

Bit Market Services

Informazione Regolamentata n. 0897-32-2015	Data/Ora Ricezione 17 Luglio 2015 12:34:30	MIV - Investment Companies
--	--	-------------------------------

Societa' : Mid Industry Capital

Identificativo : 60960

Informazione
Regolamentata

Nome utilizzatore : MIDINDCAPN02 - Cannizzaro

Tipologia : IROP 09

Data/Ora Ricezione : 17 Luglio 2015 12:34:30

Data/Ora Inizio : 17 Luglio 2015 12:49:31

Diffusione presunta

Oggetto : Mid Industry Capital: OPA VEI Capital
S.p.A. chiarimenti richiesti da Consob

Testo del comunicato

Vedi allegato.

| Mid Industry Capital |

COMUNICATO STAMPA

Offerta pubblica di acquisto promossa da VEI Capital S.p.A. su azioni Mid Industry Capital S.p.A.: chiarimenti richiesti da Consob

Milano, 17 luglio 2015 – Mid Industry Capital S.p.A. (“**MIC**” o la “**Società**”), *investment company* quotata sul segmento IC2 del MIV (Mercato degli *Investment Vehicles*) di Borsa Italiana – su richiesta della Consob ai sensi dell’art. 114, comma 5, del D.Lgs. n. 58/1998 e con riferimento al comunicato emesso dalla Società ai sensi dell’art. 103, comma 3, del D.Lgs. n. 58/1998 in relazione all’offerta pubblica di acquisto promossa da VEI Capital S.p.A. sulle azioni della Società (il “**Comunicato dell’Emittente**”) – precisa che il consigliere Laura Sanvito ha motivato in Consiglio il proprio voto contrario rispetto all’approvazione del Comunicato dell’Emittente, avvenuta in data 8 luglio 2015, nei seguenti termini:

“*Il mio voto contrario è motivato come segue:*

a) *Del parere di KPMG non condivido due aspetti, fra cui il secondo è molto rilevante ai fini valutativi:*

1) dalla valutazione del NAV della società vengono detratti i costi stimati da qui alla liquidazione della holding, che impattano sulla valutazione per circa 0,90 Euro per azione. Per quanto io condivida questo approccio, che è fra l’altro coerente con l’orientamento di questo Consiglio in merito alla progressiva cessazione delle attività della holding, esso non tiene conto del valore della società in quanto veicolo quotato e dunque appetibile in quanto tale, valore che forse non eguaglia la stima dei costi di liquidazione ma certo la riduce.

2) KPMG utilizza per il DCF un WACC del 9,8% basando la propria decisione su due aspetti:

- utilizza di fatto un Ke e dunque non pondera il costo del debito che è decisamente inferiore (il debito delle controllate è stato rinegoziato a uno spread del 2,5%);

- aggiunge nella determinazione del Ke un cd. “Additional Premium” del 3,7% non motivato.

Tale scelta ovviamente ha un significativo impatto sulla valutazione.

Tengo inoltre a precisare che il WACC utilizzato ai fini dell’impairment test nel bilancio di Mid Industry Capital al 31.12.2014 è stato del 6,74%.

b) *Oltre a non condividere le conclusioni del parere di KPMG, devo tenere conto della discrepanza che emerge fra la decisione di questo Consiglio di mantenere la partecipazione in Marter a bilancio a un valore di 7,7 mln di Euro e un’eventuale decisione odierna di avallare un parere basato su un equity value di 3,7-6,3 mln di Euro.*

Concludo esprimendo anche la mia preoccupazione per la struttura dell’Offerta di VEI che presuppone un pagamento differito, quello relativo all’Escrow, che si basa su flussi di cassa ai fini dei quali sarà determinante la caparbietà con cui Mid Industry Capital si opporrà alle richieste di indennizzo, non avendo tuttavia il suo futuro azionista VEI un interesse allineato in tal senso, anzi un potenziale conflitto di interessi in merito alle spese che la società dovrà sostenere a tal fine”.

Terminato l’intervento del consigliere Laura Sanvito, l’Amministratore Delegato Paolo Bassi ha invitato il dott. Simone Maurizio di KPMG Advisory S.p.A. (società che ha rilasciato la *fairness opinion* a supporto del Comunicato dell’Emittente) a illustrare i risultati del lavoro svolto, tenendo in considerazione anche l’intervento del consigliere Sanvito.

KMPG Advisory ha illustrato i documenti preparati e precedentemente forniti ai consiglieri, soffermandosi quindi sulle ipotesi considerate e sulle metodologie utilizzate al fine di pervenire al giudizio di congruità

dell'offerta. In particolare, dopo aver rilevato la scarsa significatività del metodo delle quotazioni di Borsa, KPMG Advisory ha illustrato le considerazioni svolte sia sulla valutazione della partecipazione in Mar-Ter sia sulla valutazione dei costi operativi di MIC, considerati, ai fini valutativi, in uno scenario di portafoglio chiuso che sottende la progressiva cessazione dell'attività della *holding*. Per quanto riguarda il tasso utilizzato ai fini di scontare i flussi operativi futuri in base alle metodologie DCF e DDM, KPMG Advisory ha illustrato le considerazioni svolte in tal senso e ha confermato che ai fini del calcolo del WACC sono stati utilizzati parametri di mercato e ha citato le fonti comunemente accettate in questo tipo di valutazioni.

In particolare, per quanto riguarda gli aspetti specifici menzionati dal Consigliere Sanvito, KPMG Advisory ha rilevato quanto segue:

1. il premio incluso nel costo del capitale di rischio si collega alla dimensione e illiquidità dell'investimento e si quantifica sulla base dei premi di rendimento che si rilevano, rispetto al rendimento medio del portafoglio di mercato, per i decili dell'indice che contengono i titoli a capitalizzazione inferiore;
2. riguardo alla struttura delle fonti finanziarie, le caratteristiche del capitale impiegato di Mar-Ter (che opera nel settore dei servizi e non possiede attività immobilizzate) non hanno consentito di assumere un livello elevato e strutturale di indebitamento a lunga scadenza, e comunque non in misura tale che il trade-off tra scudo fiscale e default spread (sia sul costo del equity che sul costo del debito) determinasse un effetto netto di abbassamento del costo del capitale complessivo.

A quel punto, il Consigliere Sanvito ha dichiarato di essere soddisfatta delle spiegazioni ricevute, seppur non condividendo l'utilizzo del solo "Ke" nel calcolo del WACC e quindi confermando il proprio voto contrario.

A seguito di tale intervento l'Amministratore Delegato Paolo Bassi ha rilevato che non vi è nulla di anomalo nella circostanza che KPMG Advisory abbia determinato un *equity value* della controllata Mar-Ter diverso dal valore cui la stessa partecipazione è iscritta nel bilancio di MIC, in quanto la valutazione in bilancio della partecipazione, sulla base dei Principi Contabili IAS adottati dalla Società, fa riferimento a una nozione di valore recuperabile dell'investimento che può avere prospettiva di lungo termine e in taluni casi, per varie ragioni, differire dal presumibile valore di scambio in una determinata contingenza di mercato.

Ne consegue che non necessariamente le valutazioni condotte dagli Amministratori ai fini di bilancio risultano in linea con quelle utilizzate da KPMG Advisory nel formulare il proprio giudizio di congruità dell'offerta. Il dott. Bassi ha concluso il proprio intervento ricordando che il risultato dell'*impairment test* effettuato dalla Società sulla partecipazione Mar-Ter ai fini del bilancio 2014 è stato verificato e confermato dalla società di revisione.

* * * *

Mid Industry Capital S.p.A.

Investor relator: Ing. Giorgio Garuzzo

Tel.: 02 7626 171

Fine Comunicato n.0897-32

Numero di Pagine: 4