,461% del capitale sociale dell’Emittente, acquistate direttamente da Vitol tra il 12 febbraio 2024 e l’8 marzo 2024, a un prezzo unitario per azione non superiore a Euro 1,75 <i>cum</i> dividendo, quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita (come descritto nel Documento di Offerta), per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20.  |
| <b>Periodo di Adesione</b>                        | indica il periodo di adesione all’Offerta, concordato con Borsa Italiana, compreso tra le ore 8.30 (ora italiana) del 12 luglio 2024 e le ore 17.30 (ora italiana) del 9 agosto 2024, estremi inclusi, salvo proroghe in conformità alla normativa applicabile.  |
| <b>Persone che Agiscono di Concerto</b>           | indica le persone che agiscono di concerto in relazione all’Offerta con l’Offerente ai sensi dell’art. 101-bis, comma 4-bis, del TUF, quali: Varas Holding, Vitol, Vitol Holding BV, Vitol Netherlands Coöperatief U.A. e Vitol Holding II.  |
| <b>Procedura Congiunta</b>                        | indica la procedura congiunta per l’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 1, del TUF e l’esercizio del Diritto di Acquisto.   |
| <b>Regolamento di Borsa</b>                       | indica il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Offerta.  |
| <b>Regolamento Emittenti</b>                      | indica il regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.   |
| <b>Regolamento Operazioni con Parti Correlate</b> | indica il regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera del 12 marzo 2010, n. 17221, come successivamente modificato e integrato.   |
| <b>Riapertura dei Termini</b>                     | indica l’eventuale riapertura dei termini del Periodo di Adesione ai sensi dell’art. 40-bis, comma 1, lett. b), del Regolamento Emittenti per 5 (cinque) Giorni di Borsa Aperta a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo alla Data di Pagamento del Corrispettivo e, quindi, per i giorni 20 agosto 2024, 21 agosto 2024, 22 agosto 2024, 23 agosto 2024 e 26 agosto 2024, salvo proroga del Periodo di Adesione, con pagamento alla Data di Pagamento ad esito della Riapertura dei Termini. |
| <b>Stella Holding</b>                             | Indica Stella Holding S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Vicoletto Santa Maria alla Porta 1, 20123, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, codice fiscale e P.IVA n. 09582980968.   |

|   |  |
|---|--|
| <b>TUF</b>                                | indica il decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato e integrato e in vigore alla Data del Documento di Offerta.  |
| <b>Varas Holding</b>                      | indica Varas Holding S.p.A., società per azioni costituita ed esistente ai sensi del diritto italiano, con sede legale in Milano (MI), Via Alessandro Manzoni n. 38, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, con codice fiscale n. 97972590158, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol B.V.  |
| <b>Vitol</b>                              | indica Vitol B.V., società a responsabilità limitata privata ( <i>besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 24126770, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol Holding BV.   |
| <b>Vitol Holding BV</b>                   | indica Vitol Holding B.V., società a responsabilità limitata privata ( <i>besloten vennootschap</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 24126769, il cui capitale sociale è interamente detenuto da Vitol Netherlands Coöperatief U.A.   |
| <b>Vitol Holding II</b>                   | indica Vitol Holding II SA, società per azioni pubblica ( <i>société anonyme</i> ) costituita secondo le leggi del Granducato di Lussemburgo, con sede legale in 5 Rue Goethe, L-1637 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo, iscritta al registro delle imprese del Lussemburgo, numero B43512, codice fiscale n. 1989 2206 433, il cui capitale sociale è detenuto in ultima istanza da una pluralità di azionisti, nessuno dei quali individualmente detiene una partecipazione di controllo ai sensi dell'art. 93 del TUF e dell'art. 2359 cod. civ. |
| <b>Vitol Netherlands Coöperatief U.A.</b> | indica Vitol Netherlands Coöperatief U.A., società cooperativa a responsabilità esclusa ( <i>coöperatie met uitsluiting van aansprakelijkheid</i> ) costituita secondo la legge olandese, con sede legale in Weena 690, 18th Floor, 3012 CN, Rotterdam, Paesi Bassi, iscritta presso la Camera di Commercio dei Paesi Bassi ( <i>Kamer van Koophandel</i> ), numero 71845178.  |

## 1. PREMESSA

In data 11 febbraio 2024, Vitol B.V. (“**Vitol**”), Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. e Stella Holding S.p.A. (congiuntamente, la “**Famiglia Moratti**”) hanno comunicato al mercato di aver sottoscritto un contratto di compravendita (il “**Contratto di Compravendita**”) in base al quale la Famiglia Moratti si è impegnata a cedere a Vitol n. 333.032.977 azioni di Saras S.p.A. (“**Saras**” o l’“**Emittente**”), rappresentativa di circa il 35,019% del capitale sociale dell’Emittente (la “**Partecipazione Rilevante**”) per un corrispettivo in contanti pari a Euro 1,75 per ciascuna azione (il “**Corrispettivo Cum Dividendo**”), da rettificare in diminuzione in caso di distribuzione di un dividendo prima del completamento dell’operazione di acquisizione (l’“**Acquisizione**”), con conseguente promozione dell’Offerta da parte di Vitol.

In base a quanto comunicato al mercato, l’esecuzione del Contratto di Compravendita era condizionata all’ottenimento delle autorizzazioni regolamentari necessarie, quali: (a) l’autorizzazione all’Acquisizione ai sensi dei regolamenti dell’Unione europea sulle sovvenzioni estere e in materia di concorrenza, e (b) l’autorizzazione all’Acquisizione da parte del Governo Italiano per gli effetti della normativa in materia c.d. “golden power”, ai sensi del D. L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 (le “**Condizioni Sospensive**”).

Si segnala che alla data di sottoscrizione del Contratto di Compravendita (*i.e.* 11 febbraio 2024):

- (i) Massimo Moratti S.a.p.A. deteneva n. 190.304.558 azioni, pari a circa il 20,011% del capitale sociale di Saras;
- (ii) Angel Capital Management deteneva n. 95.152.280 azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras, di cui n. 47.576.140 erano vincolate a un contratto di finanziamento cd. *funded collar*, stipulato in data 1° febbraio 2023, con Bank of America Corporation. A seguito della risoluzione del predetto contratto di finanziamento in data 14 febbraio 2024, Angel Capital Management ha ceduto, in parte, a Vitol n. 19.981.979 azioni e, in parte, a Bank of America Corporation le restanti azioni. Le n. 19.981.979 azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell’Emittente, sono state acquistate da Vitol a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (*i.e.* Euro 1,75 per azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25 (cfr. la Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta). Alla Data di Esecuzione, Angel Capital Management ha venduto n. 47.576.140 azioni, pari a circa il 5,0025% del capitale sociale dell’Emittente, all’Offerente, le quali costituivano la porzione di azioni non vincolata al contratto di finanziamento cd. *funded collar* di cui sopra; e
- (iii) Stella Holding deteneva n. 95.152.279 azioni, pari a circa il 10,005% del capitale sociale di Saras.

Come indicato nel Documento di Offerta (come *infra* definito), prima della sottoscrizione del Contratto di Compravendita, Vitol ha condotto, nel periodo compreso tra dicembre 2023 e febbraio 2024, una limitata attività di *due diligence* avente ad oggetto alcune informazioni e documenti di natura economico-finanziaria, legale e fiscale relativi a Saras e alle società del Gruppo Saras. In linea con la prassi di mercato per questo tipo di operazioni, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta (come *infra* definito), l’attività di *due diligence* non ha comportato l’assunzione di informazioni privilegiate ai sensi del MAR.

Ai fini di chiarezza, si precisa che tra il 12 febbraio 2024 e l’8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo), Vitol ha acquistato direttamente – a un prezzo unitario per azione non superiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20 – n. 99.480.741 azioni, rappresentative del 10,461% del capitale sociale dell’Emittente (la “**Partecipazione Ulteriore**”). In particolare, si segnala che (i) n. 79.498.762 azioni sono state acquistate da Vitol direttamente sul mercato a un prezzo inferiore a Euro 1,75 *cum dividendo*, per un ammontare complessivo pari a Euro 136.958.459,95, e (ii) n. 19.981.979 azioni, rappresentative del 2,101% del capitale sociale dell’Emittente, sono state acquistate da Vitol direttamente da Angel Capital Management (come *infra* precisato) a seguito della

risoluzione del contratto di finanziamento cd. *funded collar*, in data 14 febbraio 2024, stipulato con Bank of America Corporation, a un prezzo pari al Corrispettivo Cum Dividendo previsto nel Contratto di Compravendita (*i.e.* Euro 1,75 per Azione), per un ammontare complessivo pari a Euro 34.968.463,25. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione E, Paragrafo E.6 del Documento di Offerta (come *infra* definito).

In base a quanto indicato nel Documento di Offerta (come *infra* definito), in esecuzione di quanto previsto nel Contratto di Compravendita, in data 14 giugno 2024, Vitol ha designato Varas quale società acquirente della Partecipazione Rilevante.

A seguito dell'avveramento delle Condizioni Sospensive, in data 18 giugno 2024, Varas ha perfezionato l'Acquisizione per un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ciascuna Azione, *i.e.* il Corrispettivo Cum Dividendo per ciascuna Azione come rettificato, ai sensi del Contratto di Compravendita (come descritto nel Documento di Offerta, *infra* definito), in diminuzione a seguito del pagamento del dividendo (pari a Euro 0,15 per azione, deliberato dall'assemblea degli azionisti di Saras in data 29 aprile 2024, con stacco cedola n. 9 il 20 maggio 2024, *record date* il 21 maggio 2024 e messa in pagamento il 22 maggio 2024), e per un controvalore complessivo di Euro 532.852.763,20.

Alla luce di quanto precede, in data 18 giugno 2024, a seguito del perfezionamento della compravendita da parte dell'Offerente della Partecipazione Rilevante, si sono verificati i presupposti giuridici per il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta in capo all'Offerente il quale, in pari data, ha diffuso il comunicato redatto ai sensi degli artt. 102 del TUF e 37 del Regolamento Emittenti (il "**Comunicato 102**") disponibile sul sito internet dell'Emittente [www.saras.it](http://www.saras.it) nonché sul sito internet del meccanismo di stoccaggio autorizzato [www.1info.it](http://www.1info.it). L'Offerente riconoscerà agli aderenti all'Offerta un corrispettivo pari a Euro 1,60 per ogni Azione Saras portata in adesione all'Offerta (il "**Corrispettivo**"). In particolare, alla luce di quanto riportato nel Documento di Offerta (come *infra* definito) il Corrispettivo corrisponde alla valorizzazione unitaria delle azioni di Saras riconosciuta nel corrispettivo complessivamente corrisposto dall'Offerente alla Famiglia Moratti ai sensi del Contratto di Compravendita per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

Si segnala che, in data 5 luglio 2024, per effetto di un trasferimento verticale infragruppo, senza uscita di cassa, tra Vitol e l'Offerente finalizzato a una maggiore razionalizzazione della partecipazione in Saras, Vitol ha trasferito la Partecipazione Ulteriore da essa precedentemente detenuta a Varas. Pertanto, alla Data del Documento di Offerta Varas detiene, direttamente, n. 432.513.718 azioni, pari al 45,480% del capitale sociale di Saras.

In data 19 giugno 2024, con comunicato diffuso ai sensi dell'art. 103, comma 2 del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti, l'Offerente ha reso noto di aver depositato presso Consob il documento di offerta relativo all'Offerta, ai sensi dell'art. 102, comma 3, TUF (il "**Documento di Offerta**").

In data 10 luglio 2024, Consob, con delibera n. 23188, ha approvato il Documento di Offerta ai sensi dell'art. 102, comma 4, del TUF.

\* \* \* \*

Ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione di Saras è tenuto a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione della medesima (il "**Comunicato dell'Emittente**").

Inoltre, tenuto conto che l'Offerente detiene una partecipazione complessiva superiore alla soglia di cui all'articolo 106, comma 1, del TUF, l'Offerta ricade nell'ambito di applicazione di cui all'art. 39-bis, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti.

Conseguentemente, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli Amministratori Indipendenti di Saras che non siano parti correlate dell'Offerente sono chiamati a redigere un parere motivato contenente

le valutazioni sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo (il “**Parere**”), potendosi avvalere, a spese dell’Emittente, dell’ausilio di un esperto indipendente dagli stessi individuato.

## 2. FINALITÀ E LIMITAZIONI

La finalità del presente Parere è quella di contribuire all’assunzione da parte degli azionisti di Saras di una scelta informata e consapevole in merito all’Offerta, sia dal punto di vista della valutazione di congruità del Corrispettivo, sia in relazione all’Offerta nel suo complesso.

Il presente Parere non intende sostituire in alcun modo il Comunicato dell’Emittente o il Documento di Offerta e non costituisce, 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’Offerta.

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

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

Il Parere dà conto dei - e riguarda essenzialmente i - contenuti prescritti dall’art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti relativamente alla congruità del Corrispettivo e alla valutazione dell’Offerta.

## 3. PROCESSO VALUTATIVO: SCELTA E NOMINA DELL’ESPERTO INDIPENDENTE

In conformità a quanto previsto dall’art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, in data 4 giugno 2024 gli Amministratori Indipendenti hanno nominato, con incarico a spese dell’Emittente, Rothschild & Co Italia S.p.A. (l’“**Esperto Indipendente**”), quale esperto indipendente, conferendogli l’incarico di assistere i suddetti Amministratori Indipendenti nelle analisi funzionali al rilascio del presente parere, inclusa la redazione di una *fairness opinion* sulla congruità del Corrispettivo dell’Offerta (la “**Fairness Opinion**”).

La nomina dell’Esperto Indipendente da parte degli Amministratori Indipendenti è avvenuta all’esito di una articolata procedura di selezione, avviata in data 10 aprile 2024 e conclusa in data 22 maggio 2024, alla quale sono stati invitati a partecipare primari *advisor* finanziari nazionali e internazionali. Nello svolgimento della procedura di selezione, gli Amministratori Indipendenti hanno tenuto in considerazione criteri quali le competenze professionali, il *track record*, il posizionamento nel mercato del *public M&A*, il profilo internazionale, e i termini economici delle offerte presentate dai partecipanti alla procedura.

Gli Amministratori Indipendenti hanno inoltre preso atto della dichiarazione fornita dall’Esperto Indipendente in merito all’assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie (attuali o intrattenute nei tre anni antecedenti) che possono incidere sull’indipendenza dell’Esperto Indipendente. In particolare, l’Esperto Indipendente ha dichiarato di non trovarsi in situazioni di conflitto di interesse e che non sussistono rapporti che possano pregiudicarne l’indipendenza, in particolare con riferimento alle eventuali relazioni economiche, patrimoniali o finanziarie, di natura diretta o indiretta. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti hanno preso atto di quanto dichiarato dall’Esperto Indipendente in merito all’assenza di relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie, di natura diretta o indiretta, relative sia a rapporti in essere sia a quelli intercorsi negli ultimi tre anni, tra l’Esperto Indipendente medesimo e i soggetti di cui all’art. 35, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, ivi inclusi (i) Saras, (ii) le società controllate da Saras e/o comunque facenti parte del gruppo alla stessa facente capo e/o soggette a comune controllo con Saras, (iii) le persone fisiche

componenti la Famiglia Moratti, le società della Famiglia Moratti e le società da esse controllate, (iv) Vitol e le società dalla stessa controllate, nonché (v) i componenti dei relativi organi di amministrazione e controllo e direttori generali delle società di cui ai punti da (i) a (iv) inclusi.

In data 11 luglio 2024, l’Esperto Indipendente ha rilasciato la Fairness Opinion che è allegata al presente Parere.

#### **4. ATTIVITÀ SVOLTE, DOCUMENTAZIONE ESAMINATA E DELIBERAZIONE SUL PRESENTE PARERE**

##### **4.1 Amministratori Indipendenti che hanno partecipato alla redazione del Parere**

Alla predisposizione e successiva approvazione del Parere hanno concorso i seguenti Amministratori Indipendenti di Saras, tutti muniti dei requisiti di indipendenza ai sensi dell’art. 147-ter, comma 4, del TUF e dell’art. 2, Raccomandazione 7, del Codice di Corporate Governance: Valentina Canalini, Adriana Cerretelli (*Lead Independent Director*), Laura Fidanza, Francesca Luchi, Gianfilippo Mancini, Silvia Pepino i quali hanno dichiarato di non trovarsi in alcuna situazione di correlazione con l’Offerente ai fini dell’art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.

##### **4.2 Attività istruttoria**

Gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti in più occasioni a partire dal 13 febbraio 2024, e fino all’11 luglio 2024, al fine dello svolgimento delle attività istruttorie e valutative, propedeutiche alla redazione del Parere.

In data 11 aprile 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno inviato le *request for proposal* agli studi legali invitati a partecipare alla procedura di selezione dell’*advisor* legale incaricato dell’assistenza ai predetti amministratori nel contesto dell’Offerta.

In data 22 aprile 2024, ad esito della suddetta procedura, gli Amministratori Indipendenti hanno selezionato, quale *advisor* legale, lo Studio Legale Gianni & Origoni.

In data 7 maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno avviato la procedura di selezione dell’esperto indipendente, inviando le *request for proposal* ad una rosa di *advisor* finanziari di primario *standing*, selezionati sulla base della professionalità, del *track record*, del profilo internazionale e dell’assenza, alla luce delle informazioni disponibili all’Emittente, di rapporti tali da comprometterne l’indipendenza.

Nel corso di varie riunioni svolte nel periodo aprile – maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno incontrato i rappresentanti degli *advisor* partecipanti alla procedura di selezione.

All’esito dell’istruttoria, nella riunione del 22 maggio 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno quindi deliberato di nominare Rothschild & Co Italia S.p.A. quale Esperto Indipendente per le attività di cui all’art. 39-bis del Regolamento Emittenti.

Successivamente, in data 17 giugno 2024, gli Amministratori Indipendenti hanno avuto un primo confronto con l’Esperto Indipendente incaricato e con i professionisti dello studio Gianni & Origoni, incaricati dell’assistenza legale, al fine di dare avvio alle attività propedeutiche alla predisposizione del Parere e della Fairness Opinion.

Nel corso delle riunioni tenutesi tra maggio e luglio 2024, l’Esperto Indipendente ha illustrato agli Amministratori Indipendenti (i) le informazioni utilizzate per la redazione della Fairness Opinion messe a disposizione dell’Esperto Indipendente dal *management* di Saras, (ii) le metodologie ritenute più adeguate ai fini della redazione della Fairness Opinion, nonché (iii) le analisi svolte sulla base delle predette metodologie.

In data 11 luglio 2024, l'Esperto Indipendente ha reso a beneficio degli Amministratori Indipendenti la Fairness Opinion. Copia della Fairness Opinion è allegata al presente Parere *sub "Allegato A"*.

Il presente Parere è stato quindi approvato dagli Amministratori Indipendenti in data 11 luglio 2024 e trasmesso in pari data al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

#### **4.3 Documentazione esaminata**

Nel corso dei lavori per la predisposizione del presente Parere sono stati analizzati:

- (i) la Comunicazione *ex art. 102* del TUF, diffusa in data 18 giugno 2024, con la quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- (ii) il Documento di Offerta, che gli Amministratori Indipendenti hanno ricevuto in una prima versione in data 19 giugno 2024, nonché nelle versioni modificate nel corso dell'istruttoria Consob e, da ultimo, in data 5 luglio 2024, nella sua versione definitiva;
- (iii) la Fairness Opinion;
- (iv) i comunicati stampa pubblicati dall'Emittente con riferimento all'Offerta.

### **5. ELEMENTI ESSENZIALI DELL'OFFERTA**

Secondo quanto indicato nel Documento di Offerta:

- l'Offerta ha ad oggetto un massimo di n. 518.486.282 azioni Saras, pari circa al 54,520% del capitale sociale dell'Emittente, corrispondenti alla totalità delle azioni dello stesso in circolazione alla Data del Documento di Offerta, essendo l'intero capitale sociale dell'Emittente, dedotte le n. 432.513.718 azioni, rappresentative di circa il 45,480% del capitale sociale di Saras, già di titolarità di Varas (cfr. Sezione C, Paragrafo 1., del Documento di Offerta);
- il corrispettivo offerto dall'Offerente per ciascuna azione portata in adesione all'Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data di Pagamento (come eventualmente prorogata ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini) (cfr. Sezione E, Paragrafo 1., del Documento di Offerta).
- l'Offerta consegue al perfezionamento dell'Acquisizione della Partecipazione Rilevante alla Data di Esecuzione (cfr. Sezione G, del Documento di Offerta);
- l'Offerta, in quanto obbligatoria, ai sensi degli artt. 106, comma 1, del TUF, non è soggetta ad alcuna condizione di efficacia (cfr. Sezione A, Paragrafo 1 e Sezione C, Paragrafo 2, del Documento di Offerta);
- l'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, in quanto le azioni dell'Emittente sono quotate esclusivamente sull'Euronext Milan ed è rivolta, indistintamente e alle medesime condizioni, a tutti gli azionisti dell'Emittente (cfr. Sezione F, Paragrafo 4., del Documento di Offerta);
- l'Offerente estenderà l'Offerta negli Stati Uniti d'America ai sensi della Section 14(e) del Securities Exchange Act del 1934, come modificato (l'"**Exchange Act**") e del Regolamento 14E adottato ai sensi dell'Exchange Act e, in ogni caso, in conformità ai requisiti previsti dalle leggi, norme e regolamenti italiani applicabili (cfr. Avviso Importante del Documento di Offerta);
- l'Offerta non è stata e non sarà effettuata in Australia, Canada, Giappone o in qualsiasi altro paese nel quale l'Offerta non sia consentita in assenza di autorizzazione da parte delle competenti autorità o di altri adempimenti da parte dell'Offerente o sia in violazione di norme o regolamenti (tali paesi,

- inclusi Australia, Canada e Giappone, collettivamente, gli “**Altri Paesi**”) (cfr. Sezione F, Paragrafo 4, del Documento di Offerta);
- l’Offerta è finalizzata ad acquisire l’intero capitale sociale dell’Emittente e, conseguentemente, a conseguire la revoca delle azioni Saras dalla quotazione su Euronext Milan (il “**Delisting**”). Pertanto, al verificarsi dei relativi presupposti, l’Offerente non intende ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni Saras (cfr. Sezione A, Paragrafo 5 e Sezione G, Paragrafo 2, del Documento di Offerta).

## 6. VALUTAZIONI SULL’OFFERTA

### 6.1 Natura dell’Offerta e verifica di conformità

L’Offerta è un’offerta obbligatoria. Al riguardo, la legge richiede che tale tipologia di offerta non contenga elementi accessori o accidentali (patti speciali, condizioni, ecc.) che possano influire sul suo contenuto e che il corrispettivo non sia inferiore al prezzo più elevato pagato dall’offerente e dalle persone che agiscono di concerto nei 12 mesi precedenti alla comunicazione di cui all’art. 102, comma 1, del TUF per acquisti di titoli della medesima categoria.

Sotto questi aspetti, a giudizio degli Amministratori Indipendenti, l’Offerta risulta conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale, non contenendo elementi accessori o accidentali e prevedendo che il Corrispettivo corrisponda al prezzo per azione pagato alla Famiglia Moratti nel contesto dell’Acquisizione.

### 6.2 Considerazioni sulle motivazioni dell’Offerta e i programmi futuri

#### 6.2.1 Motivazioni dell’Offerta e programmi elaborati dall’Offerente relativamente all’Emittente

L’obbligo dell’Offerente di promuovere l’Offerta è sorto conseguentemente al trasferimento della Partecipazione Rilevante all’Offerente e si inserisce, pertanto, nell’ambito della più ampia operazione di integrazione tra Vitol e Saras.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, l’investimento in Saras rientra nella strategia del Gruppo Vitol di investire in zone geografiche chiave nei settori del petrolio, del gas e delle soluzioni sostenibili. L’operazione rappresenta per il Gruppo Vitol l’opportunità di investire in un importante *asset* di raffinazione ed energia nel Mediterraneo e di crescere nelle regioni italiane e mediterranee, preservando e accrescendo l’eredità che la Famiglia Moratti e il *management team* hanno costruito per Saras.

L’investimento in Saras rappresenta il primo grande investimento del Gruppo Vitol in Italia, con l’intenzione di investire ulteriormente nel Paese e negli *asset* di Saras. In particolare, dato il progetto del Gruppo Vitol di investire in infrastrutture energetiche (tra cui raffinerie, centrali elettriche e attività di produzione di energia rinnovabile), Saras rappresenta sia un investimento in attività di alta qualità in più settori energetici in cui il Gruppo Vitol ha un’elevata convinzione che la domanda di energia e di elettricità sarà stabile e in crescita nel tempo, sia una società in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore sia nel breve che nel lungo periodo, utilizzando la sua rete più ampia per fornire greggio a costi potenzialmente inferiori e vendere prodotti raffinati a prezzi potenzialmente migliori.

Come precisato nel Documento di Offerta, il Gruppo Vitol intende mantenere Saras come entità separata e autonoma con sede in Italia e prevede che il *team* di gestione esistente continuerà a gestire l’attività. Il Gruppo Vitol considera il *management* e i dipendenti come parte integrante del suo successo e la sua ambizione sarebbe quella di lavorare con l’attuale *management team* di Saras per identificare più

dettagliatamente le aree in cui il Gruppo Vitol può aggiungere valore o fornire sinergie a Saras sostanzialmente nel medio- lungo periodo.

Sempre nel Documento di Offerta viene osservato che il Gruppo Vitol ha identificato le aree di potenziale integrazione con Saras nel diventare parte del più ampio Gruppo Vitol, con l'obiettivo di aumentare il posizionamento competitivo di Saras rispetto alle altre raffinerie della regione, quali:

- a. la sicurezza dell'approvvigionamento di greggio, *feedstock* e servizi di approvvigionamento di *feedstock* rinnovabili e l'accesso a una rete globale flessibile di approvvigionamento attraverso il Gruppo Vitol;
- b. servizi di *offtake* di prodotti, compreso l'accesso ad altre società del Gruppo Vitol con una domanda significativa di prodotti raffinati, mantenendo la disponibilità di forniture per l'Italia;
- c. supporto al capitale circolante e alla gestione del rischio;
- d. l'esperienza e la competenza delle numerose società in portafoglio del Gruppo Vitol che hanno intrapreso il percorso di transizione dal grigio al verde.

In base a quanto dichiarato nel Documento di Offerta, il Gruppo Vitol non prevede di modificare – e nessuna decisione è stata presa alla Data del Documento di Offerta – il piano industriale 2021-2024 di Saras che prevede di massimizzare la raffinazione e la produzione di energia elettrica in modo efficiente, affidabile e redditizio e di investire in progetti rinnovabili, fermo restando che il Gruppo Vitol persegua ulteriori efficienze o coglierà opportunità a beneficio dell'intero gruppo, salvo quanto richiesto per adattarsi a mutate condizioni di mercato, e prevede di investire nell'affidabilità, nella sicurezza e nella manutenzione degli *asset* strategici del Gruppo Saras, come previsto da Saras sulla base degli attuali programmi di manutenzione e *turnaround*. Inoltre, il Gruppo Vitol non intende apportare modifiche in relazione ai livelli occupazionali in Italia e alla localizzazione delle principali attività.

In base a quanto dichiarato nel Documento di Offerta, le caratteristiche dell'Operazione non si discostano da quelle di una normale operazione di acquisizione societaria che, in quanto tale, non avrà alcun impatto pregiudizievole né sull'attività di Saras o delle Società del Gruppo Saras in Italia né sul mantenimento dei contratti e dei rapporti con i clienti attualmente in essere. Saras trarrebbe beneficio dall'Operazione in quanto, entrando a far parte del Gruppo Vitol, rafforzerebbe le proprie attività industriali e commerciali, ottenendo accesso alla rete globale di approvvigionamento e di *offtake* del Gruppo Vitol, alle *best practice* del Gruppo Vitol e a una consistente base patrimoniale per finanziare il capitale circolante e gli investimenti e gestire l'impatto sugli utili della volatilità dei margini di raffinazione.

In base a quanto dichiarato nel Documento di Offerta, qualora non si verificassero i presupposti per il Delisting ad esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva il diritto di conseguire il Delisting mediante una fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata). A esito della fusione per il Delisting, i titolari di azioni che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società non quotata.

Tuttavia, l'Offerente ritiene che la propria strategia di investimento di lungo periodo, l'attuale piano industriale e la crescita sostenibile dell'Emittente possano essere perseguiti e sostenuti in una situazione di pieno controllo, anche se l'Emittente rimanesse una società quotata, qualora l'Offerente non ottenga il Delisting a seguito dell'Offerta o per mezzo della Fusione. L'Offerente nel Documento di Offerta segnala che, in ogni caso, nonostante la fusione (per il Delisting o successivamente al Delisting) tra l'Emittente e l'Offerente (cfr. la Sezione A, Avvertenza A.6 del Documento di Offerta), Saras rimarrà un'entità separata e autonoma con sede in Italia.

Nel Documento di Offerta è altresì precisato che a seguito del perfezionamento dell'Offerta, l'Offerente intende continuare a sostenere lo sviluppo dell'Emittente, consolidando e valorizzando il perimetro delle attività attuali e cogliendo, allo stesso tempo, eventuali future opportunità di crescita in Italia e all'estero, in

linea con un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del business nel medio-lungo periodo. Inoltre, Vitol prevede che l'attuale *management* dell'Emittente continuerà ad operare anche dopo il perfezionamento dell'Offerta per garantire la continuità della gestione, del *business* e della qualità dei servizi offerti dall'Emittente.

In ogni caso, l'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro, a sua discrezione, opportunità di mercato finalizzate alla predetta crescita interna e/o esterna dell'Emittente, ivi inclusa l'opportunità di realizzare operazioni straordinarie, quali, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni, riguardanti l'Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d'azienda e/o aumenti di capitale, che potrebbero avere effetti diluitivi in capo agli azionisti dell'Emittente.

Si segnala, inoltre, che la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha formulato - con decreto emanato in data 23 aprile 2024 ai sensi del D.L. n. 21/2012, come successivamente modificato e integrato, ivi incluse le ulteriori precisazioni introdotte dal DPCM n. 179 del 18 dicembre 2020 - talune prescrizioni (non ostative al completamento dell'Operazione) volte tutelare la capacità industriale di Saras, con particolare riguardo: (i) al mantenimento degli impianti all'attuale piena capacità operativa del flusso di raffinazione; (ii) al mantenimento degli impianti di Saras sul piano della conservazione, efficienza e funzionamento, assicurando gli attuali programmi previsionali di manutenzione; (iii) alla continuità delle forniture e delle esportazioni a favore del mercato italiano ed europeo, mantenendo gli attuali *standard* di qualità; (iv) alla continuità delle forniture di energia elettrica al sistema elettrico nazionale fino a quando gli impianti di Saras rientrano nell'elenco degli impianti essenziali per la sicurezza del sistema elettrico e hanno diritto al regime di reintegro; (v) all'adeguata adozione di sistemi di tracciabilità e verifica della provenienza delle materie prime e dei semilavorati utilizzati nel ciclo produttivo; (vi) alla disponibilità di una quantità di produzione, destinata al mercato italiano, non inferiore a quella risultante dalla media della produzione degli ultimi 5 anni; (vii) al mantenimento degli investimenti per la transizione ecologica, come previsti nel piano industriale di Saras. Al fine di monitorare l'attuazione di tali prescrizioni, il decreto ha imposto a Saras e a Vitol obblighi di comunicazione periodiche nei confronti dell'amministrazione incaricata del monitoraggio.

Inoltre, l'Offerente ha dichiarato di:

- non aver ancora valutato, alla Data del Documento di Offerta, alcuna proposta da formulare al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in merito a investimenti di particolare importanza e/o ulteriori rispetto a quelli generalmente richiesti per la continuità delle attività nel settore industriale in cui l'Emittente stesso opera; e
- non aver individuato, alla Data del Documento di Offerta, alcuna specifica modifica o cambiamento da apportare all'attuale statuto sociale dell'Emittente. Tuttavia, alcune modifiche potrebbero essere apportate a seguito dell'eventuale Delisting al fine di adattare lo statuto dell'Emittente a quello di una società con azioni non ammesse alle negoziazioni sull'Euronext Milan e/o per dare esecuzione alle operazioni straordinarie *infra* descritte;

Da ultimo, si precisa che, come indicato nel Documento di Offerta, alla Data di Esecuzione, (i) il dott. Massimo Moratti ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato, conservando l'incarico di Presidente e di Amministratore dell'Emittente, e (ii) il dott. Franco Balsamo è stato nominato Amministratore Delegato della Società.

Inoltre, secondo quanto dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta, il Contratto di Compravendita prevede che, entro il giorno lavorativo successivo alla data di pagamento dell'Offerta, (a) il signor Massimo Moratti rassegni le proprie dimissioni e ponga in essere i migliori sforzi affinché, in pari data, almeno due Amministratori di Saras si dimettano con efficacia dallo stesso giorno, e (b) ciascuno della Famiglia Moratti ponga in essere ragionevoli sforzi al fine di ottenere le dimissioni di tutti i membri del Collegio Sindacale di Saras. Come conseguenza della decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale

dell’Emittente, l’Assemblea dei soci di Saras verrà convocata, nei modi e nei termini di legge, per la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione – ferma restando l’intenzione di Vitol di assicurare la continuità con l’attuale *management* di Saras (in particolare, con l’attuale Amministratore Delegato Franco Balsamo) – e di un nuovo Collegio Sindacale di Saras.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione G, Paragrafi G.2.1, G.2.2, G.2.3 e G.2.4, del Documento di Offerta.

\* \* \* \*

Con riferimento a quanto precede, gli Amministratori Indipendenti ritengono che i programmi futuri dell’Offerente, per quanto possibile desumere dalla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, appaiano coerenti con la strategia industriale di crescita dell’Emittente - che all’interno del Gruppo Vitol resterà un’entità autonoma e separata con sede in Italia - nonché con il suo modello di *business* e si pongano in continuità con le scelte strategiche effettuate dal *management* di Saras.

Fermo quanto precede, gli Amministratori Indipendenti ritengono che i programmi futuri dell’Offerente, per quanto possibile desumere dalla Sezione G, Paragrafo G.2 del Documento di Offerta, appaiano coerenti con la strategia industriale di crescita dell’Emittente - che all’interno del Gruppo Vitol resterà un’entità autonoma e separata con sede in Italia - nonché con il suo modello di *business* e si pongano in continuità con le scelte strategiche effettuate dal *management* di Saras. Si precisa che gli impegni di piano industriale 2021-2024 hanno costituito, tra gli altri, la base del *budget* 2024 e delle linee guida strategiche che sono stati elaborati dall’Emittente e che l’Offerente ha dichiarato di non volere modificare e di voler utilizzare in continuità nel futuro percorso industriale. In altri termini, gli obiettivi di cui alle linee guida strategiche di Saras e, in particolare, l’efficientamento del *business* della raffinazione, la convergenza tra il *business* energetico convenzionale e quello rinnovabile nonché l’accelerazione della transizione energetica continueranno a essere perseguiti investendo negli *asset* strategici del Gruppo Saras e cercando di sfruttare le possibili sinergie che l’Offerente si auspica possano derivare, sostanzialmente nel medio- lungo periodo, dall’integrazione tra i due gruppi.

In ragione di quanto sopra indicato, gli Amministratori Indipendenti ritengono che, nel condurre le proprie valutazioni in merito all’adesione all’Offerta, gli azionisti dell’Emittente dovrebbero tenere in considerazione i seguenti aspetti.

Nel Documento di Offerta l’Offerente ha dichiarato di riservarsi la facoltà di effettuare una fusione fra l’Emittente e l’Offerente (i) in ipotesi di mancato raggiungimento del Delisting a seguito dell’Offerta, o (ii) anche successivamente al Delisting nel caso in cui l’Offerente venga a detenere, ad esito dell’Offerta, una partecipazione complessiva superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente.

Gli azionisti Saras che non intendessero aderire all’Offerta potrebbero pertanto rimanere azionisti di una società non quotata, controllata da Varas. Nel caso di fusione, gli azionisti che non abbiano concorso all’approvazione della relativa delibera potrebbero essere titolari del diritto di recesso (al ricorrere dei relativi presupposti), vedendosi riconosciuto un valore di liquidazione delle proprie azioni che sarà determinato ai sensi dell’art. 2437-ter, comma 3, c.c. e che potrebbe non coincidere – in positivo o in negativo – con il Corrispettivo dell’Offerta.

## 7. VALUTAZIONI SULLA CONGRUITÀ DEL CORRISPETTIVO DELL’OFFERTA

### 7.1 Premessa sul Corrispettivo dell’Offerta

Come indicato nel Documento di Offerta, il Corrispettivo offerto dall’Offerente per ciascuna azione portata in adesione all’Offerta è pari ad Euro 1,60 (uno virgola sessanta) da versare interamente in contanti alla Data

di Pagamento (come eventualmente prorogata ovvero alla Data di Pagamento ad Esito della Riapertura dei Termini).

Il Corrispettivo è stato determinato tenendo conto del Dividendo che è stato distribuito prima della data del Comunicato 102. Pertanto, il Corrispettivo dell'Offerta è pari al Corrispettivo Cum Dividendo di Euro 1,75 meno il Dividendo di Euro 0,15. PARA C doc OPA

Considerata la natura obbligatoria dell'Offerta e tenuto conto dell'Operazione da cui sorge l'obbligo di promuovere l'Offerta, il Corrispettivo è stato fissato conformemente a quanto disposto dall'articolo 106, comma 2, del TUF, ai sensi del quale l'offerta deve essere promossa a un prezzo non inferiore a quello più elevato pagato dall'offerente e dalle persone che agiscono di concerto per acquisti delle azioni nei dodici mesi anteriori alla data del Comunicato 102 (*i.e.* la Data di Esecuzione). Il Corrispettivo coincide, infatti, con il prezzo unitario pagato dall'Offerente per l'acquisto della Partecipazione Rilevante.

Il Corrispettivo è stato determinato, ai fini dell'acquisto della Partecipazione Rilevante, nell'ambito delle negoziazioni relative all'Operazione, mediante valutazioni condotte autonomamente dalle parti.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, si ricorda che tra il 12 febbraio 2024 e l'8 marzo 2024 (ossia prima della data di pagamento del Dividendo) Vitol ha acquistato la Partecipazione Ulteriore a un prezzo per Azione non superiore a Euro 1,75 *cum* dividendo quale corrispettivo concordato tra le parti ai sensi del Contratto di Compravendita, per un ammontare complessivo pari a Euro 171.926.923,20.

Si segnala che, sempre secondo quanto dichiarato nel Documento di Offerta, nell'ambito dell'Acquisizione, non sono stati sottoscritti ulteriori accordi, né sono stati pattuiti corrispettivi ulteriori (in denaro o in natura), che possano assumere rilevanza ai fini della determinazione del Corrispettivo.

Il pagamento massimo da eseguire da parte dell'Offerente in caso di adesione totalitaria all'Offerta da parte di tutti i titolari delle azioni sarà pari ad Euro 829.578.051,20 (**l'"Esborso Massimo"**).

Il pagamento del corrispettivo per l'Acquisizione delle azioni ai sensi del Contratto di Compravendita è stato corrisposto mediante l'utilizzo dei fondi propri dell'Offerente, senza fare pertanto ricorso ad alcun indebitamento presso controparti terze, ossia fondi messi indirettamente a disposizione dell'Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito - attualmente non utilizzate - all'interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, alla Data di Esecuzione:

- a. (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding un finanziamento soci, facendo ricorso a risorse finanziarie proprie (il **"Finanziamento Soci"**), per un ammontare pari ad Euro 520.134.220,73 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall'azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 14.884.237,00;
- b. Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l'emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 534.468.468,73, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a..

Si precisa che secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, gli acquisti della Partecipazione Ulteriore, per un ammontare pari a Euro 171.926.923,20, sono stati finanziati da Vitol mediante l'uso di risorse proprie.

L'Offerente farà fronte agli impegni finanziari necessari per il pagamento dell'Esborso Massimo mediante risorse finanziarie proprie, senza ricorrere ad alcun indebitamento verso terzi, utilizzando i fondi messi

indirettamente a disposizione dell’Offerente da parte delle società del Gruppo Vitol attingendo alla liquidità esistente e a linee di credito - attualmente non utilizzate - all’interno del Gruppo Vitol. Più precisamente, in data 5 luglio 2024:

- a) (i) Vitol SA, società appartenente al Gruppo Vitol indirettamente controllata da Vitol Holding II, ha erogato a favore di Varas Holding, ai sensi del Finanziamento Soci, per un ammontare Euro 625.148.997,25 e (ii) Varas Holding ha ricevuto un versamento in conto capitale dall’azionista diretto Vitol, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas Holding né l’emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Vitol, per un ammontare complessivo pari ad Euro 208.382.999,08;
- b) Varas ha ricevuto un versamento in conto capitale dal suo azionista diretto Varas Holding, che non ha comportato alcun incremento del capitale sociale di Varas né l’emissione di nuove azioni ovvero alcun obbligo di restituzione in favore di Varas Holding, per un ammontare complessivo pari ad Euro 833.531.996,33, riveniente dal Finanziamento Soci e dal versamento in conto capitale di cui al precedente punto a).

Nelle more del perfezionamento della Fusione o qualora la Fusione non avesse luogo, l’Offerente non esclude che, alla luce dell’andamento economico e dell’attività operativa dell’Emittente, l’Offerente (e, a sua volta, Varas Holding) possa ricorrere all’utilizzo dei flussi finanziari derivanti dall’eventuale distribuzione di dividendi e/o di riserve disponibili (ove esistenti) – che saranno eventualmente deliberati da parte dell’Emittente a sua discrezione – per far fronte ai pagamenti relativi al Finanziamento Soci.

Nel Documento di Offerta è inoltre precisato che Varas Holding si riserva il diritto, successivamente al perfezionamento dell’Offerta, di ricorrere a finanziamenti esterni al Gruppo Vitol al fine di rifinanziare o ripagare, in tutto o in parte, l’indebitamento assunto mediante il Finanziamento Soci.

Per maggiori dettagli sul Corrispettivo e sulle modalità di finanziamento dell’Offerta, si rinvia alla Sezione E e alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.

## **7.2 La Fairness Opinion dell’Esperto Indipendente**

L’Esperto Indipendente ha rilasciato, in data 11 luglio 2024, la Fairness Opinion, allegata al presente Parere, cui si rimanda per una più dettagliata analisi del contenuto, dei limiti e dei risultati cui lo stesso è pervenuto.

Per la redazione della Fairness Opinion, l’Esperto Indipendente ha svolto le proprie considerazioni sulla base sia di informazioni pubbliche che di informazioni messe a disposizione dall’Emittente.

Le informazioni alla base della Fairness Opinion includono, *inter alia*, la seguente documentazione:

- le informazioni pubbliche dell’Emittente, tra cui: i bilanci annuali consolidati, comunicati ufficiali dell’Emittente e altre informazioni disponibili sul sito internet di Saras;
- la presentazione agli analisti dei risultati al 31 dicembre 2023 disponibile sul sito internet di Saras;
- la presentazione agli analisti dei risultati al 31 marzo 2024 disponibile sul sito internet di Saras;
- la presentazione “05-Consuntivo I Trimestre 2024 - Presentazione CDA - FCST3+12” inclusiva delle principali metriche operative e finanziarie incluse nel budget FY2024, preparate dal *management* di Saras e ricevute propedeuticamente al rilascio della Fairness Opinion;
- le carte di lavoro contenenti approfondimenti dei dati contabili e aggiornamenti di natura operativa dei *business* ricevute propedeuticamente al rilascio della Fairness Opinion;

- dati contabili e stime effettuate dal *management* di Saras a supporto della determinazione della normalizzazione dell'EBITDA dagli effetti positivi derivanti dal contributo CIP6/92 di cui l'impianto ICGT ha beneficiato fino al 2021;
- colloqui intercorsi con il *management* di Saras, sotto forma di scambio di *e-mail* e/o *conference call*, durante i quali l'Esperto Indipendente è stato informato, e quindi ha assunto, che tali informazioni sono state ragionevolmente e accuratamente preparate in buona fede su basi che riflettono le migliori stime e giudizi del *management* di Saras;
- le informazioni pubbliche finanziarie e di *business* relative a Saras considerate rilevanti ai fini delle attività da svolgere, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Saras e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (tra cui Bloomberg e Factset);
- le informazioni pubbliche finanziarie e di *business* relative a società quotate ritenute comparabili all'Emittente, considerate rilevanti ai fini dell'Icarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (tra cui Bloomberg e Factset) e analisi finanziarie – pubblicamente disponibili – predisposte da SIM e banche d'investimento;
- il Documento di Offerta, nonché le successive modifiche al medesimo apportate nell'ambito delle interlocuzioni con Consob e la versione definitivamente approvata da quest'ultima in data 10 luglio 2024.

Come indicato nella Fairness Opinion, l'Esperto Indipendente ha inoltre ricevuto conferma da parte del *management* di Saras che non è stato fornito a Vitol nessun documento e/o informazione addizionale di natura prospettica e strategica che avrebbero potuto incidere significativamente sul risultato delle analisi dell'Esperto Indipendente propedeutiche al rilascio della Fairness Opinion.

Nel rinviare alla Fairness Opinion per una più analitica descrizione delle metodologie utilizzate e delle analisi effettuate, e per un più dettagliato esame del contenuto, dei limiti e dei risultati cui essa è pervenuta, si riportano di seguito una descrizione sintetica delle metodologie individuate ed analizzate nonché le principali evidenze a cui l'Esperto Indipendente è giunto all'esito delle predette analisi.

Rothschild & Co. ha condotto le proprie analisi sulla base dell'informazioni ricevute, nonché in base ai principi di *best practice* della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali, ed in ipotesi di continuità gestionale di Saras (c.d. *going concern*), senza considerare gli impatti derivanti dalla relativa aggregazione con Vitol. Le analisi sono state condotte, laddove applicabile, con approccio c.d. *Sum-of-the-Parts*, valutando separatamente le due divisioni di Saras, la divisione "Industrial & Marketing" e la divisione "Renewables".

Le metodologie adottate includono delle metodologie di valutazione di base ("Metodologie di Base") quali: (i) i multipli di mercato e quelli desunti da transazioni afferenti a società operanti nello stesso settore di attività dell'Emittente e (ii) i premi pagati in precedenti offerte obbligatorie che implichino un premio di controllo avvenute in Italia. Sono state altresì considerate altre metodologie di verifica ("Metodologie di Verifica"), quali (i) l'andamento del prezzo di Borsa delle azioni dell'Emittente e (ii) il target price dell'Emittente evinto dal consensus degli analisti finanziari. Ai fini dell'applicazione delle Metodologie di Verifica si è ritenuto opportuno considerare i prezzi di borsa e i target price degli analisti fino alla data del 6 febbraio 2024, poiché, come rappresentato nel Documento di Offerta, tale data risulta essere l'ultimo giorno di borsa aperta prima della diffusione delle notizie relative all'Operazione ("Data Pre-rumor") che hanno o potrebbero aver influenzato i prezzi stessi. Per il solo perimetro costituito dal portafoglio di impianti eolici operativi è stata condotta un'ulteriore analisi basata sulla metodologia dei flussi di cassa operativi scontati (*Unlevered Discounted Cash Flows* o "DCF") basata su (i) i dati economico finanziari delle

società operative che detengono la proprietà di impianti al 31 dicembre 2023 e (i) le stime dei flussi di cassa futuri determinati sulla base dei dati tecnico-operativi forniti dal Management. Tale metodologia è stata utilizzata solo a supporto della valutazione condotta per la divisione “Renewables” di Saras e pertanto non viene riportata nelle tabelle riepilogative sotto riportate.

#### *Multipli di Mercato*

La metodologia si basa sull’osservazione dei multipli di mercato per le società quotate ritenute comparabili alle due divisioni di Saras, con capitalizzazione di mercato calcolata sia sulla base dei prezzi di mercato alla data 9 luglio 2024 che valori medi degli ultimi 6 mesi antecedenti alla stessa, considerando gli ultimi valori aggiornati di *bridge-to-equity* delle rispettive società incluse nel campione considerato. Ai fini delle analisi è stato utilizzato il multiplo EV / EBITDA per l’anno 2024 applicato all’EBITDA medio normalizzato delle due divisioni.

#### *Multipli di Transazione*

La metodologia si basa sull’osservazione di multipli afferenti alle due divisioni di Saras:

- Divisione “Industrial & Marketing”: media dei multipli EV / complex bpd <sup>(1)</sup> delle transazioni avvenute in Unione Europea e nel Regno unito negli ultimi 14 anni relative a società comparabili a Saras, avente ad oggetto l’acquisizione del controllo da parte dei soggetti acquirenti;
- Divisione “Renewables”: mediana del multiplo EV / MW delle transazioni avvenute negli ultimi 12 anni relative a società comparabili a Saras, applicato alla capacità installata esistente. Per gli impianti in costruzione e sviluppo, sono stati utilizzati dei multipli EV / MW afferenti a recenti transazioni.

#### *Premi pagati in precedenti offerte obbligatorie*

La metodologia si basa sull’osservazione dei premi pagati in precedenti offerte obbligatorie avvenute in Italia negli ultimi 10 anni, inclusive del premio di controllo.

\* \* \* \*

Si precisa che, ai fini della Fairness Opinion, l’Esperto Indipendente ha utilizzato le metodologie sopra menzionate considerando una valutazione di Saras in un’ottica di prezzo *cum-dividend*, sebbene il Corrispettivo dell’Offerta sia espresso nella forma *ex-dividend*; coerentemente con l’approccio valutativo *cum-dividend*, i risultati delle analisi vengono comparati con il Corrispettivo Cum Dividendo. Si precisa che, ai fini meramente valutativi, per determinare la congruità del Corrispettivo dell’Offerta la rettifica del prezzo per azione determinata dalla necessità di ridurre lo stesso dell’avvenuto pagamento del dividendo di Euro 0,15 per azione deve essere corrispondentemente applicata alle risultanze delle metodologie di valutazione utilizzate con la conseguenza che, ai fini del giudizio espresso nella Fairness Opinion, l’avvenuto pagamento del suddetto dividendo risulti neutrale.

Si riportano di seguito delle tabelle riepilogative degli intervalli di valore per azione di Saras, *cum -dividend*, individuati attraverso l’applicazione delle metodologie sopra indicate, svolte ai fini della redazione della Fairness Opinion:

| Metodologie di Base | Valore per azione SARAS (€) |         |
|---------------------|-----------------------------|---------|
|                     | Minimo                      | Massimo |
| Multipli di mercato | 1.56                        | 1.77    |

<sup>1</sup> Capacità di raffinazione aggiustata per l’indice di complessità di raffinazione cd. Nelson.

|  |               |                |
|--|---------------|----------------|
| Multipli di transazioni comparabili                                    | 1.55          | 1.84           |
| Premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto               | 1.70          | 1.75           |
| <b>Valore per azione SARAS (€)</b>                                     |               |                |
| <b>Metodologie di Verifica</b>   | <b>Minimo</b> | <b>Massimo</b> |
| Andamento prezzo di Borsa antecedente alla Data Pre-rumor              | 1.06          | 1.75           |
| Target price degli analisti finanziari antecedenti alla Data Pre-rumor | 1.50          | 1.80           |

Applicando le predette metodologie, l’Esperto Indipendente ha così concluso:

*“Sulla base di quanto sopra evidenziato e delle analisi condotte, Rothschild & Co è dell’opinione che alla data della presente, il Corrispettivo dell’Offerta Obbligatoria pari a Euro 1,60 per Azione [e, dunque, del corrispettivo ex dividend] sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario”. [n.d.r. testo tra parentesi aggiunto]*

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Fairness Opinion allegata al presente Parere sub “Allegato A”.

## 8. CONSIDERAZIONI SUGLI SCENARI SUCCESSIVI ALL’OFFERTA

Sulla base di quanto rappresentato dall’Offerente nel Documento di Offerta, si possono configurare alcuni scenari alternativi per gli azionisti della Società.

### Adesione all’Offerta

In caso di adesione all’Offerta, come eventualmente riaperta, gli azionisti di Saras riceveranno il Corrispettivo per Azione pari ad Euro 1,60 per ciascuna azione da essi posseduta e portata in adesione all’Offerta.

Il Corrispettivo sarà pagato alla Data di Pagamento, salvo proroghe, ovvero alla data di pagamento a seguito della Riapertura dei Termini, ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

### Mancata adesione all’Offerta

In caso di mancata adesione all’Offerta durante il Periodo di Adesione, come eventualmente prorogato e/o riaperto a seguito della Riapertura dei Termini, gli azionisti dell’Emittente si troverebbero di fronte a uno dei possibili scenari di seguito descritti:

#### *(a) Raggiungimento di una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente*

Qualora, ad esito dell’Offerta, l’Offerente venisse a detenere una partecipazione superiore al 90% ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, non volendo ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie dell’Emittente, sarà soggetto all’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF. In tal caso, dunque, gli azionisti dell’Emittente che non abbiano aderito all’Offerta avranno diritto di chiedere all’Offerente di acquistare le loro azioni, ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF a un prezzo determinato ai sensi dell’articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per Azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell’articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà il Delisting a decorrere dal Giorno di Borsa Aperta successivo al giorno di pagamento del corrispettivo dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, salvo quanto di seguito indicato in relazione alla Procedura

Congiunta. In tal caso, i titolari di azioni non aderenti all'Offerta e che non avessero inteso avvalersi del diritto di far acquistare dall'Offerente le proprie azioni in adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF (salvo quanto indicato al successivo punto (b)), si troveranno titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà a liquidare il proprio investimento.

*(b) Raggiungimento di una partecipazione almeno pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente*

Qualora, ad esito dell'Offerta, l'Offerente venisse a detenere almeno il 95% del capitale sociale dell'Emittente sottoscritto e versato a tale data, l'Offerente darà corso alla Procedura Congiunta. In tal caso, gli azionisti che non abbiano aderito all'Offerta saranno obbligati a trasferire la titolarità delle azioni da essi detenute in capo all'Offerente e, per l'effetto, riceveranno per ogni azione da essi detenuta un prezzo determinato ai sensi dell'articolo 108, comma 3, del TUF, ossia ad un prezzo pari al Corrispettivo per azione.

A seguito del verificarsi dei presupposti dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF, e del Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111, del TUF, Borsa Italiana, ai sensi dell'articolo 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, disporrà la sospensione e/o la revoca delle azioni dalla quotazione sull'Euronext Milan, tenendo conto dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Acquisto.

*(c) Fusione*

L'Offerente intende procedere al Delisting, ossia alla revoca delle azioni dell'Emittente dalla quotazione sull'Euronext Milan, secondo i termini e le condizioni descritti nel Documento di Offerta. Pertanto, qualora il Delisting non fosse raggiunto per l'effetto dell'adempimento dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 2, del TUF e/o dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'art. 108, comma 1, del TUF e attraverso l'esercizio del Diritto di Acquisto, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante altri mezzi, tra cui la fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente.

Alla Data del Documento di Offerta, non è stata assunta una decisione finale in merito alla fusione tra l'Emittente e l'Offerente (la “**Fusione**”), né alle relative modalità di esecuzione, sebbene la stessa costituisca un obiettivo dell'Offerta in linea con le motivazioni di quest'ultima.

*(c.1) Fusione in assenza di Delisting*

Qualora i presupposti del Delisting non venissero raggiunti a esito dell'Offerta, l'Offerente si riserva la facoltà di conseguire il Delisting mediante la Fusione per incorporazione dell'Emittente nell'Offerente (società non quotata), a seconda dei casi, nei tempi e con le modalità necessari per adempiere a tutte le disposizioni di Legge applicabili.

Si precisa che, alla Data del Documento di Offerta, Vitol detiene, direttamente e indirettamente tramite Varas, una partecipazione nell'Emittente pari al 45,480% del capitale sociale. Tale partecipazione attribuisce all'Offerente il controllo di fatto sull'Emittente ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, cod. civ. Tuttavia, la stessa non è sufficiente per determinare in Assemblea straordinaria l'approvazione della Fusione, dipendendo tale esito dalla percentuale di capitale sociale che sarebbe rappresentato in tale Assemblea. Si segnala che, in ogni caso, ad esito dell'Offerta, l'Offerente potrebbe venire a detenere una partecipazione tale da assicurare l'approvazione delle delibere in sede di assemblea straordinaria (*i.e.* superiore ai due terzi del capitale sociale), ivi inclusa la Fusione, con la conseguenza che i titolari di azioni dell'Emittente che non esercitino il diritto di recesso diventerebbero, per effetto della Fusione, titolari di una partecipazione nel capitale sociale di una società le cui azioni non saranno quotate.

Tenuto conto che l'Offerente è parte correlata dell'Emittente ai sensi del Regolamento Parti Correlate, la Fusione si qualificherebbe un'operazione tra parti correlate ai sensi del medesimo Regolamento e, conseguentemente, sarebbe sottoposta ai principi e alle regole di trasparenza e correttezza sostanziale e

procedurale contemplati dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall’Emittente in attuazione del Regolamento Parti Correlate.

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

Pertanto, a seguito della Fusione gli azionisti dell’Emittente che decidessero di non esercitare il diritto di recesso sarebbero titolari di strumenti finanziari non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare in futuro il proprio investimento.

#### *(c.2) Fusione successiva al Delisting*

Nell’ipotesi alternativa di Fusione inversa per incorporazione dell’Offerente nell’Emittente dopo il Delisting, agli azionisti dell’Emittente – che (i) siano titolari di azioni di Saras quando l’Offerente (congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto) venga a detenere, ad esito dell’Offerta, ivi inclusa eventuale proroga del Periodo di Adesione in conformità con la normativa applicabile e/o l’eventuale Riapertura dei Termini, e/o per effetto dell’adempimento dell’Obbligo di Acquisto ai sensi dell’art. 108, comma 2, del TUF, una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95% del capitale sociale dell’Emittente, e (ii) non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Fusione spetterebbe il diritto di recesso solo al ricorrere di uno dei presupposti di cui all’articolo 2437 del Codice Civile. In tal caso, il valore di liquidazione delle azioni oggetto di recesso sarebbe determinato ai sensi dell’articolo 2437-*ter*, comma 2, del Codice Civile, tenuto conto della consistenza patrimoniale dell’Emittente e delle sue prospettive reddituali, nonché dell’eventuale valore di mercato delle azioni.

#### Ulteriori possibili operazioni straordinarie

L’Offerente ha rappresentato, nel Documento di Offerta, che non esclude di poter valutare, a sua discrezione, in futuro l’opportunità di realizzare – in aggiunta o in alternativa alle Fusioni (come *infra* descritte) – eventuali ulteriori operazioni straordinarie che si ritenessero opportune in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell’Offerta, se le azioni sono delistate o meno, includendo, in via esemplificativa, acquisizioni, cessioni, fusioni, scissioni riguardanti l’Emittente ovvero taluni suoi cespiti o rami d’azienda, e/o aumenti di capitale, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società coinvolte in merito a nessuna delle suddette potenziali operazioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.6, A.9 e A.10, e alla Sezione G del Documento di Offerta.

\* \* \* \*

In ragione di quanto sopra indicato, gli Amministratori Indipendenti ritengono che, nel condurre le proprie valutazioni in merito all’adesione all’Offerta, gli azionisti dell’Emittente dovrebbero tenere in considerazione i seguenti aspetti:

- nel caso di mancata adesione all’Offerta, ove il Delisting fosse realizzato e quindi si procedesse alla revoca delle azioni Saras dalle negoziazioni: (i) coloro che dovessero rimanere azionisti dell’Emittente si troverebbero in possesso di azioni non quotate su alcun mercato regolamentato, con la conseguenza che potrebbero non essere in grado di trasferire le proprie azioni a terzi; (ii) verrebbero

meno le garanzie e i presidi previsti nel TUF e nella regolamentazione di attuazione emanata da Consob, nonché nel Codice di Corporate Governance;

- nel caso di mancata adesione all'Offerta, ove il Delisting non fosse realizzato e il flottante dell'Emittente si riducesse in modo significativo, coloro che rimanessero azionisti dell'Emittente si troverebbero in possesso di azioni meno liquide e quindi trasferibili con più difficoltà.

Con riguardo all'ipotesi di Fusione prevista nel caso in cui non si raggiungesse l'obiettivo del Delisting all'esito dell'Offerta, si rammenta che la Fusione sarà soggetta all'*iter* procedurale previsto da Saras per le operazioni con parte correlate.

Da ultimo, gli Amministratori Indipendenti prendono atto di quanto indicato nel Documento di Offerta riguardo al fatto che, ove la Fusione (sia per ottenere il Delisting, sia post-Delisting) fosse realizzata, gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non esercitare il recesso diventerebbero titolari di titoli non negoziati in alcun mercato regolamentato, con conseguente difficoltà di liquidare il proprio investimento.

## 9. CONCLUSIONI

Ferme le finalità e limitazioni dello scopo del Parere indicate nel precedente paragrafo 2, gli Amministratori Indipendenti:

### ESAMINATO IL CONTENUTO

- del Comunicato dell'Offerente del 18 giugno 2024 predisposto ai sensi dell'art. 102, comma 1, TUF e dell'art. 37 Regolamento Emittenti, con il quale l'Offerente ha reso noto il sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta;
- del Documento di Offerta, predisposto dall'Offerente ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, TUF;
- la Fairness Opinion rilasciata dall'Esperto Indipendente in data 11 luglio 2024 e allegata al presente Parere sub A;

### PRESO ATTO

- delle opinioni e considerazioni dell'Esperto Indipendente contenute nella Fairness Opinion (inclusa le assunzioni e limitazioni ivi descritte) e delle relative conclusioni;

### RITENGONO ALL'UNANIMITÀ, A PROPRIO PARERE,

- che l'Offerta sia conforme alle prescrizioni dettate dal regime legale con riferimento alle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie, non contenendo elementi accessori o accidentali quali condizioni o patti speciali;
- che il Corrispettivo dell'Offerta sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario.

La valutazione sulla congruità del Corrispettivo dell'Offerta contenuta nel presente Parere non costituisce in alcun modo, né può essere intesa e/o interpretata come, una stima del valore futuro delle azioni Saras, che in futuro potrebbe anche aumentare, e diventare superiore al Corrispettivo, ovvero diminuire, anche a causa di eventi sconosciuti alla data del Parere e fuori dal controllo dell'Emittente.

\* \* \* \*

11 luglio 2024

Gli Amministratori Indipendenti

Alessandro Benettoni

**ALLEGATO – FAIRNESS OPINION DELL’ESPERTO INDIPENDENTE**

***Strettamente riservata e confidenziale***

Saras S.p.A.  
Galleria Passarella, 4  
20121 Milano  
Italia

Alla cortese attenzione degli Amministratori Indipendenti di Saras S.p.A.

Milano, 11 Luglio 2024

Egregi Amministratori Indipendenti di Saras S.p.A.,

**Parere di congruità, dal punto di vista finanziario, sul corrispettivo dell'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle azioni ordinarie di Saras S.p.A. che verrà promossa da Vitol B.V.**

In data 11 febbraio 2024, Massimo Moratti S.a.p.A. di Massimo Moratti, Angel Capital Management S.p.A. ("**ACM**") e Stella Holding S.p.A. (collettivamente la "**Famiglia Moratti**") e Vitol B.V., società con sede in Olanda ("**Vitol**") hanno stipulato un contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") in base al quale la Famiglia Moratti si è impegnata a cedere a Vitol (con facoltà da parte di quest'ultima di designare per l'acquisto una società interamente controllata dalla medesima), azioni di Saras S.p.A. ("**Saras**" o l"**Emittente**") che rappresentano circa il 35% del capitale azionario di Saras (l"**Operazione**"), ad un prezzo pari a €1,75 per azione (il "**Corrispettivo Cum Dividendo**").

In data 18 giugno 2024, il Consiglio di Amministrazione di Saras è stato informato che Varas S.p.A. ("**Varas**" o l"**Offerente**"), società veicolo indirettamente controllata da Vitol tramite Varas Holding S.p.A., ha completato l'acquisto dell'intera partecipazione detenuta dalla Famiglia Moratti in Saras.. A seguito del perfezionamento dell'Operazione, l'Offerente ha comunicato la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1 del Decreto Legislativo 58/98 ("**TUF**"), sul capitale azionario di Saras non attualmente detenute da Varas e da Vitol (l"**Offerta Obbligatoria**"), al prezzo rettificato di €1,60 per azione al fine di considerare la distribuzione del dividendo che in data 29 Aprile l'assemblea dei soci di Saras ha approvato per un ammontare complessivo corrispondente a 0,15 € / azione con data di stacco cedola del 20 Maggio 2024 (il "**Corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria**").

**Principali termini dell'Operazione**

L'esecuzione del Contratto di Compravendita, prodromico alla promozione dell'Offerta Obbligatoria, è stato subordinato all'avveramento di alcune condizioni sospensive, di cui già avvocate, ed in particolare:

- con nota del 26 aprile 2024, la Presidenza del Consiglio dei Ministri ha comunicato che l'Operazione non rientra nell'ambito di applicabilità della normativa italiana cd. "golden power";
- con nota del 6 giugno 2024, Vitol ha ricevuto l'autorizzazione da parte della Commissione Europea a procedere alla concentrazione per l'acquisizione di una partecipazione di controllo nel capitale sociale di Saras;
- Vitol ha ricevuto, in data 12 giugno 2024, l'autorizzazione in materia di sovvenzioni estere da parte della Commissione Europea.

***Strettamente riservata e confidenziale***

In data 29 Aprile 2024 l'assemblea dei soci di Saras ha approvato la distribuzione di dividendi per un ammontare complessivo corrispondente a 0,15 € / azione con data di stacco cedola del 20 Maggio 2024, determinando di conseguenza un aggiustamento al Corrispettivo Cum Dividendo di pari importo.

In data 13 Giugno 2024 è stato confermato che si sono avvocate le condizioni sospensive per il perfezionamento dell'Operazione previste dal Contratto di Compravendita. In data 18 Giugno 2024, Varas, come anzidetto, ha completato l'acquisto dell'intera partecipazione detenuta dalla Famiglia Moratti in Saras.

Con riferimento al documento di offerta relativo all'Offerta Obbligatoria (il "**Documento di Offerta**") depositato in data 19 giugno 2024 presso la Consob, l'Offerente ha reso noto che in data 27 giugno 2024 la Consob ha richiesto, ai sensi del Comunicato ex art. 102 TUF, comma 4, informazioni supplementari, disponendo la sospensione dei termini dell'istruttoria per l'approvazione del Documento di Offerta per un periodo non superiore a 15 giorni a partire dal 27 giugno 2024.

In data 6 Luglio 2024, con comunicato diffuso da Saras per conto dell'Offerente, è stato reso noto che in data 5 luglio 2024 Consob ha disposto il riavvio dei termini dell'istruttoria per l'approvazione del Documento di Offerta a decorrere dal 6 luglio 2024, e che tali termini istruttori avranno scadenza il 12 luglio 2024.

In data 10 luglio 2024, Saras per conto dell'Offerente, ha comunicato che il Documento di Offerta, a seguito di interlocuzioni con Consob e alcune rettifiche formali, è stato definitivamente approvato ai sensi dell'art. 102 TUF, comma 4, da Consob in pari data.

Il capitale sociale *fully-diluted* dell'Emittente è suddiviso in massimo n. 951.000.000 azioni ordinarie (le "**Azioni**"). Alla data del presente Parere, Vitol detiene, direttamente e/o indirettamente, complessive n. 432.513.718 azioni ordinarie (le "**Azioni Vitol**"), pari al 45,48% del capitale sociale e dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea dell'Emittente. Le Azioni Vitol comprendono (i) azioni ordinarie acquistate sul mercato negli anni precedenti pari al 5,86% del capitale sociale, (ii) azioni ordinarie acquistate da ACM in data 12 febbraio 2024 pari al 4,60% del capitale sociale e (iii) azioni ordinarie acquistate dalla Famiglia Moratti in data 18 giugno 2024 pari al 35,02% del capitale sociale.

**Ruolo di Rothschild & Co**

Rothschild & Co Italia S.p.A. ("**Rothschild & Co**" o l'"**Advisor**") è stata selezionata dagli Amministratori Indipendenti di Saras per fornire loro assistenza per il rilascio di un parere sulla congruità da un punto di vista finanziario per l'Emittente del Corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria (la "**Fairness Opinion**" o il "**Parere**").

L'incarico a Rothschild & Co (l'"**Incarico**") è stato formalizzato con un'apposita lettera d'incarico datata 4 giugno 2024 (la "**Lettera di Incarico**"), che si intende qui espressamente ed integralmente richiamata ai fini della disciplina dei termini e delle condizioni che regolano il rapporto in forza del quale è reso il presente Parere. Resta inteso che la forma e la sostanza del Parere dipendono dal giudizio esclusivo di Rothschild & Co e che le considerazioni contenute nel presente Parere prescindono dai possibili sviluppi dell'Operazione nel suo complesso.

**Informazioni alla base delle analisi e principali limitazioni dell'analisi**

Nello svolgimento delle analisi propedeutiche alla formulazione del presente Parere, Rothschild & Co si è basata sulle informazioni ricevute dall'Emittente o pubblicamente disponibili e su informazioni acquisite nelle interazioni via e-mail e via *conference call* con l'Amministratore

***Strettamente riservata e confidenziale***

Delegato e Direttore Generale di Saras alla data del presente Parere ed il *management* preposto ai contatti con l'Advisor (il "**Management**"), (complessivamente le "**Informazioni**").

Le Informazioni alla base della Fairness Opinion includono, *inter alia*, la seguente documentazione:

- le informazioni pubbliche dell'Emittente, tra cui: i bilanci annuali consolidati, comunicati ufficiali dell'Emittente e altre informazioni disponibili sul sito internet di Saras;
- la presentazione agli analisti dei risultati al 31 dicembre 2023 disponibile sul sito internet di Saras;
- la presentazione agli analisti dei risultati al 31 marzo 2024 disponibile sul sito internet di Saras;
- la presentazione "05-Consuntivo I Trimestre 2024 - Presentazione CDA - FCST3+12" inclusiva delle principali metriche operative e finanziarie incluse nel budget FY2024, preparate dal Management e ricevute propedeuticamente al rilascio del Parere;
- le carte di lavoro contenenti approfondimenti dei dati contabili e aggiornamenti di natura operativa dei business ricevute propedeuticamente al rilascio del Parere;
- dati contabili e stime effettuate dal Management a supporto della determinazione della normalizzazione dell'EBITDA dagli effetti positivi derivanti dal contributo CIP6/92 di cui l'impianto ICGT ha beneficiato fino al 2021;
- colloqui intercorsi con il Management, sotto forma di scambio di e-mail e/o conference call, durante i quali siamo stati informati, e quindi abbiamo assunto, che tali informazioni sono state ragionevolmente e accuratamente preparate in buona fede su basi che riflettono le migliori stime e giudizi del Management;
- le informazioni pubbliche finanziarie e di business relative a Saras considerate rilevanti ai fini dell'Icarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Saras e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (tra cui Bloomberg e Factset);
- le informazioni pubbliche finanziarie e di business relative a società quotate ritenute comparabili all'Emittente, considerate rilevanti ai fini dell'Icarico, ivi incluso l'andamento dei prezzi di mercato di tali titoli e le relative valutazioni fornite dagli analisti di mercato. Sono state inoltre utilizzate banche dati specialistiche (tra cui Bloomberg e Factset) e analisi finanziarie – pubblicamente disponibili – predisposte da SIM e banche d'investimento;
- il Documento di Offerta, nonché le successive modifiche al medesimo apportate nell'ambito delle interlocuzioni con Consob e la versione definitivamente approvata da quest'ultima in data 10 luglio 2024.

Abbiamo inoltre ricevuto conferma da parte del Management che non è stato fornito a Vitol nessun documento e/o informazione addizionale di natura prospettica e strategica che avrebbero potuto incidere significativamente sul risultato delle nostre analisi propedeutiche al rilascio del Parere.

Rothschild & Co ha fatto affidamento sulle Informazioni fornite dal Management e su tutte le informazioni pubblicamente disponibili assumendone la completezza e la ragionevolezza in tutti gli aspetti sostanziali e - in conformità ai termini della Lettera di Incarico - non ha effettuato alcuna valutazione e/o verifica autonoma circa l'accuratezza di tali informazioni.

Ogni stima e proiezione di carattere economico e finanziario utilizzata da Rothschild & Co ai fini della redazione dell'Opinione è stata predisposta e/o comunque fornita dal Management di Saras ovvero acquisita da informazioni disponibili al pubblico e/o di settore, ovvero ricavata da assunzioni di Rothschild & Co conseguenti ai colloqui intercorsi con il Management di Saras. Rothschild & Co non assume alcuna responsabilità in relazione a tali stime e proiezioni, né in relazione alle fonti di provenienza delle medesime.

Riguardo all'insieme delle informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali utilizzate nell'ambito delle analisi predisposte ai fini del presente Parere, Rothschild & Co ha assunto che siano state

### ***Strettamente riservata e confidenziale***

elaborate secondo criteri di ragionevolezza e che riflettano le migliori stime e valutazioni possibili su Saras. In particolare, Rothschild & Co ha fatto affidamento sul fatto che non sia stato omesso il riferimento ad alcun dato, evento o situazione che possa, anche solo potenzialmente, influenzare i dati e le informazioni fornite a Rothschild & Co.

Rothschild & Co ha svolto le proprie analisi a supporto del Parere sulla base di informazioni disponibili alla data di predisposizione dello stesso. Coerentemente, eventuali cambiamenti o nuove informazioni successive a questa data non sono stati considerati ai fini del Parere.

Eventuali sviluppi futuri nel mercato di riferimento, in particolare nel contesto di una significativa incertezza legata agli impatti potenziali che potrebbero derivare da, o in connessione con, (i) le situazioni geo-politiche internazionali, (ii) l'evoluzione dei fattori macroeconomici, e (iii) l'evoluzione del contesto del mercato dell'M&A, potrebbero alterare significativamente le informazioni utilizzate in questo Parere e le relative conclusioni.

Ai fini della Fairness Opinion, Rothschild & Co ha valutato, in linea con la *best practice*, Saras su base *stand-alone*, escludendo sinergie, costi di integrazione e/o altri impatti derivanti dal perfezionamento dell'Operazione.

Per lo svolgimento dell'Icarico, Rothschild & Co si è basata su diverse metodologie di valutazione, selezionate sulla base dell'esperienza pregressa di Rothschild & Co nonché delle migliori pratiche di valutazione italiane e internazionali oltreché delle informazioni disponibili. Tuttavia, tali metodologie di valutazione, come fisiologico per questo tipo di esercizi di valutazione, presentano limitazioni intrinseche.

Le analisi di valutazione effettuate da Rothschild & Co non devono essere considerate singolarmente, ma nel loro complesso come parte inscindibile unica di un esercizio valutativo limitato allo scopo del Parere.

### **Metodologie di valutazione adottate**

Rothschild & Co ha condotto le proprie analisi sottese all'Icarico sulla base dell'Informazioni ricevute, nonché in base ai principi di *best practice* della prassi valutativa nazionale ed internazionale che prendono in considerazione l'analisi dei fondamentali, ed in ipotesi di continuità gestionale di Saras (c.d. *going concern*), senza considerare gli impatti derivanti dalla relativa aggregazione con Vitol. Le analisi sono state condotte, laddove applicabile, con approccio c.d. *Sum-of-the-Parts*, valutando separatamente le due divisioni di Saras, la divisione "Industrial & Marketing" e la divisione "Renewables".

Le metodologie adottate includono delle metodologie di valutazione di base ("Metodologie di Base") quali: (i) i multipli di mercato e quelli desunti da transazioni afferenti a società operanti nello stesso settore di attività dell'Emittente e (ii) i premi pagati in precedenti offerte obbligatorie che implichino un premio di controllo avvenute in Italia.

Sono state altresì considerate altre metodologie di verifica ("Metodologie di Verifica"), quali: (i) l'andamento del prezzo di Borsa delle azioni dell'Emittente e (ii) il target price dell'Emittente evinto dal consensus degli analisti finanziari. Ai fini dell'applicazione delle Metodologie di Verifica si è ritenuto opportuno considerare i prezzi di borsa e i target price degli analisti fino alla data del 6 febbraio 2024, poiché, come rappresentato nel Documento di Offerta, tale data risulta essere l'ultimo giorno di borsa aperta prima della diffusione delle notizie relative all'Operazione ("Data Pre-rumor") che hanno o potrebbero aver influenzato i prezzi stessi. Per il solo perimetro costituito dal portafoglio di impianti eolici operativi è stata condotta un'ulteriore analisi basata sulla metodologia dei flussi di cassa operativi scontati (*Unlevered Discounted Cash Flows* o "DCF") basata su (i) i dati economico finanziari delle società operative che detengono la proprietà di

### **Strettamente riservata e confidenziale**

impianti al 31 dicembre 2023 e (i) le stime dei flussi di cassa futuri determinati sulla base dei dati tecnico-operativi forniti dal Management. Tale metodologia è stata utilizzata solo a supporto della valutazione condotta per la divisione "Renewables" di Saras e pertanto non viene riportata nelle tabelle riepilogative sotto riportate.

Ai fini dell'elaborazione del presente Parere, ed in considerazione della notevole variabilità del business, è stato utilizzato un dato dell'EBITDA espressione di una redditività di lungo termine e ricorrente. A tal fine è stata considerata la media dell'EBITDA normalizzato relativo agli anni dal 2015 al 2026 sulla base delle informazioni e delle stime degli aggiustamenti fornite dal Management e dagli analisti di mercato.

In particolare, per gli anni storici dal 2015 al 2023 l'EBITDA normalizzato è stato determinato prendendo come riferimento il dato definito nel bilancio consolidato di Saras "EBITDA comparabile"<sup>1</sup> e rettificato dagli effetti positivi derivanti dal contributo CIP6/92 che l'impianto ICGT ha ricevuto fino al 2021, ma di cui non beneficerà nel futuro. Per l'anno 2024 è stato preso come riferimento il dato previsionale di budget 2024 aggiornato dal Management a seguito della pubblicazione dei risultati consuntivi del trimestre 2024. Per gli anni 2025 e 2026, è stato considerato il dato medio delle stime effettuate dagli analisti di mercato.

### **Multipli di Mercato**

La metodologia si basa sull'osservazione dei multipli di mercato per le società quotate ritenute comparabili a alle due divisioni di Saras, con capitalizzazione di mercato calcolata sia sulla base dei prezzi di mercato alla data del 9 luglio 2024 che dei valori medi degli ultimi 6 mesi antecedenti alla stessa, considerando gli ultimi valori aggiornati di *bridge-to-equity* delle rispettive società incluse nel campione considerato. Ai fini delle analisi è stato utilizzato il multiplo EV / EBITDA per l'anno 2024 applicato all'EBITDA medio normalizzato delle due divisioni.

### **Multipli di Transazione**

La metodologia si basa sull'osservazione di multipli afferenti alle due divisioni di Saras:

- Divisione "Industrial & Marketing": media dei multipli EV / complex bpd<sup>2</sup> delle transazioni avvenute in Unione Europea e nel Regno unito negli ultimi 14 anni relative a società comparabili a Saras, avente ad oggetto l'acquisizione del controllo da parte dei soggetti acquirenti;
- Divisione "Renewables": mediana del multiplo EV / MW delle transazioni avvenute negli ultimi 12 anni relative a società comparabili a Saras, applicato alla capacità installata esistente. Per gli impianti in costruzione e sviluppo, sono stati utilizzati dei multipli EV / MW afferenti a recenti transazioni.

### **Premi pagati in precedenti offerte obbligatorie**

La metodologia si basa sull'osservazione dei premi pagati in precedenti offerte obbligatorie avvenute in Italia negli ultimi 10 anni, inclusive del premio di controllo.

Si precisa che, ai fini del presente Parere, sono state utilizzate le metodologie sopra menzionate considerando una valutazione di Saras in un'ottica di prezzo per Azione *cum-dividend*, sebbene il Corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria sia espresso nella forma ex-dividend; coerentemente con l'approccio valutativo cum-dividend, i risultati delle analisi vengono comparati con il Corrispettivo Cum Dividendo. Si precisa che, ai fini meramente valutativi, per determinare la congruità del Corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria la rettifica del prezzo per azione determinata dalla necessità

<sup>1</sup> L'EBITDA comparabile è un dato non contabile elaborato da Saras, che viene esposto valutando gli inventari sulla base della metodologia FIFO ed escludendo utili e perdite non realizzate su inventari, così come le poste non ricorrenti per natura, rilevanza e frequenza. Tale dato è un indicatore non definito nei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e non soggetto a revisione contabile così come definito nel bilancio consolidato di Saras.

<sup>2</sup> Capacità di raffinazione aggiustata per l'indice di complessità di raffinazione cd. Nelson

***Strettamente riservata e confidenziale***

di considerare l'avvenuto pagamento del dividendo di 0,15 € per azione deve essere corrispondentemente applicata alle risultanze delle metodologie di valutazione utilizzate con la conseguenza che, ai fini del giudizio espresso nel presente Parere, l'avvenuto pagamento del suddetto dividendo è neutrale.

Si riportano di seguito delle tabelle riepilogative degli intervalli di valore per azione di Saras, *cum -dividend*, individuati attraverso l'applicazione delle metodologie sopra indicate, svolte ai fini della redazione del presente Parere:

| <b>Metodologie di Base</b>                               | <b>Valore per azione SARAS (€)</b> |                |
|--|------------------------------------|----------------|
|  | <b>Minimo</b>                      | <b>Massimo</b> |
| Multipli di mercato                                      | 1.56                               | 1.77           |
| Multipli di transazioni comparabili                      | 1.55                               | 1.84           |
| Premi pagati in precedenti offerte pubbliche di acquisto | 1.70                               | 1.75           |

| <b>Metodologie di Verifica</b>   | <b>Valore per azione SARAS (€)</b> |                |
|--|------------------------------------|----------------|
|  | <b>Minimo</b>                      | <b>Massimo</b> |
| Andamento prezzo di Borsa antecedente alla Data Pre-rumor              | 1.06                               | 1.75           |
| Target price degli analisti finanziari antecedenti alla Data Pre-rumor | 1.50                               | 1.80           |

Tale descrizione sintetica delle metodologie e delle risultanze non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esaustiva di tutte le analisi effettuate e di tutti i fattori considerati in relazione al Parere.

Considerati i limiti applicativi di ciascuna delle metodologie e delle analisi condotte, come meglio descritti nel successivo paragrafo, i risultati delle analisi conducono ad un intervallo di valori entro il quale il Corrispettivo Cum Dividendo si attesta. Per maggiori dettagli relativi alla descrizione delle metodologie nonché dei risultati valutativi derivanti da ciascuna di esse, si prega di far riferimento al documento di presentazione “Saras\_ Valuation report\_July 2024 inviato agli Amministratori Indipendenti di Saras in data 10 Luglio 2024 (il “**Documento di Valutazione**”).

**Ambito e limiti dell'analisi**

Le analisi contenute nel presente Parere sono riferite alle condizioni di mercato ed economiche esistenti e valutabili sino alla data di redazione del Parere, con l'eccezione della valutazione condotta secondo la metodologia dei multipli di mercato la quale ha come data di riferimento il 9 luglio 2024 (complessivamente, la “**Data di Riferimento**”). Rothschild & Co non assume, pertanto, alcuna responsabilità in ordine ad eventuali carenze o difetti delle analisi o delle loro conclusioni dipendenti dall'intervallo temporale tra la data del Parere e la data in cui l'Offerta Obbligatoria sarà attuata. Poiché il Parere è riferito alle condizioni economiche e di mercato, generali e specifiche, esistenti alla Data di Riferimento, ogni evoluzione successiva che dovesse verificarsi non comporterà a carico di Rothschild & Co alcun obbligo di aggiornare, rivedere o riaffermare il Parere.

I parametri di riferimento del contesto macroeconomico e geopolitico alla data attuale sono alla base delle analisi svolte da Rothschild & Co. Potenziali mutamenti nei mercati e settori di riferimento in seguito al rilascio del seguente Parere, ivi inclusi l'attuale instabilità geopolitica relativa al conflitto ucraino e medio orientale, l'evoluzione dei prezzi dell'energia e del petrolio a livello globale nonché l'andamento dell'inflazione e del costo del capitale (sia lato *equity* che

***Strettamente riservata e confidenziale***

debito), potrebbero modificare in maniera significativa i risultati delle analisi svolte da Rothschild & Co.

Le analisi alla base del presente Parere si basano sulle ipotesi del Management di Saras e/o di settore circa il futuro quadro normativo dei settori della raffinazione e delle energie rinnovabili a livello mondiale, a cui l'attività di Saras è strettamente correlata. Come tale, cambiamenti, anche limitati, del quadro normativo possono influenzare significativamente la performance e la strategia di Saras e, di conseguenza, le evidenze delle analisi effettuate da Rothschild & Co e le conclusioni di cui al presente Parere..

In linea con la Lettera di Incarico, Rothschild & Co non ha effettuato alcuna revisione, *due diligence* o valutazione indipendente delle tematiche e/o implicazioni legali, fiscali, contabili, industriali, regolamentari, ambientali, commerciali o altre implicazioni derivanti dalla struttura dell'Operazione; inoltre Rothschild & Co non ha effettuato alcuna valutazione di specifiche previsioni contrattuali risultanti dalle negoziazioni tra Vitol e Saras, ivi incluse a titolo di esempio eventuali garanzie o indennizzi.

Inoltre, nell'elaborare il proprio Parere, Rothschild & Co ha svolto le proprie analisi in ipotesi di continuità aziendale, senza considerare:

- qualsiasi valutazione di natura strategica e/o industriale derivante dell'Operazione;
- gli effetti e le tematiche di natura legale, fiscale, contabile, tecnica, ambientale, regolamentare, commerciale e altre implicazioni legate al perfezionamento dell'Operazione;
- eventuali sinergie e/o diseconomie che Vitol o qualsiasi altra parte potrebbero sfruttare o incontrare nell'ambito dell'Operazione;
- le analisi relative a possibili *contingent liabilities* conseguenti l'implementazione dell'Operazione.

Fermo quanto precede, Rothschild & Co non è a conoscenza e, pertanto, non ha valutato, l'impatto di fatti verificatisi o gli effetti conseguenti ad eventi che si potrebbero verificare, ivi compresi quelli di natura normativa e regolamentare, anche riguardanti lo specifico settore in cui opera l'Emittente o situazioni specifiche di Saras, che comportino modifiche nelle informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali poste alla base del presente Parere. Pertanto, qualora si verificassero fatti o effetti sopra menzionati che comportino modifiche delle informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali e/o delle condizioni e delle modalità di realizzazione dell'Offerta Obbligatoria, verrebbero meno alcuni presupposti del giudizio espresso da Rothschild & Co e, pertanto, anche le conclusioni raggiunte nel presente Parere.

\* \* \*

Il presente Parere è ad esclusivo uso e beneficio degli Amministratori Indipendenti di Saras, per la sola e specifica finalità sottesa al nostro Incarico e come supporto per le autonome valutazioni di loro competenza. Non è, pertanto, finalizzato ad un'analisi di merito dell'Offerta Obbligatoria, agli effetti ed alle prospettive che dall'Operazione derivano e/o possono derivare per Saras e/o i suoi azionisti. Rothschild & Co non si assume, pertanto, alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per danni o conseguenze che possano derivare da un non corretto utilizzo del Parere e del suo contenuto.

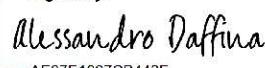
Il presente Parere o parti dello stesso non possono, inoltre, essere riprodotti, menzionati e/o divulgati, sotto qualsiasi forma senza il previo nostro consenso scritto, salvo che per adempiere a inderogabili obblighi comunicativi di natura regolamentare e previa comunicazione a Rothschild & Co.

***Strettamente riservata e confidenziale***

Rothschild & Co, infine, non esprime alcun giudizio in merito al valore economico che Saras potrebbe avere in futuro, né sui prezzi di mercato ai quali le Azioni potrebbero essere scambiate anche a seguito dell'Operazione.

Il presente documento contiene informazioni ed indicazioni relative alle analisi valutative condotte, così come descritte in maniera approfondita all'interno nel Documento di Valutazione. Sulla base di quanto sopra evidenziato e delle analisi condotte, Rothschild & Co è dell'opinione che alla data della presente, il Corrispettivo dell'Offerta Obbligatoria pari a Euro 1,60 per Azione sia da ritenersi congruo da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti,

Signed by:  
  
Alessandro Daffina  
AE07E1897CB443F...  
Alessandro Daffina  
*Chief Executive Officer*  
Rothschild & Co Italia S.p.A.

Signed by:  
  
Alessandro Bertolini  
CCAE3D83D5644C2...  
Alessandro Bertolini Clerici  
*Global Partner*  
Rothschild & Co Italia S.p.A.