

SABABA SECURITY S.p.A.

COMUNICATO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SABABA SECUTIRY S.P.A.

ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni e dell'art. 39 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni, relativo alla

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA, AI SENSI DEGLI ARTT. 102 E SEGUENTI DEL DECRETO LEGISLATIVO 24 FEBBRAIO 1998, N. 58 E SUCCESSIVE MODIFICAZIONI E INTEGRAZIONI, PROMOSSA DA HWG GROUP BIDCO S.R.L.

avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Sababa Security S.p.A. negoziate su Euronext Growth Milan – dedotte le azioni da conferirsi e le azioni oggetto di compravendita da parte di azionisti rilevanti che agiscono di concerto con l'Offerente – alla data del Documento di Offerta, e precisamente massime n. 2.330.400 Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta, pari al 31,363% del capitale sociale dell'Emittente.

INDICE

1.	DEFINIZIONI	3
2.	PREMESSA.....	5
3.	DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 29 MARZO 2023	7
3.1.	Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione	7
3.2.	Indicazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti.....	7
3.3.	Documentazione esaminata	8
3.4.	Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione	9
4.	DATI ED ELEMENTI UTILI PER L'APPREZZAMENTO DELL'OFFERTA.....	10
5.	Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo.....	10
5.1.	Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni	10
5.2.	Valutazioni in merito alle motivazioni dell'Offerta e programmi futuri dell'Offerente.....	11
5.3.	Valutazioni sulla congruità del corrispettivo	14
5.3.1.	Principali informazioni sul corrispettivo contenute nel Documento di Offerta	14
5.3.2.	Parere dell'Amministratore Indipendente	15
5.3.3.	<i>Fairness Opinion</i>	15
5.3.4.	Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo	16
6.	Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'Operazione.....	17
7.	Aggiornamento delle informazioni a disposizione del pubblico e comunicazione dei fatti di rilievo ai sensi dell'art. 39 del Regolamento Emittenti.....	17
7.1.	Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato.....	17
7.2.	Informazioni sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente, ove non riportate nel Documento di Offerta	17
8.	Conclusioni del Consiglio di Amministrazione.....	17

1. DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Comunicato dell'Emittente. 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.

“Accordo Quadro”: l'accordo quadro avente contenuto anche parasociale, stipulato in data 26 gennaio 2023 tra HoldCo, Ikkham, Ponchik e Drag che disciplina l'Offerta ed ha altresì ad oggetto le azioni detenute da azionisti dell'Emittente (n. 5.100.000 azioni) rappresentative del 68,637% del capitale sociale, prevedendo, tra l'altro, il conferimento ad HoldCo delle Azioni da Conferirsi e la cessione a BidCo delle Azioni Oggetto di Compravendita, subordinatamente al buon esito dell'Offerta.

“Amministratore Indipendente”: Dott. Michele Befacchia, amministratore dell'Emittente in possesso dei requisiti di cui all'art. 148 comma 3 del TUF, quale richiamati dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

“Azioni” o “Azioni Sababa”: azioni ordinarie di Sababa Security S.p.A.

“Azioni da Conferirsi”: le complessive n. 4.155.000 Azioni Sababa, (pari a circa il 55,92% del capitale sociale) di cui (i) n. 2.250.000 azioni attualmente detenute da Ikkham, (ii) n. 1.680.000 azioni attualmente detenute da Ponchik, e (iii) n. 225.000 azioni attualmente detenute da Drag, che i rispettivi titolari si sono impegnati a conferire in HoldCo, successivamente al buon esito dell'Offerta.

“Azioni Oggetto di Compravendita”: le complessive n. 945.000 azioni Sababa (pari al 12,718% del capitale sociale, di cui n. 420.000 azioni attualmente detenute da Ponchik e n. 525.000 azioni attualmente detenute da Drag che saranno oggetto di vendita da parte di Ponchik e Drag in favore di BidCo, successivamente al buon esito dell'Offerta.

“Banca Garante dell'Esatto Adempimento”: Banco BPM S.p.A., società per azioni di diritto italiano, con sede legale in Piazza F. Meda n. 4, Milano, capitale sociale Euro 7.100.000.000, interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi 09722490969, iscritta all'Albo delle Banche con il n. 8065.

“Comunicato 102”: il comunicato pubblicato in data 26 gennaio 2023 da HoldCo ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti. Successivamente alla data del Comunicato 102, HoldCo, come comunicato in data 9 marzo 2023, ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta per il tramite dell'Offerente.

“Comunicato dell'Emittente”: il presente comunicato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 29 marzo 2023, che riporta, altresì, in allegato il Parere dell'Amministratore Indipendente.

“Corrispettivo”: il corrispettivo per ciascuna Azione Sababa portata in adesione all'Offerta, pari a Euro 3,90 per Azione.

“Data di Pagamento”: La data in cui (i) sarà effettuato il pagamento del Corrispettivo a coloro che hanno portato le proprie Azioni in adesione all'Offerta e (ii) il diritto di proprietà su tali Azioni sarà trasferito all'Offerente, corrispondente al quinto giorno di Borsa aperta successivo alla chiusura del Periodo di Adesione (ossia il 12 maggio 2023, salvo proroghe del Periodo di Adesione in conformità alla normativa applicabile) come meglio indicato nel Documento di Offerta.

“Delisting”: L'esclusione delle Azioni Sababa dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan.

“Documento di Offerta”: Il documento di offerta, redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti e pubblicato in data 24 marzo 2023.

“Drag”: Drag S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Via Domenichino 50, Milano, codice fiscale e partita IVA n. 08595150965, iscritta al Registro delle Imprese di Milano, controllata da Davide Rota al 70%.

“Emittente” o “Sababa”: Sababa Security S.p.A.

“Esperto Indipendente”: New Deal Advisors S.p.A.

“Euronext Growth Milan”: Euronext Growth Milan Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana, sul quale sono negoziate le Azioni dell’Emittente.

“Gruppo HWG”: HoldCo e le Società controllate da HoldCo.

“HoldCo”: HWG Group HoldCo S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Via Enrico Fermi 15/E, Verona, codice fiscale e partita IVA n. 04872400231, iscritta al Registro delle Imprese di Verona.

“Ikkham”: Ikkham S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Enrico Fermi n. 15E, Verona, codice fiscale e partita IVA n. 04833760236, iscritta al Registro delle Imprese di Verona, controllata da Enrico Orlandi al 66,67%.

“Offerente”: HWG Group BidCo S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Verona, via Enrico Fermi 15/E, codice fiscale e partita IVA n. 04956530234, iscritta al Registro delle Imprese di Verona, capitale sociale pari a Euro 10.000 interamente detenuto da HWG Group HoldCo S.p.A.

“Offerta”: L’offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa dall’Offerente, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, avente a oggetto le Azioni ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e dell’art. 37 del Regolamento Emittenti, come descritta nel Documento di Offerta.

“Parere dell’Amministratore Indipendente”: il parere reso dall’unico Amministratore Indipendente dell’Emittente ai sensi dell’art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti.

“Persone che Agiscono di Concerto”: Le persone che agiscono di concerto con l’Offerente ai sensi dell’art. 101-bis, commi 4 e 4-bis, lett. b), TUF.

“Ponchik”: Ponchik S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Via Giorgio e Guido Paglia n. 27, Bergamo, codice fiscale e partita IVA n. 04561520166, iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo, controllata da Alessio Aceti al 95%.

“Regolamento Emittenti”: regolamento adottato con delibera Consob n. 11971/1999 come successivamente integrato e modificato.

“TUF”: Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

2. PREMESSA

Il presente comunicato, predisposto dal Consiglio di Amministrazione di Sababa ai sensi e per le finalità di cui all'art. 103, comma 3 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, si riferisce all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria (l'“**Offerta**”) promossa - ai sensi e per gli effetti dell'art. 102 e seguenti del TUF, dell'art. 37 del Regolamento Emittenti e dell'art. 12 dello Statuto sociale di Sababa - da HWG Group BidCo S.r.l. (l'“**Offerente**”), anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, sulla totalità delle n. 7.430.400 Azioni Sababa negoziate su Euronext Growth Milan alla Data del Documento di Offerta – dedotte, per effetto dell'Accordo Quadro, le n. 4.155.000 Azioni da Conferirsi e le n. 945.000 Azioni Oggetto di Compravendita – e, pertanto, su massime n. 2.330.400 Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta, pari al 31,363% del capitale sociale dell'Emittente (le “**Azioni Oggetto dell'Offerta**”).

L'Offerta è stata annunciata da HoldCo nel Comunicato 102 diffuso ai sensi dell'articolo 102 del TUF in data 26 gennaio 2023.

L'Offerta è soggetta alle condizioni di efficacia descritte nella Sezione A.1 del Documento di Offerta ed è rivolta a tutti i titolari di Azioni, indistintamente e a parità di condizioni.

Con comunicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 9 marzo 2023, HoldCo ha reso noto di promuovere l'Offerta mediante l'Offerente.

L'Offerente è HWG Group BidCo S.r.l., società a responsabilità limitata con socio unico, avente sede legale in Verona, Via Enrico Fermi 15/E, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Verona e codice fiscale 04956530234, il cui capitale sociale è interamente detenuto da HoldCo.

L'Offerente è una società appositamente costituita al solo scopo di perfezionare l'operazione di acquisizione del controllo di Sababa da parte oggetto dell'Accordo Quadro e promuovere l'Offerta e non ha svolto alcuna attività operativa significativa dalla sua data di costituzione. Secondo quanto risulta dal Documento d'Offerta, alla Data del Documento di Offerta, il capitale dell'Offerente è interamente detenuto da HoldCo.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, HoldCo, Husky s.à r.l. (“**Husky**”), società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*) e Investcorp Technology Partners V S.C.A. SICAV-RAIF (“**RAIF**”) sono persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, ai sensi degli artt. 101-*bis*, commi 4-*bis*, del TUF, in quanto persone che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente.

L'Offerente è un veicolo riconducibile al gruppo Investcorp che rappresenta uno dei principali gestori globali di investimenti alternativi con circa 50 miliardi di dollari di *asset under management* al 30 giugno 2022. Per maggiori informazioni sulla struttura del gruppo Investcorp e sulla catena di controllo dell'Offerente, si rinvia al Documento d'Offerta (si veda in particolare pag. 58).

L'Offerente, come precisato nel Documento di Offerta, non detiene alla data del Documento di Offerta alcuna partecipazione diretta nel capitale sociale dell'Emittente; tuttavia, l'Offerente agisce di concerto con taluni azionisti rilevanti ai sensi dell'articolo 101 *bis*, comma 4, del TUF.

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, si considerano persone che agiscono di concerto con l'Offerente – ai sensi dell'art. 101-*bis* del TUF:

- (i) Ikkham, in quanto parte dell'Accordo Quadro, titolare di n. 2.250.000 Azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 30,281% del capitale sociale dell'Emittente, nonché Enrico Orlandi, amministratore dell'Emittente, in qualità di socio di controllo di Ikkham e azionista di HoldCo;
- (ii) Ponchik, in quanto parte dell'Accordo Quadro, titolare di n. 2.100.000 Azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 28,262% del capitale sociale dell'Emittente, nonché Alessio Aceti, amministratore delegato dell'Emittente, in qualità di socio di

controllo di Ponchik;

- (iii) Drag, in quanto parte dell'Accordo Quadro, titolare di n. 750.000 Azioni, rappresentative di una partecipazione pari al 10,094% del capitale sociale dell'Emittente, nonché Davide Rota, presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in qualità di socio di controllo di Drag;
- (iv) Claudia Rangogni, in qualità di azionista di HoldCo;

(collettivamente, insieme a HoldCo, Husky e RAIF, le “**Persone che Agiscono di Concerto**”).

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

L'Offerta ricade quindi anche nella fattispecie di cui all'art. 39-*bis*, comma 1, lettera a), n. 4) del Regolamento Emittenti poiché è promossa, direttamente e/o indirettamente, da persone che agiscono di concerto con (i) soggetti che detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106 del TUF (Ikkham, titolare individualmente del 30,281% del capitale dell'Emittente), (ii) soggetti aderenti ad un patto parasociale che complessivamente detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106 del TUF (Ikkham, Ponchik e Drag sono parti dell'Accordo Quadro, che ha contenuti anche parasociali, e complessivamente detengono oltre il 68% del capitale dell'Emittente) e (iii) con amministratori dell'Emittente (Enrico Orlandi, Alessio Aceti, Giuseppina Aceti e Davide Rota).

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, con esclusione degli Altri Paesi, ed è rivolta a tutti i titolari delle Azioni, indistintamente e a parità di condizioni, come specificato alla Sezione F, Paragrafo F.4 del Documento di Offerta. Per ulteriori dettagli in merito alle Azioni oggetto dell'Offerta, si veda la Sezione C del Documento di Offerta.

Si segnala che, come precisato nel Documento di Offerta, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili in Azioni, *warrant* o strumenti finanziari che attribuiscono diritto di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente o altri strumenti finanziari che possano conferire a terzi in futuro il diritto di acquisire azioni ordinarie dell'Emittente o, più semplicemente, diritti di voto, anche limitato. Inoltre, sulla base delle informazioni contenute nello Statuto, non sussiste alcun impegno per l'emissione di obbligazioni o alcuna delega che attribuisca al Consiglio di Amministrazione il potere di deliberare l'emissione di obbligazioni convertibili in azioni ordinarie dell'Emittente o strumenti finanziari diversi dalle azioni ordinarie.

Per una compiuta e integrale conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta occorre far riferimento esclusivo al Documento di Offerta, esaminato dal Consiglio di Amministrazione ai fini dell'emissione del presente Comunicato e reso pubblico dall'Offerente nei tempi e nei modi previsti dalle norme legislative e regolamentari applicabili.

3. DESCRIZIONE DELLA RIUNIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE DEL 29 MARZO 2023

3.1. Partecipanti alla riunione del Consiglio di Amministrazione

Alla riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2023 – nel corso della quale è stata esaminata l'Offerta ed è stato approvato il Comunicato dell'Emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF e dell'articolo 39 del Regolamento Emittenti – hanno partecipato, in audio/video conferenza, i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale, come di seguito nominativamente indicati:

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	
Nome	Carica
Davide Rota	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alessio Aceti	Consigliere
Enrico Orlandi	Consigliere
Giuseppina Aceti	Consigliere
Michele Befacchia	Consigliere indipendente

COLLEGIO SINDACALE	
Nome	Carica
Francesco Molinari	Presidente del Collegio Sindacale
Mario Stefano Luigi Ravaccia	Sindaco effettivo

Il Sindaco Valeria Conti ha giustificato la propria assenza.

3.2. Indicazione degli interessi rilevanti ai sensi degli artt. 2391 del Codice Civile e 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti

Nel contesto della riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2023, gli amministratori Davide Rota, Alessio Aceti, Giuseppina Aceti ed Enrico Orlandi hanno dato notizia, anche ai sensi e per gli effetti dell'art. 2391 del Codice civile e dell'art. 39, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti, di essere portatori di un interesse per conto proprio e/o di terzi in relazione all'Offerta, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata e hanno dichiarato di essere persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-bis del TUF.

In particolare:

- l'amministratore Enrico Orlandi ha dichiarato di essere (i) titolare di una partecipazione pari al 66,67% di Ikkham, Persona che Agisce di Concerto con l'Offerente e società che è titolare direttamente di n. 2.250.000 Azioni, corrispondenti al 30,281% del capitale sociale dell'Emittente, che si è impegnata a conferire integralmente in HoldCo ai sensi dell'Accordo Quadro, (b) Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Offerente e titolare di una

partecipazione pari all'8,583% di HoldCo, che detiene il 100% dell'Offerente nonché (iii) Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato (C.E.O.) di HWG S.r.l.. L'Amministratore ha altresì dichiarato di aver partecipato, per conto di Ikkham, alle trattative che hanno condotto alla stipula dell'Accordo Quadro e più in generale alla promozione dell'Offerta e alla definizione dell'Operazione;

- l'amministratore delegato Alessio Aceti ha dichiarato di essere socio di controllo di Ponchik, persona che agisce di concerto con l'Offerente e società che è titolare di una partecipazione pari al 28,262% del capitale sociale dell'Emittente, che si è impegnata in parte a conferire in HoldCo e in parte a trasferire a BidCo tutte le Azioni Sababa detenute, al buon esito dell'Offerta, in virtù dell'Accordo Quadro. L'amministratore ha altresì dichiarato di aver partecipato, per conto di Ponchik alle trattative che hanno condotto alla stipula dell'Accordo Quadro e più in generale alla promozione dell'Offerta. L'amministratore ha segnalato altresì che, ad esito del perfezionamento dell'Offerta, le parti dell'Accordo Quadro hanno assunto l'impegno a negoziare in buona fede, i termini e le condizioni per l'attribuzione in suo favore di un compenso variabile sulla base (i) di determinati obiettivi di crescita relativi all'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2023, da realizzarsi anche attraverso linee esterne; (ii) dell'implementazione, nell'esercizio che si chiuderà al 31 dicembre 2023, di specifiche azioni da realizzare secondo il piano di sviluppo di HoldCo;
- l'amministratore Giuseppina Aceti, ha dichiarato di essere azionista di Ponchik, persona che agisce di concerto con l'Offerente in quanto titolare di una partecipazione pari al 28,262% del capitale sociale dell'Emittente che si è impegnata in parte a conferire in HoldCo e in parte a trasferire a BidCo tutte le Azioni Sababa detenute, al buon esito dell'Offerta, in virtù dell'Accordo Quadro;
- il Presidente del Consiglio di Amministrazione Davide Rota ha dichiarato di essere socio di controllo di Drag, persona che agisce di concerto con l'Offerente in quanto titolare di una partecipazione pari al 10,094% del capitale sociale dell'Emittente che si è impegnata in parte a conferire in HoldCo e in parte a trasferire a BidCo tutte le Azioni Sababa detenute, al buon esito dell'Offerta, in virtù dell'Accordo Quadro.

In particolare, Ikkham, Ponchik e Drag sono parte, assieme a HoldCo, dell'Accordo Quadro, in virtù del quale si sono *inter alia* impegnate – successivamente al buon esito dell'Offerta – a conferire in HoldCo (e, per quanto riguarda Ponchik e Drag, in parte, a vendere all'Offerente) tutte le Azioni Sababa da loro detenute in Sababa sicché, ad esito del successo dell'Offerta e conseguente esecuzione dell'Accordo Quadro, HoldCo verrà a trovarsi nella piena disponibilità – oltre che delle Azioni apportate all'Offerta – di tutte le Azioni Sababa oggi detenute da Ikkham, Ponchik e Drag, pari complessivamente a n. 5.100.000 Azioni Sababa, rappresentative del 68,637% del capitale sociale di Sababa, così acquisendo il controllo di diritto dell'Emittente.

Si precisa che, secondo quanto indicato nel Documento d'Offerta, ai sensi dell'Accordo Quadro, in caso di promozione da parte di terzi, ai sensi dell'articolo 44 del Regolamento Emittenti, di un'offerta concorrente all'Offerta, Ikkham, Ponchik e Drag hanno assunto un obbligo, in qualsiasi circostanza, di non aderire all'offerta concorrente, anche in caso di mancato perfezionamento dell'Offerta.

A tal proposito il Consiglio di Amministrazione segnala che ciascuno dei soci interessati potrebbe invocare la nullità / inefficacia del suddetto impegno, tenuto conto del disposto dell'art. 123 del TUF comma 3, ai sensi del quale *"Gli azionisti che intendano aderire a un'offerta di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli art. 106 o 107 possono recedere senza preavviso dai patti indicati dall'art. 122. La dichiarazione di recesso non produce effetto se non si è perfezionato il trasferimento delle azioni"*.

3.3. Documentazione esaminata

Il Consiglio di amministrazione, ai fini dell'approvazione del presente Comunicato dell'Emittente, per acquisire una completa e analitica conoscenza delle condizioni dell'Offerta, ha esaminato e valutato tra l'altro la seguente documentazione (la **"Documentazione Esaminata"**):

- la comunicazione di HoldCo ai sensi dell'art. 102, comma 1 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti diffusa in data 26 gennaio 2023 avente ad oggetto l'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da BidCo sulle Azioni Sababa;
- il comunicato stampa di HoldCo ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3 del Regolamento Emittenti diffuso in data 15 febbraio 2023 di avvenuto deposito del Documento di Offerta presso Consob;
- l'avviso di sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti diffuso in data 22 febbraio 2023;
- l'avviso di riavvio dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti diffuso in data 2 marzo 2023;
- il comunicato dei HoldCo ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti diffuso in data 9 marzo 2023;
- il Documento di Offerta trasmesso a Consob dall'Offerente in data 15 febbraio 2023, nella forma trasmessa in pari data all'Emittente e varie versioni successive del medesimo sino alla versione che ha ricevuto l'approvazione da parte di Consob con delibera n. 22640 del 22 marzo 2023 e pubblicata in data 24 marzo 2023;
- il Parere dell'Amministratore Indipendente predisposto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e rilasciato in data 29 marzo 2023;
- la *Fairness Opinion* rilasciata in data 28 marzo 2023 dall'Esperto Indipendente incaricato dall'Amministratore Indipendente dell'Emittente ai sensi dell'art. 39, comma 1, lett. d), del Regolamento Emittenti e allegata al presente Comunicato dell'Emittente, incluse le analisi ivi svolte e il giudizio espresso;
- gli ulteriori documenti indicati di volta in volta nel presente Comunicato dell'Emittente.

Ai fini della propria valutazione sull'Offerta e sulla congruità del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non si è avvalso di pareri di propri *advisor* finanziari diversi rispetto all'Esperto Indipendente incaricato dall'Amministratore indipendente per l'elaborazione del proprio parere ai sensi dell'art. 39-bis Regolamento Emittenti, o di documenti di valutazione diversi da quelli sopra indicati.

3.4. Esito della riunione del Consiglio di Amministrazione

In data 29 marzo 2023, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della Documentazione Esaminata, sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale, e il parere favorevole dell'Amministratore Indipendente, e alla luce della Fairness Opinion dell'Esperto Indipendente, ha deliberato all'unanimità:

- di approvare il Comunicato dell'Emittente;
- di conferire ogni più ampio potere, all'Amministratore Indipendente, il Dott. Michele Befacchia, per apportare al Comunicato dell'Emittente le eventuali modifiche e integrazioni non sostanziali ivi incluse quelle eventualmente necessarie in virtù di eventuali modifiche apportate dall'Offerente al Documento di Offerta, riferendo prontamente al Consiglio di Amministrazione.
- di incaricare l'Amministratore Giuseppina Aceti di provvedere alla pubblicazione del Comunicato dell'Emittente ed ogni altro adempimento di carattere pubblicitario connesso alle suddette delibere.

Il Collegio Sindacale di Sababa ha preso atto delle deliberazioni assunte dal Consiglio di Amministrazione.

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

Per una completa e analitica conoscenza di tutti i termini e condizioni dell'Offerta, si rinvia al contenuto del Documento di Offerta e, in particolare, alle Sezioni e ai Paragrafi di seguito indicati dello stesso Documento di Offerta:

- Sezione A - Avvertenze;
- Sezione B - Paragrafo B.1. - Offerente;
- Sezione C - Paragrafo C.1. - Categoria degli strumenti oggetto dell'Offerta e relative quantità;
- Sezione E - Corrispettivo unitario per gli strumenti finanziari e sua giustificazione;
- Sezione F - Modalità e termini di adesione all'offerta, date e modalità di pagamento del Corrispettivo e di restituzione dei titoli oggetto dell'Offerta;
- Sezione G - Modalità di finanziamento, garanzie di esatto adempimento e programmi futuri dell'Offerente.
- Sezione H.1 - Descrizione degli accordi e operazioni finanziarie e/o commerciali che siano stati deliberati e eseguiti, nei dodici mesi antecedenti la data di pubblicazione del Documento di Offerta, che possano avere o abbiano avuto effetti significativi sull'attività dell'Offerente e/o dell'Emittente.

5. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione sull'Offerta e sulla congruità del corrispettivo

5.1. Elementi considerati dal Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni

Il presente Comunicato è volto a fornire ogni dato utile all'apprezzamento dell'Offerta e contiene la valutazione dell'Offerta nonché, ai sensi dell'art. 3-bis dell'art. 103 del TUF, la valutazione degli effetti che l'eventuale successo dell'offerta avrà sugli interessi dell'impresa, nonché sull'occupazione e la localizzazione dei siti produttivi. Il presente Comunicato è stato altresì trasmesso ai n. 48 dipendenti dell'Emittente.

Come indicato al precedente paragrafo relativo alla Documentazione Esaminata, nell'esprimere le proprie valutazioni sull'Offerta ivi incluse quelle sulla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha considerato, tra l'altro:

1. quanto illustrato dall'Offerente nel Documento d'Offerta, ed in particolare nella Sezioni B, con riferimento all'identificazione dei soggetti che partecipano all'Offerta, nella Sezione E del con riferimento alla determinazione del Corrispettivo, nella Sezione G, con riferimento alle modalità di finanziamento dell'Offerta ed ai piani futuri dell'Offerente, nella Sezione H, con riferimento agli accordi tra l'Emittente e HWG S.r.l.;
2. il Parere dell'Amministratore Indipendente;
3. la *Fairness Opinion* e le relative analisi di supporto.

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di nominare un esperto indipendente ulteriore rispetto a quello indicato dall'Amministratore Indipendente in quanto (i) l'Esperto Indipendente è stato riconosciuto dal Consiglio di Amministrazione *advisor* in possesso dei requisiti di indipendenza e delle competenze professionali necessarie a esprimere una *Fairness Opinion* qualificata sul Corrispettivo dell'Offerta; (ii) il Consiglio di Amministrazione ha potuto fare affidamento sulle analisi svolte dall'Esperto Indipendente, la cui *Fairness Opinion* è stata messa a disposizione anche del Consiglio di Amministrazione, unitamente alle analisi di supporto, che ha quindi potuto fare riferimento a essa per valutare la metodologie utilizzate e le conclusioni raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione anche in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre ritenuto che il processo di selezione dell'Esperto Indipendente, che è stato condotto dall'Amministratore Indipendente in autonomia, abbia fornito le necessarie garanzie di terzietà e indipendenza nella fase di

individuazione dell'Esperto Indipendente.

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

Il Consiglio di Amministrazione di Sababa ha preso atto della circostanza (riportata nel Documento di Offerta) che l'Offerente ha promosso l'Offerta con l'obiettivo di acquistare l'intero capitale sociale dell'Emittente, tenuto conto che, subordinatamente al buon esito dell'Offerta, l'Offerente verrà altresì ad acquisire la totalità delle partecipazioni sociali detenute dai soci rilevanti della Società, ai sensi dell'Accordo Quadro sottoscritto tra essi e HoldCo, controllante dell'Offerente. L'Offerta è volta in questo contesto al Delisting dell'Emittente, con l'esclusione dalle negoziazioni su Euronext Growth Milan delle Azioni. HoldCo ha assunto l'obbligo di promuovere l'Offerta attraverso BidCo secondo quanto previsto nell'Accordo Quadro, i cui contenuti sono stati esaminati dai Consiglieri di Amministrazione e riportati nel Documento di Offerta.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì preso atto degli obiettivi e dei programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente, descritti nella Sezione A e nella Sezione G, del Documento di Offerta, ovverossia:

1. il raggiungimento degli obiettivi di crescita preventivati, che l'Offerente ritiene possano essere meglio conseguiti attraverso una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa e una riduzione degli oneri gestionali conseguenti al Delisting dell'Emittente;
2. l'Offerente intende supportare il processo di crescita e di sviluppo dell'Emittente, rafforzando ulteriormente il suo posizionamento competitivo e valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo, anche attraverso lo sviluppo e l'attuazione delle sinergie commerciali con i prodotti e i servizi di HWG S.r.l. (controllata in via totalitaria da HoldCo);
3. la complementarità del portafoglio di servizi offerti dall'Emittente e dal Gruppo HWG potrà facilitare l'integrazione dei prodotti offerti dal Gruppo HWG con quelli offerti da Sababa, così da poter ampliare l'offerta commerciale di Sababa, con l'obiettivo di incrementare i ricavi e la marginalità;
4. l'Offerente, in caso di efficacia dell'Offerta, si propone di continuare a rafforzare e accrescere il posizionamento di mercato dell'Emittente e a sostenerlo nell'ambito del percorso finalizzato all'assunzione di un ruolo *leader* nei settori in cui opera, attraverso il rafforzamento e il potenziamento della sua offerta di prodotti e servizi, anche mediante supporto finanziario (tramite le proprie risorse o l'eventuale ricorso a indebitamento bancario);
5. l'Offerente intende affiancare l'Emittente mettendo a disposizione dello stesso le competenze e le risorse per l'implementazione dei propri servizi e prodotti e l'attuazione degli investimenti in attività di ricerca e sviluppo necessari per adeguarsi all'evoluzione tecnologica del settore;
6. l'Offerente ritiene che la creazione di una "offerta innovativa integrata" consentirà all'Emittente di rafforzare il suo posizionamento competitivo sul mercato, sia attraverso il consolidamento dei rapporti con i clienti esistenti e sia con la creazione di nuove relazioni commerciali con le aziende di medie e grandi dimensioni, precisando che l'attuazione delle sinergie commerciali tra i prodotti e i servizi di HWG S.r.l. e quelli dell'Emittente consentirà, a titolo esemplificativo, di offrire direttamente il servizio di SOC (*Security Operation Center*) alla propria clientela, aumentando le possibilità di partecipare alle gare di appalto;
7. l'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie o di riorganizzazione societaria e di *business* che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta nonché con gli obiettivi di crescita e sviluppo dell'Emittente.

Con riferimento al punto 7, il Consiglio di Amministrazione segnala che, secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta, qualora fosse rinunciata la Condizione Soglia (ovverossia il raggiungimento di una percentuale pari almeno al 95% del capitale sociale dell'Emittente, con conseguente insorgere del diritto di acquisto, c.d. *squeeze out*, nei confronti dei rimanenti azionisti): *"l'Offerente considererà,*

congiuntamente con Ikkham, Ponchik e Drag, l'opportunità di perseguire il Delisting con modalità tecniche da definirsi, che potranno includere, a titolo meramente esemplificativo (i) l'effettuazione, a parità di condizioni rispetto a quelle dell'Offerta, di ulteriori acquisti sul mercato oltre il Periodo di Adesione al fine di arrivare a detenere, insieme alle Persone che Agiscono di Concerto, una percentuale superiore al 90% del capitale sociale e procedere con il Delisting, ovvero (ii) la richiesta, alla luce delle adesioni all'Offerta e della percentuale di capitale sociale detenuta congiuntamente con le Persone che Agiscono di Concerto al termine dell'Offerta, della convocazione di un'assemblea dei soci dell'Emittente per deliberare in merito al Delisting, ai sensi delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento Euronext Growth Milan. In tale ipotesi: (i) ai sensi delle linee-guida di cui all'art. 41 del Regolamento Euronext Growth Milan e dell'art. 14 dello Statuto dell'Emittente, la proposta di Delisting, per poter essere approvata, dovrà ottenere non meno del 90% dei voti espressi dai titolari di azioni ordinarie riuniti in assemblea; e (ii) ai sensi dell'art. 11 dello Statuto dell'Emittente competerà il diritto di recesso agli azionisti dell'Emittente che non abbiano concorso all'approvazione della predetta deliberazione."

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che il Delisting potrebbe essere ottenuto anche mediante approvazione di una operazione straordinaria di fusione per incorporazione dell'Emittente in una società non quotata, successivamente all'Offerta, anche a valle di una eventuale rinuncia da parte dell'Offerente in tutto o in parte, alla Condizione Soglia, ma in tal caso la deliberazione dovrebbe essere approvata da azionisti rappresentanti almeno il 90% dei partecipanti all'assemblea e agli azionisti che non concorrano all'approvazione della delibera spetterà il diritto di recesso, ai sensi delle previsioni menzionate dello Statuto dell'Emittente.

Il Documento d'Offerta indica che *"alla Data del Documento di Offerta, non è stato predisposto un piano industriale né un business plan integrato che contenga alcuna valutazione in merito alle strategie e alle sinergie future che potranno riguardare il gruppo integrato"*.

Al contempo il Documento d'Offerta precisa che, *"ai sensi dell'Accordo Quadro, le parti, ad esito dell'efficacia dell'Offerta e del Closing, valuteranno di procedere indicativamente entro il 31 dicembre 2023, alla fusione tra Sababa e HWG S.r.l. e l'Offerente, fermo restando che, alla Data del Documento di Offerta, non sono state assunte decisioni formali da parte degli organi competenti delle società che potrebbero essere coinvolte in merito a nessuna di tali eventuali operazioni"*. Si precisa inoltre che la predetta fusione potrebbe qualificarsi, se del caso, come "fusione con indebitamento", con conseguente applicazione dell'articolo 2501-bis del Codice Civile tenuto conto dell'indebitamento contratto da parte dell'Offerte, per finanziare l'acquisizione dell'Emittente. Pertanto, si precisa che i flussi attesi dall'attività operativa dell'Emittente potrebbero essere impiegati come fonte di rimborso o garanzia generica di detto indebitamento, eventualmente congiuntamente o meno, ai flussi attesi di HWG.

Sotto questo profilo, l'Offerente, nel Documento d'Offerta, ha evidenziato che l'Emittente opera in un mercato sempre più competitivo e in rapido sviluppo, nonché in un contesto tecnologico in rapida evoluzione. Lo sviluppo del mercato offre significative opportunità ma presenta anche crescenti sfide che richiedono investimenti in nuove soluzioni e sviluppo di competenze integrate per far fronte alle richieste della clientela. Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente condivide tali considerazioni sul mercato di riferimento.

Con riferimento ad HWG S.r.l., il Consiglio di Amministrazione evidenzia che, anche sulla base delle informazioni risultanti presso il Registro delle Imprese competente, HWG S.r.l. è società sottoposta a comune controllo rispetto all'Offerente, essendo il suo capitale sociale, pari a nominali Euro 62.500,00, interamente detenuto da HWG Group HoldCo S.p.A., che risulta aver acquistato tale partecipazione in data 1 marzo 2022 (la comunicazione dovuta al Registro in materia di unico socio risulta poi effettuata e valida dal 10 marzo 2022). In particolare, HWG Group HoldCo S.p.A. ha acquistato l'intero capitale sociale di HWG S.r.l. con atto del 28 febbraio 2022, iscritto il successivo 10 marzo 2022, dai precedenti titolari dell'intero capitale sociale, ovverosia:

- AF Società di Amministrazione Fiduciaria S.p.A. (quota di Euro 12.500,00)

- Ninja 4 S.r.l. (quota di Euro 12.500,00)
- Drag S.r.l. (quota di Euro 4.500,00)
- Andrea Boni (quota di Euro 9.000,00)
- Andrea Pomari (quota di Euro 9.000,00)
- Enrico Orlandi (quota di Euro 9.000,00)
- Claudia Rangogni (quota di Euro 6.000,00)

Il corrispettivo della cessione di cui al precedente è stato convenuto in (a) una componente fissa, pari a complessivi Euro 37.570.896,00 e (b) una componente futura e variabile a titolo di aggiustamento prezzo, disciplinata in separati accordi intervenuti tra le parti.

Sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili presso il Registro delle Imprese, risulta altresì che HWG S.r.l. è una società che svolge quale attività prevalente, sin dalla sua costituzione, risalente al 12 gennaio 2009, la prestazione di servizi di consulenza tecnica e commerciale nell'ambito dei sistemi ed applicazioni informatici, delle telecomunicazioni e dei servizi di *data center*, con un numero di addetti che, alla data del 30 settembre 2022, risulta pari a 47. HWG S.r.l. è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sei membri che rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio 2024, con presidente e amministratore delegato è il Dott. Enrico Orlandi. Dall'ultimo bilancio depositato presso il Registro delle Imprese (relativo all'esercizio 2021), risulta un utile di periodo di Euro 1.442.554,00, interamente destinato a riserva straordinaria. Per ogni informazione ulteriore il Consiglio di Amministrazione rinvia al fascicolo di bilancio abbreviato 2021 di HWG S.r.l. pubblicamente disponibile, che include *inter alia* la relazione della società di revisione BDO Italia S.p.A., ove si conferma che il bilancio di esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico alla chiusura dell'esercizio 2021.

Dal Documento d'Offerta, risulta che il conferimento del 100% delle quote di HWG S.r.l. detenute da HoldCo nell'Offerente verrà perfezionato entro la chiusura del Periodo di Adesione.

Come risulta dal Documento d'Offerta, oltre all'acquisizione di HWG, il gruppo Investcorp, a cui è riconducibile l'Offerente, ha di recente perfezionato in Italia l'acquisizione di Cloud Care e Vivaticket. Tale circostanza pare significativa alla luce delle possibili sinergie che potrebbero essere sviluppate nei programmi futuri dell'Offerente.

Si segnala altresì che, come riportato nel Documento d'Offerta, l'Emittente ha già in essere rapporti commerciali con HWG S.r.l.. In particolare, Sababa e HWG S.r.l. sono parti di un contratto quadro, stipulato in data 15 novembre 2021, che disciplina la fornitura da parte di HWG S.r.l. dei servizi SOC ("**Contratto HWG**"), fermo restando che le condizioni economiche, le modalità e le tempistiche di erogazione sono individuate negli ordini e/o proposte di acquisto di volta in volta concordati tra le parti. Secondo quanto riportato nel Documento d'Offerta *"Ai sensi del Contratto HWG, l'Emittente si è impegnato a proporre ad HWG S.r.l. in via prioritaria la fornitura del servizio SOC ai propri clienti sul territorio italiano, fermo restando che il suddetto impegno non troverà applicazione qualora la Società presti autonomamente i suddetti servizi e/o sia titolare di un proprio SOC."*

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione precisa che l'Emittente ha in essere sin dal 15 novembre 2021 un contratto quadro con HWG S.r.l., che disciplina la fornitura da parte di HWG S.r.l. dei servizi SOC. L'Emittente si avvale infatti del SOC HWG per i clienti più strutturati, utilizzando invece il proprio *light* per i clienti meno sofisticati.

Come riportato nel Documento d'Offerta, il Contratto HWG prevede (i) il diritto di HWG di non fornire i servizi SOC all'Emittente nel caso in cui dovesse verificare la non economicità dell'offerta o per qualsivoglia altro motivo e (ii) il diritto di Sababa di rivolgersi ad altri operatori, qualora HWG non abbia fornito un riscontro decorse 72 ore dalla ricezione della richiesta da parte di Sababa. Ai sensi del Contratto HWG, l'Emittente si riserva il diritto di fornire ai propri clienti servizi SOC acquisiti da altri operatori nei casi in cui HWG decida di non fornire il servizio o nel caso in cui HWG fornisca

un'offerta considerata a giudizio insindacabile di Sababa non idonea e/o conforme alle richieste del cliente dal punto di vista tecnico e/o economico. Il Contratto HWG avrà durata fino al 31 dicembre 2023 e potrà essere rinnovato previo accordo scritto tra le parti.

Sempre di più i clienti enterprise si affidano a partner capaci di supportarli in maniera olistica su tutta la value chain della cybersecurity, cercando un partner che li accompagni e condivida con loro la responsabilità del successo di progetti complessi. L'Offerta e più in generale l'operazione di integrazione andrebbe di fatto a rinforzare la collaborazione tra HWG e Sababa al fine di fornire al mercato un portfolio di soluzioni sempre più completo e specializzato. Le strette relazioni industriali tra i due gruppi già in essere sono tra loro complementari e l'integrazione andrebbe a beneficio dell'operatività a favore della clientela. L'integrazione andrebbe inoltre a rafforzare le attività della società all'estero e il processo di internazionalizzazione.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ritiene che i programmi dell'Offerente siano coerenti con le strategie industriali e il modello di *business* dell'Emittente e che, quindi, la relativa integrazione dovrebbe risultare efficace e agevole.

5.3. Valutazioni sulla congruità del corrispettivo

5.3.1. Principali informazioni sul corrispettivo contenute nel Documento di Offerta

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, l'Offerente riconoscerà a ciascun Aderente un corrispettivo pari a Euro 3,90 per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta. Il Corrispettivo si intende *cum dividendo* ed è, pertanto, stato determinato sull'assunto che l'Emittente non approvi né dia corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili o riserve entro l'ultima Data di Pagamento. Qualora, prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo ai propri soci, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto, per ciascuna Azione, di un importo pari a quello di tale dividendo. Si precisa, inoltre, che: (i) allo stato attuale, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o di dividendi straordinari tra la Data del Documento di Offerta e l'ultima Data di Pagamento; e (ii) ai sensi dell'Accordo Quadro, il perfezionamento dell'Offerta è subordinato, *inter alia*, alla condizione che, durante il Periodo Interinale, Sababa non deliberi e/o proceda alla distribuzione di riserve, utili e/o dividendi (compresa una qualsiasi distribuzione di denaro da parte di Sababa sotto forma di dividendi, riserve o altre distribuzioni).

Il Corrispettivo sarà interamente pagato in denaro e si intende al netto di bolli, spese, compensi e provvigioni che rimarranno a carico dell'Offerente; mentre, l'imposta ordinaria o sostitutiva sulle plusvalenze, ove dovuta, resterà a carico degli Aderenti.

Nel Documento di Offerta è precisato che il Corrispettivo è stato determinato all'esito delle negoziazioni tra l'Offerente e Ikkham, Ponchik e Drag, anche tenendo conto, in via principale, dell'andamento del prezzo registrato dalle Azioni nel corso dei 12 mesi antecedenti la data del 26 gennaio 2023, del prezzo di collocamento delle Azioni determinato in sede di ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan e dei premi impliciti riconosciuti dalla media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale e dei prezzi di chiusura dell'Azione Sababa nell'ultimo mese e nei sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023.

Il prezzo ufficiale per Azione alla chiusura del 26 gennaio 2023 (ultimo giorno di borsa aperta prima della diffusione al mercato del comunicato stampa contenente l'annuncio della sottoscrizione dell'Accordo Quadro) era pari a Euro 3,40. Pertanto, il Corrispettivo incorpora un premio del 14,706% rispetto al prezzo ufficiale al 26 gennaio 2023.

Nel Documento di Offerta e, altresì nel Comunicato dell'Offerente, è stato precisato che il Corrispettivo incorpora un premio del 16,258% e del 34,371% rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale dell'Azione Sababa, rispettivamente, dell'ultimo mese e degli ultimi sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023 (e un premio del 16,335% e del 29,022% rispetto alla media dei prezzi di chiusura, rispettivamente, dell'ultimo mese e degli ultimi sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023), data del Comunicato dell'Offerente, nonché un premio pari a circa il 5,405% rispetto

al prezzo di collocamento delle Azioni determinato in sede di ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan pari a Euro 3,70 per azione dell'Emittente.

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che l'Offerente ha ottenuto il rilascio di una garanzia con la quale la Banca Garante dell'Esatto Adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti si è obbligata irrevocabilmente e incondizionatamente, a semplice richiesta, a corrispondere, in nome dell'Offerente e in favore degli aderenti all'Offerta, esclusivamente per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta alla relativa Data di Pagamento, il prezzo per l'acquisto di tutte le Azioni portate in adesione all'Offerta fino a un importo massimo pari all'Esborso Massimo (come eventualmente diminuito nel proprio ammontare a seguito di eventuali acquisti di Azioni che saranno effettuati al di fuori dell'Offerta, ai sensi degli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti, da parte dell'Offerente o delle Persone che Agiscono di Concerto) alla Data di Pagamento – come eventualmente prorogata – ovvero alla data di pagamento all'esito dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF, dell'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF ovvero dell'esercizio del Diritto di Acquisto.

5.3.2. Parere dell'Amministratore Indipendente

Secondo quanto già indicato in Premessa, l'Offerta ricade nella fattispecie di cui all'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti e, dunque, soggiace alla disciplina prevista da tale disposizione regolamentare. Pertanto, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente e, precisamente, in data 29 marzo 2023, l'Amministratore Indipendente ha reso, il proprio parere sull'Offerta, allegato al presente Comunicato dell'Emittente, a cui si rinvia per un esame delle considerazioni svolte.

Avvalendosi della facoltà di cui all'art. 39-*bis*, comma 2, del Regolamento Emittenti, l'Amministratore Indipendente ha nominato New Deal Advisors S.p.A., quale Esperto Indipendente. Come meglio precisato al successivo Paragrafo 5.3.3, in data 28 marzo 2023, New Deal Advisors S.p.A., ha reso la *Fairness Opinion*.

Alla luce di tutto quanto illustrato nel Parere dell'Amministratore Indipendente e della *Fairness Opinion* resa dall'Esperto Indipendente, l'Amministratore Indipendente ha valutato positivamente l'Offerta di BidCo e, in particolare, ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Prezzo offerto pari ad Euro 3,90 per azione sia congruo dal punto di vista finanziario.

Per un'analisi delle considerazioni svolte dall'Amministratore Indipendente si rinvia al Parere dell'Amministratore Indipendente allegato al presente Comunicato dell'Emittente.

5.3.3. Fairness Opinion

L'Amministratore Indipendente, al fine di poter valutare con maggiore completezza la congruità del Corrispettivo, ha conferito a New Deal Advisors S.p.A., l'incarico di Esperto Indipendente, con lo scopo di fornire elementi, dati e riferimenti utili a supporto delle proprie valutazioni.

L'Esperto Indipendente ha rilasciato la propria *Fairness Opinion* in data 28 marzo 2023, prestando il proprio consenso a che il Consiglio di Amministrazione di Sababa potesse visionarla e fare riferimento alla stessa e alle analisi di supporto per valutare, sulla base delle metodologie utilizzate da New Deal Advisors S.p.A., le conclusioni da questa raggiunte, al fine di poter esprimere la propria autonoma valutazione in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Corrispettivo.

Copia della *Fairness Opinion* - cui si rinvia per un'illustrazione approfondita delle analisi svolte e delle metodologie utilizzate - è allegata al Parere dell'Amministratore Indipendente, a sua volta qui allegato.

L'Esperto Indipendente ha svolto la propria analisi in posizione di terzietà, utilizzando metodologie valutative che rientrano tra quelle accettate dalla prassi professionale e di mercato e che sono state condivise dall'Amministratore Indipendente e dal Consiglio di Amministrazione.

Ai fini dell'elaborazione delle risultanze della *Fairness Opinion*, sono state adottate le seguenti metodologie e analisi valutative:

- a) **metodo delle quotazioni di Borsa ("MQB")**: è stato fatto riferimento all'andamento delle quotazioni del titolo azionario di Sababa osservate negli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti la Data dell'Offerta in modo da tenere conto dei trend del mercato e della Società e sono state individuate le media ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri ("VWAP") relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data di riferimento;
- b) **metodo dei premi d'OPA ("MPO")**: sono stati analizzati i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi medi (media semplice) degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio dell'offerta nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2007 al 2019 sul mercato borsistico italiano, e i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai VWAP degli stessi periodi nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2020 al 2022 sul mercato borsistico italiano;
- c) **metodo dei multipli di mercato ("MMM")**: la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'*asset approach* prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato in funzione delle statistiche mediane di un campione di imprese affini a Sababa;
- d) **metodo dei multipli di transazioni comparabili ("MTC")**: la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'*asset approach* prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato sulla base di due campioni di transazioni di compravendita di complessi aziendali registrate nel mercato europeo ed internazionale aventi ad oggetto imprese comparabili a Sababa.

Tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate, sulla base della *Fairness Opinion*, risulta che:

- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore rispetto al valore della Società desumibile dall'analisi delle quotazioni di borsa del relativo titolo azionario riferite agli ultimi 12 mesi;
- il premio implicito dell'Offerta non è inferiore all'intervallo dei premi riconosciuti nell'ambito del paniere esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2007 al 2019, tenendo conto delle quotazioni di borsa del titolo azionario Sababa riferite agli ultimi 12 mesi;
- il premio implicito dell'Offerta è maggiore all'intervallo dei premi riconosciuti nell'ambito del campione esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2019 al 2022 riferite agli ultimi 3 e 6 mesi, mentre risulta inferiore con riferimento giorno antecedente, nonché gli ultimi 1 e 12 mesi.
- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore al valore per azione determinato applicando la metodologia dei multipli di mercato.
- Il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore al valore per azione determinato applicando la metodologia del metodo dei multipli di transazioni comparabili.

5.3.4. Valutazioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla congruità del Corrispettivo

Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta e delle valutazioni espresse nel parere dell'Amministratore Indipendente e nella *Fairness Opinion*, della quale ha valutato e condiviso metodo, assunzioni e considerazioni conclusive.

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì ritenuto di condividere le finalità di *business* e industriali espresse nel Documento di Offerta e di fare proprie le valutazioni sul Corrispettivo contenute nella *Fairness Opinion*, avendo l'Esperto Indipendente adottato una metodologia in linea con le prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Alla luce delle predette considerazioni, il Consiglio di Amministrazione, ha interamente fatto proprie le conclusioni raggiunte dall'Amministratore Indipendente nel suo parere e, in linea con quanto indicato nell'allegata *Fairness Opinion* ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

6. Indicazioni in merito alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'Operazione

Con riferimento alla partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione alle trattative per la definizione dell'Operazione, si segnala che:

1. il Presidente del Consiglio di amministrazione e il consigliere Alessio Aceti hanno partecipato attivamente alle trattative per la definizione dell'Offerta e della complessiva operazione oggetto dell'Accordo Quadro, rispettivamente per conto di Drag e Ponchik;
2. il consigliere Enrico Orlandi ha partecipato attivamente alle trattative per la definizione dell'Offerta e della complessiva operazione oggetto dell'Accordo Quadro in quanto Azionista di HoldCo e socio di controllo di Ikkham.

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

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

7.1. Informazioni sui fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato

Non sussistono fatti di rilievo successivi alla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio approvato che non siano stati oggetto di comunicazione al mercato da parte dell'Emittente.

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

Non vi sono informazioni ulteriori sull'andamento recente e sulle prospettive dell'Emittente rispetto a quanto già indicato nel Paragrafo B.2.11 del Documento di Offerta.

Tuttavia, per completezza si segnala che l'Emittente in data 24 febbraio 2023 ha comunicato di aver perfezionato l'acquisizione del 40% del capitale sociale di Digipoint S.r.l., società specializzata nella fornitura di servizi di CyberSecurity, sicurezza delle reti, *business continuity*, *disaster recovery* e formazione. Per maggiori informazioni sul punto si rinvia al comunicato stampa pubblicato dall'Emittente in data 24 febbraio 2023 consultabile al seguente link https://www.sababasecurity.com/wp-content/uploads/2023/02/Progetto-DS_Comunicato-Closing-24.02.2023.pdf.

8. Conclusioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nel corso della riunione del 29 marzo 2023 ha preso atto di quanto indicato nel Documento di Offerta, delle valutazioni espresse dall'Amministratore Indipendente nel proprio Parere e del contenuto della *Fairness Opinion* da questi nominato.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene l'impostazione metodologica contenuta nella *Fairness Opinion* coerente con le prassi di mercato e idonea a consentire lo svolgimento dell'attività valutativa.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione ha interamente fatto proprie le conclusioni raggiunte dall'Amministratore Indipendente nel suo parere e, in linea con quanto indicato nell'allegata *Fairness Opinion* ha ritenuto congruo, dal punto di vista finanziario, il Corrispettivo.

Con riferimento alle motivazioni strategiche dell'Offerta il Consiglio di Amministrazione ritiene condivisibili le considerazioni di carattere industriale e relative al mercato di riferimento espresse nel Documento di Offerta.

In questo contesto, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che la Società, come noto, operativa nell'ambito della fornitura dei servizi di cybersecurity, si confronta con una situazione di mercato

piuttosto peculiare in cui, i clienti –specialmente quelli più strutturati e di grandi dimensioni, come la gran parte dei clienti di Sababa – tendono ormai a considerare inefficiente l’instaurazione ed il mantenimento di più rapporti commerciali con diversi fornitori di servizi di cybersecurity, preferendo invece attribuire ad un medesimo soggetto tutte le attività ed i servizi di cybersecurity di cui necessitano. Al giorno d’oggi, Sababa si pone già come operatore *multiservice* e propone una offerta commerciale completa; tuttavia, i servizi SOC di maggiori dimensioni sono ad oggi forniti indirettamente, utilizzando il SOC di HWG, sulla base dell’accordo commerciale esistente.

In prospettiva, è importante però che la Società possa realizzare direttamente tutte le attività ed i servizi di cybersecurity che gli operatori del mercato richiedono, rischiando in caso contrario di veder ridurre il proprio portafoglio clienti per la incapacità di presentare una offerta commerciale completa senza aggiungere la complessità del doppio fornitore. Sotto tale profilo, le sinergie che potrebbero derivare dall’integrazione con il gruppo HWG sono particolarmente significative.

In aggiunta a quanto precede, al fine di effettuare le proprie valutazioni, ciascun azionista destinatario dell’Offerta dovrebbe considerare quanto segue, come indicato nel Documento di Offerta:

1. l’Offerta è promossa, direttamente e/o indirettamente, da persone che agiscono di concerto con (i) soggetti che detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall’art. 106 del TUF (Ikkham, titolare individualmente del 30,281% del capitale dell’Emittente), (ii) soggetti aderenti ad un patto parasociale che complessivamente detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall’art. 106 del TUF (Ikkham, Ponchik e Drag sono parti dell’Accordo Quadro, che ha contenuti anche parasociali, e complessivamente detengono oltre il 68% del capitale dell’Emittente) e (iii) con amministratori dell’Emittente (Enrico Orlandi, Alessio Aceti, Giuseppina Aceti e Davide Rota);
2. l’Offerta è finalizzata a ottenere il Delisting delle Azioni Sababa;
3. il Delisting potrà essere ottenuto, ad esito dell’Offerta, laddove l’Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere: (i) una partecipazione complessiva almeno pari al 95%, nel qual caso l’Offerente ha dichiarato che eserciterà il diritto di acquistare le rimanenti Azioni Oggetto dell’Offerta ai sensi dell’art. 111 del TUF, come richiamato dall’art. 12 dello statuto di Sababa; (ii) una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell’Emittente, qualora l’Offerente decida di rinunciare alla Condizione Soglia, nel qual caso l’Offerente adempirà all’obbligo di acquistare le restanti Azioni Oggetto dell’Offerta dagli azionisti dell’Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell’articolo 108, comma 2, del TUF, come richiamato dall’art. 13 dello statuto sociale di Sababa;
4. l’efficacia dell’Offerta è subordinata all’avveramento di ciascuna delle condizioni dell’offerta di seguito riportate, come meglio indicate nel Paragrafo A.1 del Documento di Offerta:
 - condizione del raggiungimento della soglia di adesione all’Offerta del 95%, rilevante ai fini del c.d. *squeeze out* (diritto di acquisto) delle rimanenti Azioni (la Condizione Soglia);
 - l’Emittente, sino alla data di pagamento dell’Offerta, conduca il proprio business in linea con la gestione ordinaria ed evitando di compiere gli atti – specificamente elencati nel Comunicato 102 cui si rinvia – eccedenti l’ordinaria amministrazione;
 - condizione c.d. MAC: assenza di eventi particolarmente significativi e pregiudizievoli per l’Offerta e l’Emittente, ed in particolare la sua posizione finanziaria, i risultati operativi o i profitti, come rappresentati nella relazione semestrale al 30 giugno 2022;
 - mancata adozione di c.d. misure difensive da parte degli organi competenti di Sababa con riferimento all’Offerta;
 - mancato verificarsi di un “evento legislativo ostativo”, i.e., che renda illecita o invalida o in altro modo ostacoli l’operazione, intesa come acquisizione del controllo di Sababa da parte dell’Offerente;

- mancato verificarsi di un “evento giudiziario ostativo”, i.e., che renda illecita o invalida o in altro modo ostacoli l’operazione, intesa come acquisizione del controllo di Sababa da parte dell’Offerente, o imponga una sanzione rilevante in caso di perfezionamento dell’operazione stessa.

L’Offerta era inoltre condizionata all’ottenimento dell’autorizzazione Consob all’approvazione del Documento di Offerta e all’autorizzazione c.d. Golden Power da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi del D.L. 21/2012 come successivamente modificato e integrato, condizioni entrambe già verificatesi alla data del presente parere.

5. L’Offerente (e Ikkham, Ponchik e Drag con riferimento alla condizione “evento legislativo ostativo”, e “evento giudiziario ostativo”) si è riservato il diritto di rinunciare, o modificare, in tutto o in parte, alle Condizioni dell’Offerta, precisando, per quanto riguarda la “condizione soglia” tale condizione potrebbe essere rinunciata sia in caso di mancato raggiungimento della soglia del 95% ma con superamento della soglia del 90%, sia nel caso in cui neppure la soglia del 90% fosse raggiunta, fermo l’obiettivo di realizzare il Delisting.

Il Consiglio di Amministrazione precisa, in ogni caso, che la convenienza economica dell’adesione all’Offerta dovrà essere valutata dal singolo azionista, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, dell’andamento delle Azioni Sababa, delle dichiarazioni dell’Offerente e delle informazioni contenute nel Documento di Offerta e in ogni altro documento relativo all’Offerta.

Il presente Comunicato dell’Emittente, unitamente ai suoi allegati, viene pubblicato assieme al Documento di Offerta di cui costituisce parte integrante, sul sito internet dell’Emittente, all’indirizzo www.sababasecurity.com.

ALLEGATI

- Parere dell'Amministratore Indipendente con allegata *Fairness Opinion*.

Milano, 29 marzo 2023

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Davide Rota

SABABA SECURITY S.p.A.

PARERE DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

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

OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO VOLONTARIA TOTALITARIA

promossa da

HWG Group BidCo S.r.l.

INDICE

1.	DEFINIZIONI.....	3
2.	PREMESSA.....	4
	2.1. <i>L’Offerta promossa</i>	4
	2.2. <i>L’Emittente</i>	5
	2.3. <i>L’Offerente e i soggetti controllanti</i>	5
	2.4. <i>Le Persone che Agiscono di Concerto</i>	6
3.	IL PARERE – FINALITÀ E LIMITAZIONI	7
4.	ATTIVITÀ DELL’AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.....	7
	4.1. <i>L’Amministratore Indipendente che ha redatto il Parere</i>	7
	4.2. <i>L’Esperto Indipendente</i>	8
5.	ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL’OFFERTA	8
	5.1. <i>Motivazioni dell’Offerta sulle Azioni</i>	8
	5.2. <i>Modalità di conseguimento del Delisting</i>	9
	5.3. <i>Elementi essenziali e natura dell’Offerta</i>	10
	5.4. <i>Il Corrispettivo dell’Offerta sulle Azioni</i>	11
6.	VALUTAZIONI DELL’AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.....	12
	6.1. <i>La Fairness Opinion</i>	12
	6.2 <i>Valutazione dell’Offerta da parte dell’Amministratore Indipendente</i>	13

1. DEFINIZIONI

“Accordo Quadro”: l'accordo quadro stipulato in data 26 gennaio 2023 tra HoldCo e Ikkham, Ponchik e Drag che disciplina l'Offerta ed ha altresì ad oggetto le azioni detenute da azionisti dell'Emittente (n. 5.100.000 azioni) rappresentative del 68,637% del capitale sociale, prevedendo, tra l'altro, il conferimento ad HoldCo delle Azioni da Conferirsi e la cessione a BidCo delle Azioni Oggetto di Compravendita, subordinatamente al buon esito dell'Offerta.

“Amministratore Indipendente”: Dott. Michele Befacchia

“Azioni” o “Azioni Sababa”: azioni ordinarie di Sababa Security S.p.A.

“Azioni da Conferirsi”: le complessive n. 4.155.000 Azioni Sababa (pari a circa il 55,92% del capitale sociale), di cui (i) n. 2.250.000 azioni attualmente detenute da Ikkham, (ii) n. 1.680.000 azioni attualmente detenute da Ponchik, e (iii) n. 225.000 azioni attualmente detenute da Drag, che i rispettivi titolari si sono impegnati a conferire in HoldCo, successivamente al buon esito dell'Offerta.

“Azioni Oggetto di Compravendita”: le complessive n. 945.000 azioni Sababa (pari al 12,718% del capitale sociale, di cui n. 420.000 azioni attualmente detenute da Ponchik e n. 525.000 azioni attualmente detenute da Drag che saranno oggetto di vendita da parte di Ponchik e Drag in favore di BidCo, successivamente al buon esito dell'Offerta.

“Comunicato 102”: il comunicato pubblicato in data 26 gennaio 2023 da HoldCo ai sensi dell'art. 102 del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti. Successivamente alla data del Comunicato 102, HoldCo, come comunicato in data 9 marzo 2023, ha assunto la decisione di promuovere l'Offerta per il tramite dell'Offerente.

“Corrispettivo”: il corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta, pari a Euro 3,90 per Azione.

“Documento di Offerta”: Il documento di offerta, redatto dall'Offerente ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti e pubblicato in data 24 marzo 2023.

“Emittente”: Sababa Security S.p.A.

“Esperto Indipendente”: New Deal Advisors S.p.A.

“Fairness Opinion”: il parere dell'Esperto Indipendente rilasciato in data 28 marzo 2023.

“HoldCo”: HWG Group HoldCo S.p.A., società di diritto italiano, con sede legale in Via Enrico Fermi 15/E, Verona, codice fiscale e partita IVA n. 04872400231, iscritta al Registro delle Imprese di Verona.

“Offerente”: HWG Group BidCo S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Verona, via Enrico Fermi 15/E, codice fiscale e partita IVA n. 04956530234, iscritta al Registro delle Imprese di Verona, capitale sociale pari a Euro 10.000 interamente detenuto da HWG Group HoldCo S.p.A.

“Parere”: il presente parere, reso dall'unico Amministratore Indipendente dell'Emittente ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti.

“Regolamento Emittenti”: regolamento adottato con delibera Consob n. 11971/1999 come successivamente integrato e modificato.

“TUF”: Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.

2. PREMESSA

Il presente Parere, rilasciato ai sensi e per gli effetti dell'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti, contiene le valutazioni dell'Amministratore Indipendente sull'offerta pubblica di acquisto volontaria (l'“**Offerta**”) promossa, anche in nome e per conto delle Persone che Agiscono di Concerto, da HWG Group BidCo S.r.l. (l'“**Offerente**”) sulla totalità delle azioni ordinarie di Sababa Security S.p.A. (“**Sababa**” o l'“**Emittente**”) negoziate su Euronext Growth Milan - dedotte le Azioni da Conferirsi e le Azioni Oggetto di Compravendita - alla Data del Documento di Offerta, e, pertanto, su massime n. 2.330.400 Azioni in circolazione alla Data del Documento di Offerta, pari al 31,363% del capitale sociale dell'Emittente (le “**Azioni Oggetto dell'Offerta**”).

2.1. L'Offerta promossa

Con il Comunicato 102, HWG Group HoldCo S.p.A. (“**HoldCo**”) ha reso nota alla Consob e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37, comma 1, del Regolamento Emittenti, la decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria, ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 4, del TUF, nonché ai sensi dell'art. 6-*bis* del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan e dell'art. 12 dello Statuto di Sababa, avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Sababa negoziate su Euronext Growth Milan – dedotte le Azioni da Conferirsi e le Azioni Oggetto di Compravendita – pari a complessive n. 2.330.400 Azioni Sababa, rappresentative del 31,363% del capitale sociale dell'Emittente. L'Offerta è finalizzata a ottenere la revoca dalla quotazione delle Azioni dall'Euronext Growth Milan (il “**Delisting**”).

Con comunicato ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti, pubblicato in data 9 marzo 2023, HoldCo ha reso noto di promuovere l'Offerta mediante l'Offerente.

L'Offerente è HWG Group BidCo S.r.l., società a responsabilità limitata con socio unico, avente sede legale in Verona, Via Enrico Fermi 15/E, numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Verona e codice fiscale 04956530234, il cui capitale sociale è interamente detenuto da HoldCo.

L'Offerente è una società appositamente costituita per l'esecuzione dell'Offerta ed al solo scopo di perfezionare l'operazione di acquisizione del controllo di Sababa oggetto dell'Accordo Quadro e non ha svolto alcuna attività operativa significativa dalla sua data di costituzione. Secondo quanto risulta dal Documento d'Offerta e dalle informazioni tratte dal Registro delle Imprese, alla Data del Documento di Offerta, il capitale dell'Offerente è interamente detenuto da HoldCo.

HoldCo, sulla base delle informazioni risultanti presso il Registro delle Imprese, controlla in via totalitaria altresì HWG S.r.l., società che presta servizi di consulenza tecnica e commerciale nell'ambito dei sistemi ed applicazioni informatici, delle telecomunicazioni e dei servizi di *data center*, con cui l'Emittente ha in essere sin dal 15 novembre 2021 un contratto quadro, che disciplina la fornitura da parte di HWG S.r.l. dei servizi SOC. L'Emittente si avvale infatti del SOC HWG per i clienti più strutturati, utilizzando invece il proprio *light* per i clienti meno sofisticati.

In data 24 marzo 2023 l'Offerente ha pubblicato il Documento di Offerta.

Il periodo di adesione all'Offerta è compreso tra le ore 8:30 (ora italiana) del giorno 3 aprile 2023 e le ore 17:30 (ora italiana) del giorno 5 maggio 2023, estremi inclusi (salvo proroghe ai sensi della normativa applicabile), durante il quale sarà possibile aderire all'Offerta.

2.2. L'Emittente

Alla data del presente Parere, il capitale sociale dell'Emittente ammonta a Euro 1.845.408 ed è diviso in numero 7.430.400 azioni ordinarie. Le Azioni dell'Emittente sono negoziate sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**") con codice ISIN IT0005468506 e sono in regime di dematerializzazione ai sensi dell'art. 83-bis del TUF.

Sababa 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 azioni dell'Emittente o diritti di voto anche limitati.

2.3. L'Offerente e i soggetti controllanti

Alla data del presente Parere, non risulta che l'Offerente detenga alcuna partecipazione diretta nel capitale sociale dell'Emittente.

Secondo quanto riportato nel Documento di Offerta, la catena di controllo relativa all'Offerente è composta come di seguito indicato:

- l'Offerente è controllata da HoldCo, che ne detiene il 100% del capitale sociale.
- HoldCo è controllata da Husky s.à r.l. ("Husky"), società a responsabilità limitata (*société à responsabilité limitée*), costituita il 27 dicembre 2021 secondo il diritto del Granducato di Lussemburgo, che ne detiene il 77,3% del capitale sociale, mentre le restanti partecipazioni sociali nel capitale di HoldCo sono detenute da persone fisiche (Enrico Orlandi: 8,58%, Andrea Boni: 5,28%, Andrea Pomari: 5,28% e Claudia Rangogni: 3,52%);
- il capitale sociale di Husky è interamente detenuto da un fondo di investimento alternativo ai sensi dell'art.1 della Legge sui Gestori di Fondi di Investimento Alternativi, che si qualifica altresì come fondo di investimento alternativo riservato ai sensi della legge del 23 luglio 2016, denominato Investcorp Technology Partners V S.C.A. SICAV-RAIF ("**RAIF**") gestito, in qualità di *managing general partner*, da Investcorp Technology Fund V GP S.à r.l. ("**RAIF GP**"), che ha nominato IQEQ Fund Management (Lussemburgo) S.A. gestore esterno di RAIF. RAIF ha quale depositario Citco Bank Nederland N.V. succursale del Lussemburgo e quale amministratore Citco Fund Services (Lussemburgo) S.A., nonché – come gestore delegato del portafoglio di RAIF – da Investcorp Securities Limited, società costituita ai sensi del diritto di Inghilterra e Galles ed autorizzata e controllata dall'autorità di regolamentazione del Regno Unito (*Financial Conduct Authority*);
- il capitale sociale di RAIF è detenuto da quattro distinti fondi di investimento alternativi "Investcorp Technology Partners" e, nello specifico, Investcorp Technology Partners V-Lux, SCSp: 24,72%, Investcorp Technology Partners V-B, L.P.: 14,79%, Investcorp Technology Partners V-A, L.P.: 23,92% e Investcorp Technology Partners V, L.P.: 36,57%). Tutti tali fondi hanno un proprio *general partner*, un gestore esterno del fondo ed un gestore delegato del portafoglio. Sulla base dei documenti costitutivi di RAIF, la responsabilità della gestione del fondo è di RAIF GP, che può esercitare tutti i poteri non riservati dalla legge all'Assemblea generale degli azionisti (i.e. tutti i poteri tranne (i) l'approvazione dei bilanci, (ii) la modifica dello statuto sociale e (iii) la liquidazione di RAIF);
- RAIF GP è una società direttamente ed in via totalitaria controllata da ITV, costituita secondo il diritto delle Isole Cayman, con sede legale a Century Yard, Cricket Square, P.O. Box 1111, Grand Cayman KY1-1102, Isole Cayman e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese delle Isole Cayman 109640;

- ITV è indirettamente controllata da Investcorp Holdings Limited, società costituita ai sensi del diritto delle Isole Cayman che è, a sua volta, interamente detenuta, ma non controllata, da Investcorp Holdings B.S.C.(c) ("**BSC**"), società costituita ai sensi del diritto del Regno del Bahrain. Tuttavia, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, BSC non controlla ITV, controllata invece indirettamente da IESIP Holding Limited, costituita secondo il diritto delle Isole Cayman, con sede legale a Century Yard, Cricket Square, P.O. Box 1111, Grand Cayman KY1-1102, Isole Cayman e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese delle Isole Cayman 355852 ("**IESIP**");

Secondo quanto rappresentato nel Documento di Offerta, alla luce di quanto sopra, e come risultato della sopra indicata struttura di proprietà e controllo, l'Offerente è indirettamente controllato da IESIP. Nessuna persona fisica o altra entità esercita individualmente un controllo diretto o indiretto su IESIP. Si rinvia per ogni ulteriore informazione sulla struttura di controllo dell'Offerente al paragrafo B.1.7 del Documento di Offerta.

2.4. Le Persone che Agiscono di Concerto

Ai sensi degli artt. 101-*bis*, commi 4-*bis*, del TUF, il Documento di Offerta indica HoldCo, Husky e RAIF quali persone che agiscono di concerto con l'Offerente in relazione all'Offerta, in quanto persone che esercitano, direttamente o indirettamente, il controllo sull'Offerente. L'Offerente è un veicolo riconducibile al gruppo Investcorp e in particolare al fondo ITP, parte del gruppo Investcorp, che rappresenta uno dei principali gestori globali di investimenti alternativi con circa 50 miliardi di dollari di asset under management al 30 giugno 2022.

Inoltre, il Documento di Offerta indica quali persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis* del TUF, i tre azionisti rilevanti dell'Emittente (i) Ikkham S.r.l., titolare di una partecipazione pari al 30,281% del capitale sociale ("**Ikkham**"), (ii) Ponchik S.r.l., titolare di una partecipazione pari al 28,262% del capitale sociale ("**Ponchik**") e (iii) Drag S.r.l., titolare di una partecipazione pari al 10,094% del capitale sociale ("**Drag**"), tenuto conto che essi sono parte, assieme in HoldCo, di un accordo quadro stipulato in data 26 gennaio 2023 (l' "**Accordo Quadro**"), in virtù del quale si sono *inter alia* impegnate – successivamente al buon esito dell'Offerta – a conferire in HoldCo le Azioni da Conferirsi e, per quanto riguarda Ponchik e Drag a vendere all'Offerente le Azioni Oggetto di Compravendita sicché, ad esito del successo dell'Offerta e conseguente esecuzione dell'Accordo Quadro, (i) l'Offerente verrà a trovarsi nella piena disponibilità – oltre che delle Azioni apportate all'Offerta – di tutte le Azioni Oggetto di Compravendita; e (ii) HoldCo verrà a trovarsi nella piena disponibilità delle Azioni da Conferirsi. Pertanto, ad esito del completamento dell'Offerta e del Closing, HoldCo deterrà direttamente e indirettamente, oltre alle Azioni apportate all'Offerta, anche le complessive n. 5.100.000 Azioni Sababa, rappresentative del 68,637% del capitale sociale di Sababa, che sono detenute alla Data del Documento di Offerta da Ikkham, Ponchik e Drag. .

Per quanto concerne il corrispettivo per ciascuna Azione oggetto di Compravendita, secondo quanto indicato nel Documento di Offerta, l'Accordo Quadro stabilisce che esso sarà pari a Euro 3,90 per azione, e quindi pari al Corrispettivo dell'Offerta.

Per quanto concerne le Azioni Sababa che saranno oggetto di conferimento in HoldCo nel contesto dell'aumento di capitale previsto dall'Accordo Quadro, il Documento di Offerta precisa che tale aumento di capitale verrà eseguito mediante emissione di azioni di categoria C, il cui numero sarà pari al risultato del prodotto tra il numero delle Azioni da Conferirsi e il corrispettivo di Euro 3,90, diviso per Euro 1 pari al valore unitario per azione di HoldCo.

Sono inoltre indicate nel Documento di Offerta quali persone che agiscono di concerto con l'Offerente ai sensi dell'art. 101-*bis* del TUF le seguenti persone fisiche:

- Enrico Orlandi, amministratore dell'Emittente, in qualità di socio di controllo di Ikkham

e azionista di HoldCo;

- Alessio Aceti, amministratore delegato dell'Emittente, in qualità di socio di controllo di Ponchik;
- Davide Rota, presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in qualità di socio di controllo di Drag;
- Claudia Rangogni, in qualità di azionista di HoldCo.

3. IL PARERE – FINALITÀ E LIMITAZIONI

La natura di “offerta pubblica di acquisto” dell'Offerta ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. v), del TUF comporta che alla stessa si applicano anche le ulteriori disposizioni previste in materia sia dal TUF, sia dal Regolamento Emittenti.

Pertanto, il Consiglio di Amministrazione è tenuto, ai sensi dell'art. 103 del TUF e dell'art. 39 del Regolamento Emittenti, a diffondere un comunicato contenente ogni dato utile per l'apprezzamento dell'Offerta e la propria valutazione sulla medesima (il “**Comunicato**”).

Inoltre, l'Offerta ricade nell'ambito di applicazione dell'art. 39-*bis*, comma 1, lettera a), n 4), del Regolamento Emittenti, poiché è promossa, direttamente e/o indirettamente, da persone che agiscono di concerto con (i) soggetti che detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106 del TUF (Ikkham, titolare individualmente del 30,281% del capitale dell'Emittente), (ii) soggetti aderenti ad un patto parasociale che complessivamente detengono una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'art. 106 del TUF (Ikkham, Ponchik e Drag sono parti dell'Accordo Quadro, che ha contenuti anche parasociali, e complessivamente detengono oltre il 68% del capitale dell'Emittente) e (iii) amministratori dell'Emittente (Enrico Orlandi, Alessio Aceti, Giuseppina Aceti e Davide Rota).

L'art. 39-*bis* del Regolamento Emittenti prevede che, prima dell'approvazione del Comunicato dell'Emittente, gli amministratori indipendenti che non siano parti correlate dell'offerente redigano un parere motivato, contenente le valutazioni sull'offerta e sulla congruità del corrispettivo, potendosi avvalere, a spese dell'emittente, dell'ausilio di un esperto indipendente da questi individuato.

Il presente Parere è reso dall'unico amministratore indipendente presente nel Consiglio, avvalendosi *inter alia* dell'ausilio dell'Esperto Indipendente New Deal Advisors S.p.A., con cui ha avuto la possibilità di confrontarsi individualmente e separatamente dai restanti membri del Consiglio di Amministrazione, e viene messo a disposizione del Consiglio per le valutazioni ai fini del rilascio del Comunicato dell'Emittente.

Il Parere, quindi, intende contribuire all'assunzione, da parte dei titolari delle Azioni Oggetto dell'Offerta, di una scelta informata in ordine all'adesione all'Offerta, sia dal punto di vista della congruità del Corrispettivo Azioni, sia in relazione all'Offerta nel suo complesso. Inoltre, non intende sostituire il Comunicato dell'Emittente né il Documento di Offerta e non costituisce in alcun modo, né può essere inteso come, una raccomandazione ad aderire o non aderire all'Offerta e non sostituisce il giudizio di ciascun Azionista in relazione all'Offerta.

4. ATTIVITÀ DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

4.1. L'Amministratore Indipendente che ha redatto il Parere

Il Consiglio di Amministrazione, alla data del presente Parere, è composto da cinque amministratori, uno dei quali indipendente.

La predisposizione del Parere è stata, quindi, curata dall'unico Amministratore Indipendente, ai sensi di legge e di Statuto, dell'Emittente: il Dott. Michele Befacchia, il quale, nel periodo compreso tra il 21 febbraio e il 29 marzo 2023, ha tenuto, complessivamente, n. 4 riunioni con l'Esperto Indipendente (in assenza degli altri membri del Consiglio di Amministrazione) ed ha esaminato e valutato in autonomia la documentazione relativa all'Offerta (v. successivo punto 4.3).

L'Amministratore Indipendente ha dichiarato di non essere parte correlata dell'Offerente, né portatore di interessi in conflitto, per conto proprio o di terzi, rispetto all'Offerta.

4.2. L'Esperto Indipendente

Ai fini della redazione del Parere, l'Amministratore Indipendente ha ritenuto opportuno avvalersi del contributo di un esperto indipendente, come previsto dall'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti, al quale chiedere il rilascio di una *fairness opinion* sulla congruità dei Corrispettivi delle Offerte, previa sua selezione mediante un apposito *beauty contest*.

Ad esito del processo di selezione è stato nominato Esperto Indipendente New Deal Advisors S.p.A., con sede legale in Via Santa Maria Fulcorina, 2, 20123 Milano MI.

4.3. Documentazione Esaminata

Ai fini della redazione del Parere, l'Amministratore Indipendente ha esaminato, *inter alia*, i seguenti documenti:

- il Comunicato 102;
- il comunicato stampa di HoldCo ai sensi dell'art. 37-ter, comma 3 del Regolamento Emittenti diffuso in data 15 febbraio 2023 di avvenuto deposito del Documento di Offerta presso Consob;
- l'avviso di sospensione dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti diffuso in data 22 febbraio 2023;
- l'avviso di riavvio dei termini istruttori ai sensi dell'art. 38, comma 1 del Regolamento Emittenti diffuso in data 2 marzo 2023;
- il comunicato dei HoldCo ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Emittenti diffuso in data 9 marzo 2023;
- il Documento di Offerta trasmesso a Consob dall'Offerente in data 12 febbraio 2023, nella forma trasmessa in pari data all'Emittente e nelle versioni di volta in volta modificate nel corso dell'istruttoria Consob del 21 febbraio, 2 marzo, 20 marzo e 21 marzo 2023 e trasmesso da ultimo all'Emittente in data 24 marzo 2023, nella versione che ha ricevuto l'approvazione da parte di Consob con delibera n. 22640 del 22 marzo 2023;
- la Fairness Opinion e documenti di lavoro predisposti dall'Esperto Indipendente.

5. ELEMENTI ESSENZIALI E NATURA DELL'OFFERTA

5.1. Motivazioni dell'Offerta sulle Azioni

Nel Documento di Offerta, l'Offerente ha dichiarato che l'Offerta sulle Azioni è finalizzata ad acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente, tenuto conto che simultaneamente al perfezionamento dell'Offerta l'Offerente verrà altresì ad acquisire la totalità delle partecipazioni sociali detenute dai soci rilevanti della Società, ai sensi dell'Accordo Quadro sottoscritto tra essi e HoldCo, controllante dell'Offerente e al conseguimento del Delisting delle Azioni dalle negoziazioni

su Euronext Growth Milan.

Gli obiettivi e i programmi futuri dell'Offerente in relazione all'Emittente sono descritti nella Sezione A e nella Sezione G, del Documento di Offerta e possono essere sintetizzati come segue:

1. il raggiungimento degli obiettivi di crescita preventivati, che l'Offerente ritiene possano essere meglio conseguiti attraverso una maggiore flessibilità gestionale e organizzativa e una riduzione degli oneri gestionali conseguenti al Delisting dell'Emittente.
2. L'Offerente intende supportare il processo di crescita e di sviluppo dell'Emittente, rafforzando ulteriormente il suo posizionamento competitivo e valorizzandone il *business* nel medio-lungo periodo, anche attraverso lo sviluppo e l'attuazione delle sinergie commerciali con i prodotti e i servizi di HWG S.r.l. (controllata in via totalitaria da HoldCo);
3. La complementarità del portafoglio di servizi offerti dall'Emittente e dal Gruppo HWG potrà facilitare l'integrazione dei prodotti offerti dal Gruppo HWG con quelli offerti da Sababa, così da poter ampliare l'offerta commerciale di Sababa, con l'obiettivo di incrementare i ricavi e la marginalità.
4. L'Offerente, in caso di efficacia dell'Offerta, si propone di continuare a rafforzare e accrescere il posizionamento di mercato dell'Emittente e a sostenerlo nell'ambito del percorso finalizzato all'assunzione di un ruolo *leader* nei settori in cui opera, attraverso il rafforzamento e il potenziamento della sua offerta di prodotti e servizi, anche mediante supporto finanziario (tramite le proprie risorse o l'eventuale ricorso a indebitamento bancario).
5. L'Offerente intende affiancare l'Emittente mettendo a disposizione dello stesso le competenze e le risorse per l'implementazione dei propri servizi e prodotti e l'attuazione degli investimenti in attività di ricerca e sviluppo necessari per adeguarsi all'evoluzione tecnologica del settore.
6. L'Offerente ritiene che la creazione di una "offerta innovativa integrata" consentirà all'Emittente di rafforzare il suo posizionamento competitivo sul mercato, sia attraverso il consolidamento dei rapporti con i clienti esistenti e sia con la creazione di nuove relazioni commerciali con le aziende di medie e grandi dimensioni, precisando che l'attuazione delle sinergie commerciali tra i prodotti e i servizi di HWG S.r.l. e quelli dell'Emittente consentirà, a titolo esemplificativo, di offrire direttamente il servizio di SOC (*Security Operation Center*) alla propria clientela, aumentando le possibilità di partecipare alle gare di appalto.
7. L'Offerente non esclude la possibilità di valutare in futuro la realizzazione di eventuali ulteriori operazioni straordinarie o di riorganizzazione societaria e di *business* che si ritenessero opportune, in linea con gli obiettivi e le motivazioni dell'Offerta nonché con gli obiettivi di crescita e sviluppo dell'Emittente.

Per quanto concerne le ulteriori motivazioni, connesse all'ambito dei programmi futuri dell'Offerente, dal Documento d'Offerta risulta che l'operazione sia volta altresì a sviluppare sinergie, anche in una ottica di eventuale e possibile integrazione, con il Gruppo HWG. Sotto questo profilo, si ritiene di condividere quanto rappresentato e di valutare l'Offerta conforme all'interesse sociale.

5.2. Modalità di conseguimento del Delisting

Il Delisting potrà essere ottenuto, ad esito dell'Offerta (ivi inclusa l'eventuale Riapertura dei Termini), laddove l'Offerente e le Persone che Agiscono di Concerto venissero a detenere:

- una partecipazione complessiva almeno pari al 95%, nel qual caso l'Offerente ha dichiarato che eserciterà il diritto di acquistare le rimanenti Azioni Oggetto dell'Offerta ai sensi dell'art. 111 del TUF, come richiamato dall'art. 12 dello statuto di Sababa;

- una partecipazione complessiva superiore al 90%, ma inferiore al 95%, del capitale sociale dell'Emittente, qualora l'Offerente decida di rinunciare alla Condizione Soglia, nel qual caso l'Offerente adempirà all'obbligo di acquistare le restanti Azioni Oggetto dell'Offerta dagli azionisti dell'Emittente che ne abbiano fatto richiesta ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, come richiamato dall'art. 13 dello statuto sociale di Sababa.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione A, Paragrafi A.9., A.10. e A.11 e alla Sezione G del Documento di Offerta

5.3. Elementi essenziali e natura dell'Offerta

Si sintetizzano di seguito gli elementi essenziali dell'Offerta, come ricavati dal Comunicato 102 e dal Documento di Offerta:

- l'Offerta consiste in un'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ai sensi e per gli effetti degli artt. 102 e seguenti del TUF, configurabile come Offerta c.d. *insider*, essendo promossa da soggetto che agisce in concerto con il socio titolare di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale (Ikkham), nonché con gli altri due soci rilevanti (Ponchik e Drag), anch'essi aderenti all'Accordo Quadro (*inter alia* di contenuto parasociale) con HoldCo, nonché con talune persone fisiche correlate all'Emittente (amministratori e soci controllo dei soci diretti dell'Emittente);
- l'Offerta è promossa su Sababa Security S.p.A., esclusivamente in Italia;
- il Corrispettivo per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta è pari a Euro 3,90 per Azione; l'Offerta è rivolta, su base non discriminatoria e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti titolari di Azioni, fatta eccezione per i soci Ikkham, Ponchik e Drag e, quindi, ha ad oggetto complessive n. 2.330.400 Azioni, rappresentative del 31,363% del capitale sociale dell'Emittente;
- le Azioni dell'Emittente portate in adesione all'Offerta dovranno essere liberamente trasferibili all'Offerente, nonché libere da vincoli e gravami di qualsiasi tipo e natura, reali, obbligatori o personali;
- l'efficacia dell'Offerta è subordinata all'avveramento di ciascuna delle Condizioni di Efficacia di seguito riportate come meglio indicate nel Paragrafo A.1 del Documento di Offerta:
 - o condizione del raggiungimento della soglia di adesione all'Offerta del 95%, rilevante ai fini del c.d. *squeeze out* (diritto di acquisto) delle rimanenti Azioni;
 - o l'Emittente, sino alla data di pagamento dell'Offerta, conduca il proprio *business* in linea con la gestione ordinaria ed evitando di compiere gli atti – specificamente elencati nel Documento di Offerta cui si rinvia – eccedenti l'ordinaria amministrazione;
 - o condizione c.d. MAC: assenza di eventi significativi e pregiudizievoli per l'Offerta e l'Emittente, ed in particolare per la sua posizione finanziaria, i risultati operativi o i profitti, come rappresentati nella relazione semestrale al 30 giugno 2022;
 - o mancata adozione di c.d. misure difensive da parte degli organi competenti di Sababa con riferimento all'Offerta;
 - o mancato verificarsi di un "evento legislativo ostativo", *i.e.*, che renda illecita o invalida o in altro modo ostacoli l'operazione, intesa come acquisizione del controllo di Sababa da parte dell'Offerente;

- mancato verificarsi di un “evento giudiziario ostativo”, *i.e.*, che renda illecita o invalida o in altro modo ostacoli l'operazione, intesa come acquisizione del controllo di Sababa da parte dell'Offerente, o imponga una sanzione rilevante in caso di perfezionamento dell'operazione stessa;

Come indicato nel Documento di Offerta al Paragrafo A.1, l'Offerente e Ikkham, Ponchik e Drag si sono riservati, congiuntamente, il diritto di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, la condizione “evento legislativo ostativo” e la condizione “evento giudiziario ostativo” in qualsiasi momento e a loro discrezione, in conformità alle previsioni dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, come applicabile anche ai sensi dell'art. 12 dello Statuto.

L'Offerente si è riservato, inoltre, il diritto di rinunciare a, o modificare, in tutto o in parte, la condizione sulla gestione nel periodo interinale, la condizione MAC e la condizione misure difensive, in qualsiasi momento e a sua discrezione, in conformità alle previsioni dell'articolo 43 del Regolamento Emittenti, dandone comunicazione ai sensi dell'articolo 36 del Regolamento Emittenti, come applicabile anche ai sensi dell'art. 12 dello Statuto.

Infine, sempre come precisato al Paragrafo A.1 del Documento di Offerta, per quanto riguarda la “condizione soglia” tale condizione potrebbe essere rinunciata sia in caso di mancato raggiungimento della soglia del 95% ma con superamento della soglia del 90%, sia nel caso in cui neppure la soglia del 90% fosse raggiunta, fermo l'obiettivo di realizzare il Delisting.

L'Offerta era inoltre condizionata all'ottenimento dell'autorizzazione Consob all'approvazione del Documento di Offerta e all'autorizzazione c.d. Golden Power da parte della Presidenza del Consiglio dei Ministri ai sensi del D.L. 21/2012 come successivamente modificato e integrato, condizioni entrambe già verificatesi alla data del presente parere.

5.4. Il Corrispettivo dell'Offerta sulle Azioni

Secondo quanto descritto nel Paragrafo E.1 del Documento di Offerta, il Corrispettivo Azioni offerto dall'Offerente è pari a Euro 3,90 per ogni Azione portata in adesione all'Offerta.

Il Corrispettivo si intende cum dividendo ed è, pertanto, stato determinato sull'assunto che la Società non approvi né dia corso ad alcuna distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi prelevati da utili o riserve entro l'ultima Data di Pagamento. Qualora, prima di tale data, l'Emittente dovesse pagare un dividendo ai propri soci, il Corrispettivo sarà automaticamente ridotto, per ciascuna Azione, di un importo pari a quello di tale dividendo. Si precisa, inoltre, che: (i) allo stato attuale, non è prevista alcuna distribuzione di riserve o di dividendi straordinari tra la Data del Documento di Offerta e l'ultima Data di Pagamento; e (ii) ai sensi dell'Accordo Quadro, il perfezionamento dell'Offerta è subordinato, inter alia, alla condizione che, durante il Periodo Interinale, Sababa non deliberi e/o proceda alla distribuzione di riserve, utili e/o dividendi (compresa una qualsiasi distribuzione di denaro da parte di Sababa sotto forma di dividendi, riserve o altre distribuzioni).

Il Corrispettivo s'intende al netto dell'imposta di bollo, dell'imposta di registro e dell'imposta sulle transazioni finanziarie italiana, ove dovute, e dei compensi, provvigioni e spese che rimarranno a carico dell'Offerente.

Al contrario, qualsiasi imposta sul reddito, ritenuta d'acconto o imposta sostitutiva, ove dovuta, sulla plusvalenza eventualmente realizzata, rimarrà a carico degli aderenti all'Offerta.

Nel Documento di Offerta è precisato che il Corrispettivo è stato determinato all'esito delle negoziazioni tra l'Offerente e Ikkham, Ponchik e Drag, anche tenendo conto, in via principale, dell'andamento del prezzo registrato dalle Azioni nel corso dei 12 mesi antecedenti la data del 26 gennaio 2023, del prezzo di collocamento delle Azioni determinato in sede di ammissione alle

negoiazioni su Euronext Growth Milan e dei premi impliciti riconosciuti dalla media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale e dei prezzi di chiusura dell'Azione Sababa nell'ultimo mese e nei sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023.

Il prezzo ufficiale per Azione alla chiusura del 26 gennaio 2023 (ultimo giorno di borsa aperta prima della diffusione al mercato del comunicato stampa contenente l'annuncio della sottoscrizione dell'Accordo Quadro) era pari a Euro 3,40.

Pertanto, il Corrispettivo incorpora un premio del 14,706% rispetto al prezzo ufficiale al 26 gennaio 2023.

Nel Documento di Offerta e, altresì nel Comunicato 102, è stato precisato che il Corrispettivo incorpora un premio del 16,258% e del 34,371% rispetto alla media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale di ciascuna Azione, rispettivamente, dell'ultimo mese e degli ultimi sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023 (e un premio del 16,335% e del 29,022% rispetto alla media dei prezzi di chiusura, rispettivamente, dell'ultimo mese e degli ultimi sei mesi antecedenti il 26 gennaio 2023), data del Comunicato 102, nonché un premio pari a circa il 5,405% rispetto al prezzo di collocamento delle Azioni determinato in sede di ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan pari a Euro 3,70 per azione dell'Emittente.

Il controvalore massimo complessivo dell'Offerta nel caso in cui fossero portate in adesione tutte le 2.330.400 Azioni oggetto dell'Offerta, calcolato sulla base del Corrispettivo, sarebbe pari a Euro 9.088.560,00.

L'Offerente intende finanziare l'esborso necessario per l'acquisto delle Azioni Oggetto dell'Offerta e delle Azioni oggetto di Compravendita facendo ricorso ad una combinazione tra fondi propri e indebitamento, come di seguito rappresentato: (i) fino a massimi Euro 8.000.000, mediante utilizzo di mezzi propri, facendo ricorso agli apporti a titolo di capitale che saranno messi a disposizione da HoldCo; (ii) fino a massimi Euro 7.000.000, facendo ricorso a un finanziamento bancario. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione G, Paragrafo G.1 del Documento di Offerta.

Al Paragrafo G.1.2 del Documento di Offerta è inoltre precisato che a garanzia di esatto adempimento, ai sensi dell'articolo 37-bis del Regolamento Emittenti, Banco BPM S.p.A. ha rilasciato una dichiarazione di garanzia, ai sensi della quale questa ultima si è impegnata irrevocabilmente e incondizionatamente, esclusivamente per il caso di inadempimento dell'Offerente all'obbligo di pagamento del Corrispettivo dell'Offerta alla relativa Data di Pagamento, a mettere a disposizione dell'Intermediario Incaricato del Coordinamento della Raccolta delle Adesioni la somma dovuta dall'Offerente come corrispettivo per le Azioni portate in adesione all'Offerta sino a un importo massimo complessivo pari all'esborso massimo (come eventualmente diminuito nel proprio ammontare a seguito di eventuali acquisti di Azioni che saranno effettuati al di fuori dell'Offerta, ai sensi degli artt. 41, comma 2, e 42, comma 2, del Regolamento Emittenti, da parte dell'Offerente o delle Persone che Agiscono di Concerto).

6. VALUTAZIONI DELL'AMMINISTRATORE INDIPENDENTE

6.1. La Fairness Opinion

Al fine di valutare la congruità del Corrispettivi dell'Offerta, l'Amministratore Indipendente ha, tra l'altro, analizzato i contenuti e le conclusioni della Fairness Opinion (e i lavori ad essa sottostanti) predisposta dall'Esperto Indipendente.

Ai fini dell'elaborazione delle risultanze della Fairness Opinion, sono state adottate le seguenti metodologie e analisi valutative:

a) **metodo delle quotazioni di Borsa ("MQB")**: è stato fatto riferimento all'andamento delle

quotazioni del titolo azionario di Sababa osservate negli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti la Data dell'Offerta in modo da tenere conto dei trend del mercato e della Società e sono state individuate le media ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri ("VWAP") relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data di riferimento;

b) **metodo dei premi d'OPA** ("MPO"): sono stati analizzati i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi medi (media semplice) degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio dell'offerta nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2007 al 2019 sul mercato borsistico italiano, e i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai VWAP degli stessi periodi nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2020 al 2022 sul mercato borsistico italiano;

c) **metodo dei multipli di mercato** ("MMM"): la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'asset approach prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato in funzione delle statistiche mediane di un campione di imprese affini a Sababa;

d) **metodo dei multipli di transazioni comparabili** ("MTC"): la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'asset approach prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato sulla base di due campioni di transazioni di compravendita di complessi aziendali registrate nel mercato europeo ed internazionale aventi ad oggetto imprese comparabili a Sababa.

Tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate, sulla base della Fairness Opinion, risulta che:

- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore rispetto al valore della Società desumibile dall'analisi delle quotazioni di borsa del relativo titolo azionario riferite agli ultimi 12 mesi;
- il premio implicito dell'Offerta non è inferiore all'intervallo dei premi riconosciuti nell'ambito del paniere esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2007 al 2019, tenendo conto delle quotazioni di borsa del titolo azionario Sababa riferite agli ultimi 12 mesi;
- il premio implicito dell'Offerta è maggiore all'intervallo dei premi riconosciuti nell'ambito del campione esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2019 al 2022 riferite agli ultimi 3 e 6 mesi, mentre risulta inferiore con riferimento giorno antecedente, nonché gli ultimi 1 e 12 mesi.
- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore al valore per azione determinato applicando la metodologia dei multipli di mercato.
- Il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore al valore per azione determinato applicando la metodologia del metodo dei multipli di transazioni comparabili.

6.2 Valutazione dell'Offerta da parte dell'Amministratore Indipendente

L'Amministratore Indipendente ha condiviso il metodo, le assunzioni e le considerazioni conclusive dell'Esperto Indipendente, contenuti nella Fairness Opinion, ritenendo che l'impostazione metodologica ivi contenuta sia conforme alla migliore prassi professionale e di mercato ed idonea all'adeguato svolgimento dell'attività valutativa. L'Amministratore Indipendente ha condiviso altresì le considerazioni di natura strategica ricavabili dal Documento d'Offerta in termini di possibili sinergie sviluppabili per effetto dell'integrazione con il Gruppo HWG, controllato da HoldCo.

Alla luce di quanto sopra, si valuta positivamente l'Offerta di BidCo e in particolare si ritiene che, sulla base dei metodi e delle assunzioni illustrate dall'Esperto Indipendente, il Corrispettivo offerto sia congruo dal punto di vista finanziario.

Per quanto a conoscenza dell'Amministratore Indipendente, il Corrispettivo corrisponde al prezzo più elevato pagato dall'Offerente e dalle Persone che Agiscono di Concerto con il medesimo nei dodici mesi antecedenti al Comunicato 102 per acquisti di Azioni Sababa, in linea con quanto previsto dall'art. 106, comma 2, TUF

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

29 MARZO 2023

L'Amministratore Indipendente 

NEW DEAL
ADVISORS

New Deal Advisors spa
Via Santa Maria Fulcorina 2
20123 Milan Italy

T +39 02 849.230.72
F +39 02 849.230.67
www.newdealadvisors.com

P.IVA 07625910968

Member firm of
Eight International

RISERVATA E CONFIDENZIALE

Spettabile
Sababa Security SpA
Piazza Tre Torri 2,
20145 Milano

Alla cortese attenzione del Dott. Michele Befacchia

Milano, 28 Marzo 2023

Oggetto: parere ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii.

Egregi Signori,

in esecuzione della nostra lettera di incarico abbiamo effettuato le attività di analisi che ci sono state richieste dall'Amministratore Indipendente ("AI"), Dott. Michele Befacchia, e dal Consiglio di Amministrazione ("CdA") di Sababa Security SpA ("Sababa", "Società" o "Emittente"), ovvero di esprimere un parere indipendente ("Parere") ai sensi dell'art. 39 bis del Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e ss.mm.ii. ("Regolamento Emittenti") sulla congruità del prezzo di €3,90 ("Corrispettivo" o "Prezzo OPA") offerto agli azionisti di Sababa nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria ("OPA" o "Offerta") comunicata in data 26 gennaio 2023 ("Data dell'Offerta") ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e ss.mm.ii. e ai sensi dell'articolo 37 del Regolamento Emittenti da parte di HWG Group HoldCo SpA ("HWG" o "Offerente") società detenuta al 77,33% da Husky Sàrl ("Holding") secondo i termini e le condizioni specificati nella Comunicazione ai sensi dell'articolo 102, comma 1, del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti da parte di HWG ("Comunicato del 26 gennaio 2023") e nel documento di offerta ai sensi dell'articolo 102 del TUF approvato da Consob con delibera n. 22640 dell'22 marzo 2023 ("Documento di Offerta") e pubblicato in data 24 marzo 2023, come indicato nel comunicato emesso nella stessa data ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti ("Comunicato del 24 marzo 2023").

L' Offerta rientra nell'ambito di una più ampia operazione in cui l'Offerente, in data 26 gennaio 2023, ha stipulato un accordo quadro ("Accordo quadro") con Ikkham Srl ("Ikkham"), Ponchik Srl ("Ponchik") e Drag Srl ("Drag") avente come oggetto n. 5.100.000 azioni Sababa, rappresentative del 68,637% del capitale sociale dell'Emittente, ovvero la quota di capitale della Società residua al netto delle azioni oggetto dell'OPA.

Tale accordo prevede:

- un aumento di capitale da parte dell'Offerente ("**Aumento di Capitale**") Condizionato al successo dell'Offerta per un importo pari ad €573.550, comprensivo di sovrapprezzo, da sottoscrivere mediante il conferimento delle seguenti azioni Sababa ("**Azioni Conferite**"):
 - i. n° 2.250.000 azioni Sababa (pari al 30,281% del capitale sociale di Sababa) detenute da Ikkham, per un ammontare pari ad €254.500;
 - ii. n° 1.680.000 azioni Sababa (pari al 22,610% del capitale sociale di Sababa) detenute da Ponchik, per un ammontare pari ad €243.600;
 - iii. n° 225.000 Azioni Sababa (pari al 3,028% del capitale sociale di Sababa) detenute da Drag per un ammontare pari ad €75.450.
- un acquisto ("**Acquisto**"), condizionato al successo dell'Offerta, da parte dell'Offerente al prezzo pari a €3,90 per azione delle seguenti azioni ("**Azioni Acquistate**"):
 - i. n° 420.000 Azioni Sababa (pari al 5,652% del capitale sociale di Sababa) detenute da Ponchik;
 - ii. n° 525.000 Azioni Sababa (pari al 7,066% del capitale sociale di Sababa) detenute da Drag.

Di tali compravendite è stata data comunicazione al mercato sempre nel comunicato del 26 gennaio 2023.

Pertanto, l'Offerta riguarda, complessivamente, n. 2.330.400 azioni dell'Emittente ("**Azioni Oggetto dell'Offerta**"), pari a circa il 31,363% del capitale sociale di Sababa ("**Flottante**").

Di seguito, per maggiore chiarezza, si riporta in Tab. 1 la suddivisione del capitale sociale dell'Emittente prima dell'Offerta:

Tabella 1: Struttura azionaria Sababa ante OPA

Sababa Security	N° azioni totali	N° Azioni OPA	N° Azioni Conferite	N° Azioni Acquistate	N° Azioni (% su totale)	N° Azioni OPA (% su totale)	N° Azioni Conferite (% su totale)	N° Azioni Acquistate (% su totale)
Ikkham Srl	2.250k		2.250k		30.281%	0.000%	30.281%	0.000%
Ponchik Srl	2.100k		1.680k	420k	28.262%	0.000%	22.610%	5.652%
Drag Srl	750k		225k	525k	10.094%	0.000%	3.028%	7.066%
Flottante	2.330k	2.330k			31.363%	31.363%	0.000%	0.000%
Totale azioni	7.430k	2.330k	4.155k	945k	100.000%	31.363%	55.919%	12.718%
						31.363%	68.637%	
							100.000%	

Inoltre, si rileva che il 24 novembre 2022 è stata comunicata la sottoscrizione di un contratto preliminare per l'acquisto ("**Operazione Digipoint**") di una quota nel capitale sociale di Digipoint Srl ("**Digipoint**" o "**DP**"). Il contratto prevede l'acquisizione del 40,00% di DP ad un prezzo pari ad €2.240.000

con la facoltà di esercitare entro il 30 giugno 2023 un'opzione ("Opzione Call") per l'acquisto di un ulteriore 42,00% ad un prezzo pari ad €2.352.000. In caso di esercizio della Opzione Call, nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2025 e il 31 dicembre 2025, i venditori avranno diritto ad esercitare un'opzione di vendita ("Opzione Put") della residua quota, pari al 18,00% del capitale sociale di DP, ad un prezzo pari ad €1.008.000. In data 24 febbraio 2023 la Società ha comunicato di aver perfezionato l'acquisto del 40,00% di DP al prezzo già precedentemente concordato di €2.240.000. Nel comunicato emesso ad illustrazione dell'acquisto viene specificato che: *"il contratto di compravendita prevede per Sababa la facoltà di esercitare, entro il 30 giugno 2023, un'opzione per l'acquisto di una ulteriore quota pari al 42% del capitale sociale di Digipoint, ad un prezzo pari ad Euro 2.352.000 – importo eventualmente revisionato nel caso in cui Digipoint raggiunga determinate soglie di marginalità, previste dal contratto, negli esercizi 2023-2025 – e prevede inoltre alcune pattuizioni parasociali finalizzate a disciplinare la gestione di Digipoint, che tuttavia verranno meno in caso di mancato esercizio da parte di Sababa dell'opzione di acquisto delle quote ulteriori entro il 30 giugno 2023"*.

Il Parere è da considerarsi confidenziale, indirizzato e destinato all'AI di Sababa fermo restando che potrà essere condiviso con l'intero Consiglio di Amministrazione ("CdA") allo scopo di valutare i termini economici.

Lo scrivente agisce per conto dell'AI e per nessun altro in relazione all'Offerta e non sarà responsabile verso altri soggetti, fatta eccezione per l'AI e il Cda di Sababa per quanto concerne il rilascio del Parere.

Lo scrivente autorizza, sin da ora, la Società a descrivere il contenuto del Parere nel contesto del comunicato dell'Emittente relativo all'Offerta che il CdA della Società dovrà pubblicare nonché a trasmettere il Parere a Consob e a Borsa Italiana. Qualora la Società volesse allegare il Parere al comunicato dell'Emittente, la stessa dovrà richiedere una specifica autorizzazione a NDA.

1. Lo scrivente precisa: (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione delle Offerte, né nella determinazione dei relativi corrispettivi o di alcun altro aspetto relativo alle Offerte; (ii) di essere stato incaricato esclusivamente di rendere il Parere ; (iii) di non avere rivestito, fino alla data odierna, alcun ruolo negli organi sociali di Sababa o di HWG, né in alcuna delle società eventualmente controllanti, controllate, collegate o sottoposte a comune controllo dalla Società o dall'Offerente; (iv) di non aver reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore di tali ultimi soggetti. Lo scrivente precisa inoltre che, dopo aver svolto gli opportuni approfondimenti, alla data della presente lettera non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra lo stesso e: (i) Sababa, (ii) i soggetti che la controllano, le società controllate o sottoposte a comune controllo,

nonché gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), che siano suscettibili di pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio.

2. Ai fini della redazione del Parere sono stati oggetto di esame:

- il Documento di Offerta del 24 marzo 2023;
- la Comunicazione del 26 gennaio 2023 ai sensi dell'art. 102, comma 1, del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998, come successivamente modificato, e dell'art. 37 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato, avente a oggetto l'offerta pubblica di acquisto volontaria promossa da HWG sulle azioni ordinarie di Sababa;
- il comunicato stampa del 24 novembre 2022 avente come oggetto la sottoscrizione del contratto preliminare di acquisto di una quota nel capitale sociale di DP;
- il comunicato stampa del 24 febbraio avente per oggetto il perfezionamento dell'acquisto del 40% di DP;
- i bilanci civilistici di Sababa nonché le informazioni finanziarie pubblicamente disponibili relative agli ultimi 2 esercizi (2020-2021);
- relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2021 e 2022 di Sababa;
- il comunicato stampa relativo all'approvazione da parte del CdA in data 27 marzo 2023 dei dati di consuntivo relativi all'esercizio 2022.
- i bilanci civilistici di DP nonché le informazioni finanziarie pubblicamente disponibili relative agli ultimi 2 esercizi (2020-2021);
- documento di ammissione alle negoziazioni su Euronext Growth Milan in data 15 dicembre 2021;
- l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione del titolo azionario di Sababa raccolti dalla banca dati S&P Capital IQ;
- i premi pagati in altre offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie recentemente promosse in Italia ritenute significative;
- *equity research report* di Sababa rilasciato dall'analista Intermonte in data 8 febbraio 2022, 30 marzo 2022 e 10 ottobre 2022;
- dati e informazioni reperiti sui database economico-finanziari Capital IQ e Mergermarket, nonché da altre fonti pubbliche.

3. Il Parere è stato reso sulla base dei seguenti presupposti e limitazioni:

- i dati, le informazioni, le stime e le proiezioni considerate nel Parere non possono essere utilizzati per alcuno scopo differente da quello espressamente specificato nel Parere;
- le conclusioni alle quali lo scrivente è pervenuto nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni in esso contenute. Nessuna parte del Parere può essere utilizzata separatamente dal

documento nel suo insieme e/o per scopi diversi da quelli espressamente definiti;

- la valutazione è stata effettuata sulla base delle prevalenti condizioni economiche e di mercato e tenendo conto di fattori previsionali ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la complessità di elaborare previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario. Nulla di quanto esposto nel Parere può essere interpretato come una garanzia o un'opinione circa il futuro andamento delle società esaminate. Gli eventi successivi alla data odierna possono influenzare il Parere e le ipotesi utilizzate nella sua preparazione. L'autore non è obbligato ad aggiornare, correggere o ripetere la sua opinione;
- le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della stima sono state reperite sui database economico-finanziari Capital IQ e Mergermarket, nonché da altre fonti pubbliche. Lo scrivente non avendo effettuato alcun audit sui dati forniti, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni;
- si è fatto affidamento sull'accuratezza e completezza delle informazioni pubblicamente disponibili senza una verifica indipendente;
- si è assunto che l'operazione sarà perfezionata secondo i termini e le condizioni riportate nel Documento di Offerta del 24 marzo 2023;
- si è assunto che l'Offerente abbia i mezzi finanziari per fare fronte a una eventuale piena adesione alle Offerte;
- si è assunto parimenti che le eventuali autorizzazioni necessarie a realizzare l'operazione siano acquisite entro le tempistiche appropriate e senza alcun pregiudizio per la Società;
- si è assunto che siano state messe a disposizione di chi scrive tutte le informazioni necessarie al fine di elaborare e rendere il Parere e che non vi siano fatti o circostanze non portati a conoscenza che avrebbero reso le informazioni fornite per rilasciare il Parere non accurate o fuorvianti;
- non è stata effettuata alcuna verifica indipendente di tipo legale, fiscale, contabile o di altro tipo sulla Società e sulle Offerte, sicché non si esprime alcun parere su tali profili;
- non è stata effettuata alcuna verifica o valutazione indipendente delle attività e delle passività della Società e delle entità da essa controllate o collegate;
- il Parere non contiene valutazioni di merito alle modalità di Offerta né rispetto ad altre operazioni alternative, né contiene valutazioni relative alla fattibilità o disponibilità di tale operazione. Il Parere

non esamina le motivazioni industriali, strategiche, finanziarie o diverse sulla cui base l'Offerta è stata formulata e potrebbe essere approvata;

- la data convenzionale di riferimento del Parere è il 26 gennaio 2023 (**"Data di Riferimento"**). Rilievi, accertamenti e valutazioni debbono, pertanto, intendersi riferiti a tale data. Si precisa che la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società alla Data di Riferimento è stata individuata considerando la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della Società al 31 dicembre 2022, come riassunta nel Comunicato del 27 marzo 2023.

Il Parere è stato reso avendo riferimento a metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale.

La metodologia del *discounted cash flow* (**"DCF"**) risulta essere l'approccio metodologico più utilizzato nell'ambito della valutazione d'azienda e si sostanzia nella determinazione del valore del capitale economico attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici previsti dalla società oggetto di valutazione.

Tali "previsioni" sono esplicitate all'interno di un piano industriale, tipicamente redatto e approvato dagli amministratori della società oggetto di valutazione, e deve presentare diverse caratteristiche tra cui:

- 1) deve essere il più possibile aggiornato alla data di valutazione,
- 2) deve essere declinato su un orizzonte temporale di almeno 3 anni.

L'ultimo piano industriale prodotto e disponibile della Società (**"BP Sababa"**) presenta le seguenti caratteristiche:

- 1) è stato approvato in data 1° dicembre 2021 in previsione della quotazione del titolo (**"IPO"**) Sababa,
- 2) si sviluppa su un orizzonte temporale di 4 anni (2021-2024).

Appare dunque evidente la non utilizzabilità del BP Sababa per l'applicazione del DCF in quanto:

- 1) limita il periodo di piano a soli due anni in quanto, la Data di Riferimento, corrisponde al 31 dicembre 2022 e, come detto, la scadenza del piano risulta il 31 dicembre 2024;
- 2) esclude tutti i cambiamenti avvenuti tra il dicembre 2021 e il dicembre 2022, tra cui l'Operazione DP.

Alla luce di ciò, ai fini dell'elaborazione delle risultanze del Parere, determinate avendo riferimento alla Data di Riferimento, sono state adottate le seguenti metodologie e analisi valutative:

- a) **metodo delle quotazioni di Borsa ("MQB")**: è stato fatto riferimento all'andamento delle quotazioni del titolo azionario di

Sababa osservate negli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti la Data dell'Offerta in modo da tenere conto dei *trend* del mercato e della Società e sono state individuate le media ponderate per l'ammontare dei volumi di negoziazione giornalieri ("VWAP") relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data di riferimento;

- b) **metodo dei premi d'OPA ("MPO")**: sono stati analizzati i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi medi (media semplice) degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio dell'offerta nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2007 al 2019 sul mercato borsistico italiano, e i premi implicitamente riconosciuti rispetto ai VWAP degli stessi periodi nelle offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie completate e realizzate a partire dall'anno 2020 al 2022 sul mercato borsistico italiano;
- c) **metodo dei multipli di mercato ("MMM")**: la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'*asset approach* prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato in funzione delle statistiche mediane di un campione di imprese affini a Sababa;
- d) **metodo dei multipli di transazioni comparabili ("MTC")**: la metodologia diretta di mercato è stata applicata sulla base dell'*asset approach* prendendo a riferimento il multiplo EV/EBITDA, il cui valore è stato determinato sulla base di due campioni di transazioni di compravendita di complessi aziendali registrate nel mercato europeo ed internazionale aventi ad oggetto imprese comparabili a Sababa.

Più in dettaglio le metodologie valutative utilizzate hanno comportato l'adozione delle seguenti assunzioni, ipotesi e stime:

- a) **Metodo delle quotazioni di borsa**: il metodo delle quotazioni di borsa è finalizzato alla determinazione del valore di una società sulla base della capitalizzazione espressa con riferimento ai prezzi dei titoli rappresentativi di tale società, negoziati su mercati azionari regolamentati. Nel caso di specie, l'analisi è stata svolta avendo riferimento all'andamento medio ponderato del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie del titolo Sababa antecedente la data di riferimento, nonché negli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti (Fonte: Capital IQ).

Tabella 2: Metodo delle quotazioni di borsa

Prezzi di borsa del titolo Sababa					
BoP	26/01/23	26/12/22	26/10/22	26/07/22	26/01/22
Periodo di riferimento	1 giorno	1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi
EoP	26/01/23	26/01/23	26/01/23	26/01/23	26/01/23
Media semplice	3,40	3,35	3,13	3,02	3,21
Media ponderata	3,40	3,35	2,91	2,90	3,21
Premio/(sconto) P. OPA vs Medie Ponderate	14,706%	16,258%	34,246%	34,371%	21,616%
Prezzo Minimo (su Medie Ponderate)	2,90				
Prezzo Massimo (su Medie Ponderate)	3,40				

Il risultato dell'analisi ha permesso di individuare un range compreso tra un minimo di 2,90€/azione e un massimo di 3,40€/azione, a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90€/azione.

- b) **Metodo dei premi d'OPA:** Il metodo dei premi d'OPA è finalizzato alla determinazione dei premi impliciti riconosciuti dalle società offerenti agli azionisti delle società target in specifiche operazioni di offerte pubbliche di acquisto.

Nel caso di specie, sono state selezionate:

- le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie del periodo 2020-2022,
- le offerte pubbliche di acquisto obbligatorie e volontarie con finalità di *delisting* risultanti da uno studio di Consob pubblicato nel gennaio 2021 inerente alle OPA in Italia dal 2007 al 2019.

Tale metodo ha permesso l'identificazione del premio medio implicito riconosciuto per tipologie di operazioni comparabili rispetto ai prezzi medi ponderati del giorno antecedente la data di riferimento, nonché degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio. L'analisi svolta ha restituito i seguenti risultati:

Tabella 3: Metodo dei premi d'OPA

Prezzo OPA					
3,90					
Premio / (sconto) su media semplice					
Documento Consob: OPA 2007-2019	1gg	30gg	90gg	180gg	360gg
Media premi delle OPA	12,600%	14,600%	15,000%	14,700%	14,500%
Premio / (sconto) su media ponderata					
Nostre elaborazioni: OPA 2020-2022	1gg	30gg	90gg	180gg	360gg
MEDIA	18,980%	22,981%	23,013%	27,949%	31,243%
Prezzi di borsa del titolo Sababa					
BoP	26/01/23	26/12/22	26/10/22	26/07/22	26/01/22
Periodo di riferimento	1 giorno	1 mese	3 mesi	6 mesi	12 mesi
EoP	26/01/23	26/01/23	26/01/23	26/01/23	26/01/23
Media semplice	3,40	3,35	3,13	3,02	3,21
Media ponderata	3,40	3,35	2,91	2,90	3,21
MPO					
OPA 2007-2019	1gg	30gg	90gg	180gg	360gg
Stima valore azione Sababa con MPO	3,83	3,84	3,60	3,47	3,67
Prezzo Minimo (su Medie Semplici)	3,47				
Prezzo Massimo (su Medie Semplici)	3,84				
OPA 2020-2022	1gg	30gg	90gg	180gg	360gg
Stima valore azione Sababa con MPO	4,05	4,13	3,57	3,71	4,21
Prezzo Minimo (su Medie Ponderate)	3,57				
Prezzo Massimo (su Medie Ponderate)	4,21				

In definitiva, le evidenze sopra indicate conducono alla stima di un intervallo del valore per azione di Sababa:

- (i) compreso tra un minimo di 3,47€/azione e un massimo di 3,84€/azione a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90 €/azione, avuto riguardo ai premi medi riconosciuti dal mercato per OPA similari dal 2007 al 2019 (Fonte: Consob) rispetto ai prezzi medi del giorno antecedente la data di riferimento, nonché degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio (Fonte: Capital IQ) e
- (ii) compreso tra un minimo di 3,57€/azione e un massimo di 4,21€/azione (a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90 €/azione, avuto riguardo ai premi medi riconosciuti dal mercato per OPA similari dal 2020 al 2022 (Fonte: Prospetti depositati sul sito di Consob) rispetto ai prezzi medi ponderati del giorno antecedente la data di riferimento, nonché degli ultimi 1, 3, 6 e 12 mesi antecedenti alla data dell'annuncio (Fonte: Capital IQ).

- c) **Metodo dei multipli di mercato:** la stima effettuata adottando un *asset approach* basato sull'applicazione del multiplo EV/EBITDA al 31 dicembre 2022, determinato sulla base di un campione di imprese affini, estratto da Capital IQ. La scelta del multiplo trova ragione nel fatto che si tratta di un moltiplicatore tipicamente impiegato nella prassi valutativa; il campione è stato definito avuto riguardo a un insieme di società affini a Sababa, anche tenuto conto delle analisi pubblicate da altri analisti. Tutte le società considerate, coerentemente rispetto quanto effettuato dalla Target, capitalizzano i costi di ricerca e sviluppo. Il campione selezionato è stato affinato attraverso il calcolo statistico dello scarto interquartile così da escludere gli *outlier*.

Tabella 4: Metodo MMM

	TEV/ EBITDA (x)
Minimo	8,84x
Mediana	17,38x
Media	21,61x
Massimo	55,45x

L'applicazione della mediana del multiplo sopra indicato all'EBITDA risultante dal bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2022 della Società¹, ha condotto ai seguenti risultati:

Tabella 5: MMM

Rif: FV Azione SSS	FY 2022	
A Comps EV/EBITDA 2022 Medio	17,38x	x
B SSS EBITDA FY2022	1.010	€k
SSS EV	17.552	€k
C SSS PFN FY2022 (con TFR)	(3.808)	€k
SSS Eq.V.	21.360	€k
D SSS FV Azione	2,87	€
Prezzo OPA	3,90	€
Premio prezzo OPA per azione	1,03	€
Premio prezzo OPA per azione (%)	35,67%	%

Si ricorda che, in data 24 novembre 2022, è avvenuta la sottoscrizione del contratto di acquisto di DP, in cui Sababa:

- ha acquistato il 40% di DP ad un prezzo pari ad €2.240.000;

¹ La posizione finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2022 è stata calcolata considerando le disponibilità liquide totali (€3.955 migliaia), il debito verso banche (€47,5 migliaia) e la consistenza del fondo TFR (€100,2 migliaia). Non sono state incluse le altre attività finanziarie correnti (€227,3 migliaia) in quanto riferibili a crediti verso imprese controllate (Digipoint) esigibili entro l'esercizio successivo.

- ha sottoscritto la facoltà di esercitare, entro il 30 giugno 2023, l'Opzione Call per l'acquisto di una ulteriore quota pari al 42% di DP ad un prezzo pari ad €2.352.000²;
- In caso di esercizio dell'Opzione Call, nel periodo intercorrente tra il 30 giugno 2025 e il 31 dicembre 2025 i venditori avranno diritto ad esercitare l'Opzione Put della residua quota, pari al 18% di DP, ad un prezzo pari ad €1.008.000.

Alla luce di quanto sopra scritto, è stato calcolato il valore delle azioni Sababa aggiustato dalle considerazioni in merito all'Operazione DP. La valorizzazione di DP, coerentemente rispetto quanto fatto per Sababa, è stata effettuata utilizzando il MMM. Infatti:

- è stato utilizzato lo stesso multiplo EV/EBITDA di settore e pari a 17,38x;
- ai fini del calcolo dell'EV e dell'Eq.V di DP sono stati costruiti due scenari in riferimento all'EBITDA di DP sulla base del comunicato stampa del 24 novembre 2022 di Sababa³. Uno scenario corrispondente all'EBITDA minimo atteso per il 2022 e pari a €700 migliaia e uno scenario corrispondente all'EBITDA massimo atteso per il 2022 e pari a €1.120 migliaia.
- L'Eq.V di DP è stato altresì ridotto per una percentuale pari al 30%⁴. Tale sconto è riconducibile al fatto che DP è una società non quotata e che, conseguentemente, non beneficia del vantaggio della pronta liquidità caratterizzante il mercato dei capitali da cui sono estratti i multipli delle società comparabili.
- È stata valutata l'opzione call in possesso di Sababa, che riflette il suo valore intrinseco in quanto, essendo la scadenza è fissata per il giugno 2023, il valore temporale risulta pressoché nullo.

² Nel comunicato del 24 febbraio viene indicata la presenza di un *earn-out* in caso di raggiungimento di "soglie di marginalità [...] negli esercizi 2023-2025". In virtù del fatto che le caratteristiche tecniche dello stesso non sono note, si ritiene opportuno effettuare la valutazione dell'opzione call, a scopo prudenziale per le finalità del presente Parere, escludendo dal computo lo stesso. Pertanto, il valore dell'opzione call che ne deriva deve intendersi come valore massimo della stessa.

³ "DIGIPOINT S.r.l. ha chiuso l'esercizio 2021 con risultati particolarmente positivi, registrando ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a circa Euro 11 milioni, un EBITDA di circa Euro 2 milioni, un utile netto pari a Euro 1,37 milioni ed una posizione finanziaria netta pari a Euro 1,6 milioni. Ci si aspetta che la società chiuda l'esercizio 2022 con ricavi compresi tra Euro 7 milioni e Euro 8 milioni ed un EBITDA margin tra il 10% e il 14%; grazie alle sinergie con Sababa si prevede, invece, a partire dal 2023 una crescita significativa".

⁴ "La quantificazione di premi e sconti suggerita dalla letteratura presenta una significativa deviazione standard [...] sconto di liquidità minimo 13% e massimo 45%" Principi Italiani di Valutazione - PIV Premi e sconti, Dicembre 2014. "In private company valuation, illiquidity is a constant theme that analysts talk about. All the talk, though, seems to lead to a rule of thumb. The illiquidity discount for a private firm is between 20-30% and does not vary much across private firms" The Cost of Illiquidity, Aswath Damodaran, <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf>.

- È stata valutata l'opzione put in possesso dei vecchi azionisti di DP, applicando il modello di Black e Scholes ("B-S"), sulla base della volatilità storica del titolo Sababa.

Tabella 6: Valorizzazione DP

Rif:	FV Azione SSS	FY 2022	
D	SSS FV Azione	2,87	€
	Prezzo OPA	3,90	€
	Premio prezzo OPA per azione	1,03	€
	Premio prezzo OPA per azione (%)	35,67%	%
Rif:	Valorizzazione Operazione DP	LTM 2022	LTM 2022
E	Incremento SSS FV Azione per 40% DP	0,18	0,48
			€
F	Incremento SSS FV Azione per FV Call DP	0,19	0,51
			€
G	Riduzione SSS FV Azione per FV Put DP	-0,05	-0,04
			€
H	Incremento SSS FV Azione per Operazione DP	0,33	0,95
			€
I	SSS FV Azione Adjusted	3,20	3,83
			€
	Prezzo OPA	3,90	3,90
	Premio prezzo OPA per azione	0,70	0,07
	Premio prezzo OPA per azione (%)	21,84%	1,85%
			%

Pertanto, sulla base del multiplo EV/EBITDA al 31 dicembre 2022 determinato senza tenere conto dell'Operazione Digipoint, il valore per azione di Sababa risulta 2,87 €/azione a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90 €/azione. Tenendo in considerazione il valore intrinseco dell'Operazione DP, che alla luce dei dati a disposizione risulta certamente *accreative* per Sababa, il valore per azione di Sababa risulta compreso tra un minimo di 3,20€/azione e un massimo 3,83€/azione, sempre a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90€/azione.

- d) **Metodo dei multipli di transazioni comparabili:** la stima è stata effettuata adottando un *asset approach* basato sull'applicazione del multiplo EV/EBITDA determinato sulla base di due campioni di transazioni di compravendita di complessi aziendali registrate nel mercato europeo ed internazionale aventi ad oggetto imprese comparabili a Sababa. Nel caso di specie, sono stati selezionati:
- transazioni avvenute negli ultimi 3 anni dalla data dell'annuncio nel mercato europeo nei settori di Consulenza IT e *Data Processing* (Fonte: Merger Market) e

- transazioni avvenute negli ultimi 3 anni dalla data dell'annuncio nel mercato mondiale nel settore specifico della sicurezza informatica e *Data Recovery* (Fonte: Capital IQ).

Quindi:

- considerando il valore risultante dal campione estratto da Merger Market, il valore per azione di Sababa risulta compreso in un range compreso tra **un minimo di 2,33€/azione e un massimo 2,81 €/azione** (a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90 €/azione);
- considerando il valore risultante dal campione estratto da Capital IQ, il valore per azione di Sababa risulta compreso in un range compreso tra **un minimo di 2,49€/azione e un massimo 3,00 €/azione** (a fronte di un corrispettivo offerto da HWG di 3,90 €/azione).

4. **In conclusione:** alla luce di quanto sopra rappresentato, tenuto conto delle risultanze delle metodologie valutative adottate e delle analisi effettuate, nonché dato atto che dette metodologie (e i singoli parametri utilizzati) costituiscono parte inscindibile di un processo unitario volto all'individuazione dell'intervallo di valori che, in sintesi ragionata, in un determinato momento temporale, anche tenuto conto degli andamenti di mercato, possano rappresentare il range del valore per azione di Sababa risulta che:

- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore rispetto al valore della Società desumibile dall'analisi delle quotazioni di borsa del relativo titolo azionario riferite agli ultimi 12 mesi;
- il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore rispetto al valore della Società desumibile dall'applicazione dei premi riconosciuti nell'ambito del paniere esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2007 al 2019, tenendo conto delle quotazioni di borsa del titolo azionario Sababa riferite agli ultimi 12 mesi; Altresì il Corrispettivo dell'Offerta è maggiore rispetto al valore della Società desumibile dall'applicazione dei premi riconosciuti nell'ambito del campione esaminato di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie realizzate in Italia dal 2020 al 2022 riferite agli ultimi 3 e 6 mesi, mentre risulta inferiore con riferimento giorno antecedente, nonché gli ultimi 1 e 12 mesi.
- il Corrispettivo dell'Offerta è superiore al valore per azione determinato applicando la metodologia dei multipli diretti di mercato.

NEW DEAL
ADVISORS

Member firm of

Eight International

- Il Corrispettivo dell'Offerta è superiore al valore per azione determinato applicando la metodologia del metodo dei multipli di transazioni comparabili.

Alla luce di tutto quanto sopra illustrato e avuto riguardo alle caratteristiche e alla struttura dell'Offerta, nonché tenuto conto delle analisi effettuate e delle risultanze delle metodologie valutative utilizzate, in coerenza con la finalità del presente Parere, il Corrispettivo offerto agli azionisti della Società secondo i termini del Documento di Offerta può ritenersi congruo per gli azionisti medesimi.

Milano, 28 Marzo 2023



New Deal Advisors SpA

Roberto Tasca