



---

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

(AI SENSI DEGLI ARTT. 2501-*QUINQUIES* E 2501-*BIS* DEL COD. CIV.)

**FUSIONE PER INCORPORAZIONE**

**DI**

**HAEMOTRONIC S.P.A.**

**IN**

**GVS S.P.A.**

---

7 agosto 2025

**GVS S.p.A.**

Sede legale in Zola Predosa (BO), Via Roma 50, 40069

Capitale sociale Euro 1.891.776,93 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Bologna

Codice fiscale 03636630372 Partita IVA 00644831208

**HAEMOTRONIC S.p.A.**

Sede legale in Mirandola (MO), Via Carreri 16, 41037

Capitale sociale Euro 5.040.000 i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Modena

Codice fiscale e partita IVA 00227070232

Società soggetta a direzione e coordinamento di GVS S.p.A.



## INDICE

<b>1.</b>	<b>ILLUSTRAZIONE GENERALE DELL'OPERAZIONE .....</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>STATUTO SOCIALE DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE ALL'ESITO DELL'OPERAZIONE DI FUSIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>3.</b>	<b>ILLUSTRAZIONE DELLE RAGIONI CHE GIUSTIFICANO, SOTTO IL PROFILO GIURIDICO ED ECONOMICO, IL PROGETTO DI FUSIONE.....</b>	<b>5</b>
3.1	L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE.....	5
3.2	SINTESI DEI DATI FINANZIARI PIÙ SIGNIFICATIVI DELL'ATTIVITÀ DI GVS.....	6
3.3	L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA .....	8
3.4	SINTESI DEI DATI FINANZIARI PIÙ SIGNIFICATIVI DELL'ATTIVITÀ DI HAEMOTRONIC .....	9
3.5	IL PROGRESSIVO COMPLETAMENTO DEL PROGETTO AGGREGATIVO INDUSTRIALE.....	10
3.6	ULTERIORI MOTIVAZIONI ALLA BASE DELLA PROPOSTA FUSIONE.....	11
<b>4.</b>	<b>PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO .....</b>	<b>11</b>
4.1	PRESENTAZIONE DEL PIANO.....	11
4.2	IL CONTO ECONOMICO PREVISIONALE .....	13
4.3	LO STATO PATRIMONIALE PREVISIONALE .....	14
4.4	IL RENDICONTO FINANZIARIO PREVISIONALE .....	15
4.5	ANALISI DEL RISPETTO DEI COVENANT.....	17
4.6	ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DEL DEBITO .....	18
4.7	SENSITIVITY CASE.....	22
4.8	CONCLUSIONI .....	23
<b>5.</b>	<b>MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI E DATA DI GODIMENTO .....</b>	<b>23</b>
<b>6.</b>	<b>DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE .....</b>	<b>23</b>
<b>7.</b>	<b>RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE .....</b>	<b>23</b>
<b>8.</b>	<b>RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE.....</b>	<b>24</b>
<b>9.</b>	<b>PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI GVS A SEGUITO DELLA FUSIONE. ....</b>	<b>25</b>
<b>10.</b>	<b>EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 TUF .....</b>	<b>25</b>
<b>11.</b>	<b>VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO.....</b>	<b>25</b>
	<b>ELENCO DEGLI ALLEGATI.....</b>	<b>27</b>



Signori Azionisti,



siete stati convocati in assemblea per deliberare in merito alla fusione per incorporazione (d'ora innanzi, per brevità, anche la **"Fusione"**) della società Haemotronic S.p.A. (d'ora innanzi, per brevità, anche **"Haemotronic"** o **"Società Incorporanda"**) nella società GVS S.p.A. (d'ora innanzi, per brevità, anche **"GVS"** o **"Società Incorporante"**), in relazione alla quale risultano applicabili le disposizioni contenute nell'articolo 2501-*bis* del cod. civ. (rubricato *"Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento"*) in quanto, come si dirà meglio nel prosieguo, GVS ha contratto debiti per acquisire il 91,10% delle azioni di Haemotronic S.p.A. e, quindi, per effetto della Fusione, il patrimonio di quest'ultima costituirà garanzia generica dei citati debiti.

I Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Fusione, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2501-*bis* e 2501-*quinquies* del cod. civ. nonché, in considerazione della circostanza per cui le azioni di GVS sono quotate sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (**"Euronext Milan"** o **"EXM"**), dell'articolo 70, comma 2, del regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato ed integrato (il **"TUF"**), contenente la disciplina degli emittenti, adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il **"Regolamento Emittenti"**), in conformità allo Schema 1 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, hanno predisposto – in forma unitaria come per il progetto di fusione (il **"Progetto"**) – la presente relazione per illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, il Progetto, nonché per indicare le ragioni che giustificano l'operazione e la fonte delle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società Incorporante (come infra definita) e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

\*\*\*

## 1. ILLUSTRAZIONE GENERALE DELL'OPERAZIONE

Come rappresentato in premessa, l'operazione di Fusione che si intende sottoporre all'esame e all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti consiste nella fusione per incorporazione di Haemotronic in GVS.

In relazione alla prospettata Fusione trovano applicazione le disposizioni di cui all'art. 2501-*bis* del cod. civ. in tema di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento, tenuto conto che:

- (i) la Società Incorporante è ricorsa all'indebitamento per acquisire il controllo della Società Incorporanda; e
- (ii) il patrimonio della Società Incorporanda, a seguito e per effetto della Fusione, costituirà garanzia generica e fonte di rimborso del predetto indebitamento. Resta inteso che il patrimonio di Haemotronic non costituirà garanzia esclusiva di rimborso di tali obbligazioni, atteso che tale rimborso verrà altresì garantito dal patrimonio e dai flussi di cassa generati dalla stessa GVS, come risultante a seguito del perfezionamento della Fusione.

Di conseguenza, ai sensi dell'ultimo comma del richiamato art. 2501-*bis* del cod. civ., la predisposizione della presente Relazione, di regola non richiesta in ipotesi di incorporazioni di società interamente possedute, ai sensi dell'art. 2505, comma 1, del cod. civ., si è resa qui invece necessaria al fine di assolvere ai doveri informativi imposti dall'art. 2501-*bis*, comma 3, del cod. civ., così come già richiamati in sede di premessa.

In considerazione della natura della Fusione e del fatto che la Società Incorporante è già titolare, direttamente e indirettamente (tramite l'incorporanda stessa), dell'intero capitale sociale della Società Incorporanda, non si è reso, invece, necessario definire un rapporto di cambio fondato sull'esatta valorizzazione delle due Società



coinvolte nella Fusione e non si procederà ad aumenti del capitale sociale di GVS o all'emissione di nuove azioni GVS. La mancanza del rapporto di cambio esonera dalla predisposizione della relativa informativa nell'ambito della presente Relazione e della Relazione degli esperti *ex art. 2501-sexies* del cod. civ.

Tuttavia, benché in assenza di alcun rapporto di cambio da sottoporre a valutazioni di congruità da parte di esperti indipendenti ai sensi dell'art. 2501-*sexies*, comma 1, del cod. civ., il quarto comma del citato art. 2501-*bis* del cod. civ. impone comunque, ai fini del perfezionamento della prospettata Fusione, la predisposizione di una Relazione da parte di uno o più esperti nominati dal Tribunale ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del cod. civ., la quale attesti la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel Progetto in merito alle risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della Società post Fusione.

Al riguardo, a seguito del deposito di un'istanza congiunta da parte delle società partecipanti alla Fusione presso il competente Tribunale di Bologna, con decreto, a firma del dott. Michele Guernelli, Presidente della Sezione Spec. in materia di Impresa, n. 9288/2025 del 9 luglio 2025, PricewaterhouseCoopers S.p.A. (d'ora innanzi, per brevità, anche "**PwC**") è stata nominata esperto comune deputato alla redazione della Relazione di cui al citato art. 2501-*bis*, quarto comma, del cod. civ.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2501-*bis*, quinto comma, del cod. civ., PwC, quale soggetto incaricato della revisione legale dei conti delle società partecipanti all'operazione, è tenuta a redigere una propria relazione, da allegarsi al Progetto.

Infine, posto che le azioni della Società Incorporante sono ammesse alla negoziazione sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Euronext Milan" o "EXM"), si evidenzia che le Società sono escluse dall'obbligo di pubblicazione del documento informativo di cui all'art. 70, comma 6, del regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti ("Regolamento Emittenti"), trattandosi di operazione effettuata tra un emittente quotato e una società da esso interamente controllata come previsto dall'Allegato 3B del Regolamento Emittenti.

Inoltre, si osserva che, in via cautelativa, l'operazione di cui alla Fusione sarà oggetto di notifica ai sensi del Decreto-Legge 15 marzo 2012, n. 21, come successivamente modificato e integrato, e dei relativi decreti attuativi.

La Fusione verrà eseguita sulla base della situazione patrimoniale predisposta *ad hoc* al 30 giugno 2025 della Società Incorporante, nonché della situazione patrimoniale al 30 giugno 2025 della Società Incorporanda. Non si segnalano modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo intervenute tra la data delle suddette situazioni patrimoniali e la data della decisione sull'approvazione del progetto. In base alle informazioni attualmente disponibili, nel periodo intercorrente tra il deposito del progetto di fusione presso le sedi delle società partecipanti e la data prevista per la convocazione dell'assemblea dei soci che dovrà decidere in ordine alla Fusione, non si prevedono modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo che, se del caso, saranno opportunamente segnalate ai soci e all'organo amministrativo dell'altra società partecipante, in ossequio all'art. 2501-*quinquies*, comma 3, del cod. civ..

Fermo quanto sopra, si prevede che la stipula dell'atto di Fusione avvenga entro il 31 dicembre 2025.

Il Progetto, la situazione patrimoniale al 30 giugno 2025 di GVS e la situazione patrimoniale al 30 giugno 2025 di Haemotronic redatte ai sensi dell'art. 2501-*quater* del cod. civ., la presente relazione illustrativa degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione redatta ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 3, e 2501-*quinquies* del cod. civ., la relazione dell'esperto redatta ai sensi degli articoli 2501-*bis*, comma 4, e 2501-*sexies* del cod. civ., nonché i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla Fusione, saranno depositati, da GVS e Haemotronic, nei termini di legge, presso le rispettive sedi sociali e pubblicati, nei medesimi termini,



sui siti internet [www.gvs.com/it/governance/](http://www.gvs.com/it/governance/) e [www.haemotronic.it/](http://www.haemotronic.it/) a norma dell'articolo 2501-*septies* del cod. civ., nonché presso i meccanismi di stoccaggio autorizzati denominati per GVS eMarket SDIR.

Dalla data di iscrizione delle delibere favorevoli delle assemblee straordinarie di GVS e Haemotronic presso il Registro delle imprese di Bologna e di Modena decorreranno i sessanta giorni entro cui i creditori sociali delle due società potranno presentare opposizione alla Fusione ai sensi dell'art. 2503 del cod. civ..

A norma dell'articolo 47 della Legge n. 428/1990 e successive modifiche e integrazioni, GVS e Haemotronic effettueranno la procedura di informazione e consultazione sindacale in relazione alla Fusione.

A seguito del completamento delle attività sopra indicate sarà stipulato l'atto di Fusione.

## 2. Statuto sociale della Società Incorporante all'esito dell'operazione di Fusione

A seguito del perfezionamento della prospettata fusione, la **Società Incorporante** non modificherà il proprio statuto.

La Società Incorporante, infatti, manterrà la denominazione "GVS S.p.a." e non modificherà il proprio capitale sociale, in quanto le azioni della Società Incorporanda risultano detenute da GVS e dalla Società Incorporanda stessa, quali azioni proprie, non rendendosi pertanto necessario alcun incremento del capitale sociale a servizio del rapporto di cambio.

La Società Incorporanda Haemotronic S.p.A., invece, cesserà di esistere per effetto dell'operazione.

## 3. ILLUSTRAZIONE DELLE RAGIONI CHE GIUSTIFICANO, SOTTO IL PROFILO GIURIDICO ED ECONOMICO, IL PROGETTO DI FUSIONE

### 3.1 L'attività della Società Incorporante

GVS è una società per azioni con sede legale in (40069) Zola Predosa (BO), Via Roma n. 50, cod. fisc. e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 03636630372 e p. IVA 00644831208, PEC: gvsspa.gvs@legalmail.it, capitale sociale di Euro 1.891.776,93 interamente versato, diviso in numero 189.177.693 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale e quotate sul mercato telematico azionario EXM.

GVS, ai sensi dell'art. 2 del proprio statuto, ha ad oggetto "[...] lo svolgimento, direttamente o indirettamente, delle seguenti attività: progettazione, fabbricazione e commercializzazione di componenti tecnici prevalentemente a fini di filtrazione, ma non solo, destinati ai settori medicale, automobilistico, dispositivi di protezione individuale, industriale e di largo consumo o comunque di qualunque settore simile o complementare a quelli indicati; stampaggio e l'assemblaggio di prodotti termoplastici; produzione di membrane per filtrazione; progettazione e costruzione di stampi; commercio all'ingrosso, l'importazione, l'esportazione di articoli relativi ai settori medicale, automobilistico, dispositivi di protezione individuale, industriale e di largo consumo o comunque di qualunque prodotto simile o complementare a quelli indicati. La Società può inoltre (i) assumere, direttamente o indirettamente e comunque in via non principale, ulteriori interessenze e partecipazioni, sotto qualsiasi forma, in società ed imprese industriali, commerciali o di servizi aventi oggetto analogo od affine o comunque connesso al proprio, senza fine di collocamento presso terzi e (ii) compiere, in via non principale e non nei confronti del pubblico, qualunque operazione commerciale, mobiliare, immobiliare, finanziaria, industriale, di rappresentanza o di commissione che sia ritenuta utile ed opportuna per il raggiungimento dell'oggetto sociale. Dette attività potranno essere esercitate sia in Italia che all'estero. Quando particolari circostanze lo richiedessero l'organo amministrativo potrà disporre il rilascio di fidejussioni a favore di società partecipate".



La Società Incorporante svolge come attività principale la produzione e la vendita di dispositivi e sistemi di filtrazione destinati principalmente al settore medico, della protezione respiratoria, farmaceutico e laboratorio, automotive.

In particolare, il Gruppo costituito da GVS e dalle società dalla stessa controllate opera attraverso 3 divisioni in 5 distinti mercati:

- La divisione *Healthcare & Life Science*, che rappresenta il 67% dei ricavi consolidati del Gruppo nell'esercizio 2024, attiva nella produzione e nella vendita di sistemi di filtrazione e dispositivi medicali, e suddivisa nelle seguenti sottodivisioni:
  - *Medtech*, include un'ampia gamma di filtri e componenti che soddisfano tutte le esigenze del settore *medical-device*: dalle applicazioni per la filtrazione del sangue, trasfusione, infusione ed emodialisi, a quelle per anestesia, chirurgia e ventilazione.
  - *Transfusion Medicine*, offre soluzioni complete per una gestione del sangue sicura ed efficiente, dalla raccolta alla trasfusione, servendo ospedali, centri trasfusionali e partner OEM a livello globale.
  - *Lifescience*, sviluppa e produce soluzioni avanzate per la filtrazione e la separazione, supportando laboratori, centri di ricerca e industrie globali, offrendo un'ampia gamma di prodotti di consumo e di membrane microporose per applicazioni in ambito biologico, chimico e bioprocesso.
- La divisione *Safety*, che rappresenta il 18% dei ricavi consolidati del Gruppo nell'esercizio 2024, attiva nella produzione e commercializzazione di dispositivi di protezione respiratoria personale, quali respiratori a pressione positiva, respiratori protettivi riutilizzabili e relativi filtri, utilizzati principalmente per la protezione respiratoria individuale in ambito industriale.

La divisione *Energy & Mobility*; che rappresenta il 15% dei ricavi consolidati del Gruppo nell'esercizio 2024, realizza un'ampia gamma di filtri e componenti per sistemi ABS, sistemi iniezione benzina bassa e alta pressione, *common rail diesel* alta pressione e *fuel tank*. Leader nel settore delle membrane di ventilazione per applicazioni di mecatronica, sensori e CPU.

### **3.2 Sintesi dei dati finanziari più significativi dell'attività di GVS**

Si riportano di seguito i dati economici più significativi della Società Incorporante sulla base dei dati pubblicamente disponibili e risultanti dal bilancio separato relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2024 (riportante anche i dati relativi all'esercizio precedente).



SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA	31/12/2024	31/12/2023
<b>Attivo</b>		
Attività immateriali	3.887.242	2.799.485
Attività per diritto d'uso	2.395.734	1.797.338
Attività materiali	28.092.478	26.846.665
Partecipazioni	382.428.509	391.446.241
Attività per imposte anticipate	294.821	1.997.627
Attività finanziarie non correnti	140.513.701	167.537.775
Strumenti finanziari derivati non correnti	1.876.933	4.828.623
Altri crediti e attività non correnti	0	3.037.451
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>559.489.418</b>	<b>600.291.205</b>
Rimanenze	7.022.889	8.183.247
Crediti commerciali	27.557.849	20.513.992
Attività derivanti da contratti con i clienti	84.687	341.098
Crediti per imposte correnti	7.424.774	4.868.645
Altri crediti e attività correnti	6.340.966	4.966.614
Attività finanziarie correnti	57.265.263	28.752.768
Disponibilità liquide	62.279.717	118.234.553
<b>Totale attività correnti</b>	<b>167.976.145</b>	<b>185.860.917</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>727.465.564</b>	<b>786.152.123</b>
<b>Passivo</b>		
Capitale sociale	1.891.777	1.750.000
Riserve	267.026.022	202.871.716
Risultato netto	10.084.472	-9.703.061
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>279.002.271</b>	<b>194.918.655</b>
Debito per acquisto partecipazioni ed Earn out (non corrente)	0	16.984.279
Passività finanziarie non correnti	270.453.280	366.497.806
Passività per leasing non correnti	1.197.011	1.124.251
Passività per imposte differite	838.296	5.565.367
Fondi per benefici ai dipendenti	2.098.542	2.145.822
Fondi per rischi e oneri	3.450.310	2.898.240
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>278.037.439</b>	<b>395.215.765</b>
Debito per acquisto partecipazioni ed Earn out (corrente)	19.345.884	18.341.646
Passività finanziarie correnti	123.793.146	152.203.250
Passività per leasing correnti	1.342.145	754.850
Strumenti finanziari derivati correnti	381.927	0
Debiti commerciali	10.950.481	9.156.129
Passività derivanti da contratti con i clienti	1.168.431	1.806.524
Debiti per imposte correnti	757.351	1.600.346
Altri debiti e passività correnti	12.686.489	12.154.957
<b>Totale passività correnti</b>	<b>170.425.854</b>	<b>196.017.703</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>727.465.564</b>	<b>786.152.123</b>



CONTO ECONOMICO	31/12/2024	31/12/2023
Ricavi da contratti con i clienti	91.506.921	74.264.826
Altri ricavi e proventi	6.666.705	6.457.014
<b>Ricavi totali</b>	<b>98.173.626</b>	<b>80.721.840</b>
Acquisti e consumi di materie prime, semilavorati e prodotti finiti	-33.044.816	-29.677.483
Costi per il personale	-29.989.152	-29.395.034
Costi per servizi	-17.611.095	-15.331.361
Altri costi operativi	-4.813.276	-3.007.602
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>12.715.287</b>	<b>3.310.360</b>
Ammortamenti e svalutazioni	-6.648.155	-6.201.352
<b>Risultato operativo (EBIT)</b>	<b>6.067.132</b>	<b>-2.890.992</b>
Proventi finanziari	24.743.976	17.938.290
Oneri finanziari	-23.784.860	-32.939.695
Proventi e oneri da partecipazioni	833.859	4.175.679
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>7.860.107</b>	<b>-13.716.718</b>
Imposte sul reddito	2.224.365	4.013.657
<b>Risultato netto</b>	<b>10.084.472</b>	<b>-9.703.061</b>

### 3.3 L'attività della Società Incorporanda

Haemotronic è una società per azioni con sede legale in (41037) Mirandola (MO), Via Adelio Carreri n. 16, cod. fisc., p. IVA e iscrizione presso il Registro delle Imprese di Modena n. 00227070232, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di GVS S.p.A., PEC: haemotronic@pec.haemotronic.it, capitale sociale pari a Euro 5.040.000,00 interamente sottoscritto e versato, diviso in numero 5.040.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 non quotate nei mercati regolamentati.

Haemotronic, ai sensi dell'art. 5 del proprio statuto, ha per oggetto sociale la “- progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di dispositivi medici in genere, sterili e non sterili; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di componenti e tubolature in materiale plastico sia stampati che estrusi; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di contenitori in materiale plastico; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di specialità medicinali e articoli da banco (OTC) di prodotti cosmetici, alimentari ed affini; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di apparecchiature elettromedicali e loro parti ed accessori; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di macchinari per lo svolgimento di attività industriali e ausiliarie, simili o complementari alla propria, nonché di macchinari industriali in genere; - progettazione, realizzazione, produzione e commercializzazione di attrezzature per la produzione di componenti e contenitori in materiale plastico; - progettazione, realizzazione, sfruttamento, produzione e commercializzazione di tecnologie volte al recupero dell'energia e in generale all'efficienza energetica; - fornitura di servizi di consulenza in merito a registrazioni, autorizzazione e marcature rilasciate da autorità o enti pubblici e privati per la produzione e commercializzazione dei dispositivi medici, delle specialità medicinali, degli articoli da banco, dei prodotti cosmetici, alimentari e di ogni bene affine o complementare; - fornitura di servizi di consulenza e progettazione per la realizzazione di stabilimenti industriali idonei allo svolgimento di attività ausiliarie, simili o complementari alla propria; - fornitura di servizi di natura tecnica, organizzativa, scientifica, pubblicitaria, commerciale e amministrativa, compresa l'attività didattica per la formazione professionale. – L'attività può estrinsecarsi anche con l'assunzione di mandati di agenzia, rappresentanza o commissione, stipulati con imprese, enti e società i cui prodotti rientrano nell'oggetto sociale. Essa potrà compiere, sia in Italia che all'estero, anche in proprio, tutte le operazioni commerciali e industriali, immobiliari, mobiliari e finanziarie, ritenute necessarie o utili per il raggiungimento dell'oggetto sociale; potrà assumere e concedere interessenze e partecipazioni da o ad enti o imprese aventi scopi analoghi, affini o connessi con il proprio, sia in Italia che all'estero. La società potrà infine compiere l'assunzione di partecipazioni in altre società e/o enti in Italia o all'estero, il finanziamento ed il coordinamento tecnico e finanziario delle società od enti nei quali partecipa.”



La Società Incorporanda è, infatti, specializzata nella produzione di dispositivi medici monouso utilizzati a supporto di tecnologie mediche avanzate. I prodotti Haemotronic sono principalmente utilizzati da aziende operanti nel settore ospedaliero (ospedali, cliniche, cure domiciliari) e farmaceutico, nonché da centri di ricerca. L'attività, in particolare, è suddivisa nelle seguenti tre linee di *business*:

- produzione di componenti, principalmente rappresentati da tubi in PVC e materiali speciali e componenti per dispositivi medici;
- produzione di sacche monouso ad uso farmaceutico;
- assemblaggio di dispositivi medici, attraverso l'offerta di servizi di project management e configurazioni personalizzabili rispetto alle esigenze del cliente.

Haemotronic S.p.A. ha due stabilimenti produttivi uno a Mirandola e uno a Borgocarbonara, e, inoltre, controlla la società GVS TM, avente sede negli Stati Uniti, che a sua volta controlla la società Haemotronic de Mexico S. de R.L. de C.V che possiede uno stabilimento produttivo in Messico, asservito al mercato americano.

Le principali tecniche utilizzate nella produzione comprendono lo stampaggio a iniezione, l'estrusione, la termoformatura, la saldatura RF e a caldo.

I clienti di Haemotronic sono eterogeni e comprendono principalmente imprese produttrici di dispositivi medici che a loro volta forniscono clienti operanti nel settore *Healthcare & life science* (ospedali e centri di ricerca).

### 3.4 Sintesi dei dati finanziari più significativi dell'attività di Haemotronic

Si riportano di seguito i dati economici più significativi della Società Incorporanda sulla base dei dati pubblicamente disponibili e risultanti dai bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31/12/2024 e all'esercizio precedente, redatti conformemente ai principi e alle raccomandazioni pubblicati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

STATO PATRIMONIALE	31/12/2024	31/12/2023
<b>Attivo</b>		
<b>B. IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>16.690.827</b>	<b>18.174.940</b>
B.I. IMMOB. IMMATERIALI	5.235.266	5.398.713
B.II. IMMOB. MATERIALI	11.442.619	12.762.768
B.III. IMMOB. FINANZIARIE	12.942	13.459
<b>C. ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>113.766.547</b>	<b>88.943.733</b>
C.I. RIMANENZE	8.362.062	11.844.418
C.II. CREDITI	25.512.122	16.605.912
C.III. ATTIVITA' FINANZIARIE	68.421.806	49.969.654
C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE	11.470.557	10.523.749
<b>D. RATEI E RISCONTI</b>	<b>1.076.701</b>	<b>1.452.705</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>131.534.075</b>	<b>108.571.378</b>
<b>Passivo</b>		
<b>A. PATRIMONIO NETTO</b>	<b>98.745.398</b>	<b>69.380.520</b>
<b>B. FONDI RISCHI</b>	<b>500.000</b>	<b>3.010.610</b>
<b>C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>	<b>873.418</b>	<b>1.058.091</b>
<b>D. DEBITI</b>	<b>25.478.350</b>	<b>27.444.141</b>
Debiti entro l'esercizio	22.318.762	21.505.820
Debiti oltre l'esercizio	3.159.588	5.938.321
<b>E. RATEI E RISCONTI</b>	<b>5.936.909</b>	<b>7.678.016</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>131.534.075</b>	<b>108.571.378</b>



CONTO ECONOMICO	31/12/2024	31/12/2023
<b>A. TOT. VAL. DELLA PRODUZIONE</b>	<b>79.771.815</b>	<b>73.718.569</b>
A.1. Ricavi vendite e prestazioni	68.024.334	68.170.575
A.2. Var. rimanenze prodotti	-2.488.932	-476.092
A.4. Incrementi di immob.	0	1.252.169
A.5. Altri ricavi	14.236.413	4.771.917
<b>B. COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>54.098.386</b>	<b>60.546.910</b>
B.6. Materie prime e consumo	20.126.303	22.091.807
B.7. Servizi	9.789.781	7.991.912
B.8. Godimento beni di terzi	3.300.460	3.671.877
B.9. costi del personale	16.812.522	17.956.714
B.10.a. Amm. Immob. Immat.	372.053	334.120
B.10.b. Amm. Immob. Mat.	2.011.203	2.534.661
B.10.d. Svalut. Crediti	0	2.739.383
B.11. Variazione materie	704.401	1.466.110
B.13. Altri accantonamenti	500.000	1.342.597
B.14. Oneri diversi di gestione	481.663	417.729
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>25.673.429</b>	<b>13.171.659</b>
<b>C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>3.564.171</b>	<b>1.003.138</b>
C.16.a. Proventi finanziari da Crediti IC	48.339	4.948
C.16.d. Proventi fin. Diversi	2.954.297	1.912.182
C.17. Oneri finanziari	308.107	375.665
C.17.bis Utili e perdite su cambi	869.642	-538.327
<b>D. RETTIFICHE ATT. FINANZ.</b>	<b>5.801.823</b>	<b>0</b>
D.18.b. Rivalut. di altre imm. fin.	5.801.823	0
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>35.039.423</b>	<b>14.174.797</b>
20. Imposte sul reddito correnti, differite e anticipate	5.674.543	6.340.807
<b>21. UTILE/PERDITA DI ESERCIZIO</b>	<b>29.364.880</b>	<b>7.833.990</b>

### 3.5 Il progressivo completamento del progetto aggregativo industriale

L'incorporazione di Haemotronic in GVS rappresenta l'epilogo di un progetto aggregativo iniziato nel 2022 con l'acquisizione del 91,10% delle azioni della Società Incorporanda da parte di GVS, principalmente volto:

- al rafforzamento della divisione *Healthcare & Life Sciences* di GVS nel segmento “trattamento sangue” e “dialisi”, attraverso:
  - l'inserimento di nuovi prodotti e tecnologie (i.e. sacche monouso);
  - la possibilità di produrre *set* di prodotto completi, combinando prodotti GVS (filtri, regolatori di flusso) con prodotti Haemotronic (tubi in PVC, sacche e componenti);
- al rafforzamento della presenza del Gruppo nel mercato americano, sfruttando le consolidate relazioni commerciali di Haemotronic e GVS con i principali gruppi healthcare e la capacità produttiva dello stabilimento messicano;
- sfruttare la possibilità di ottimizzare la produzione, vista la piena sovrapposibilità della tipologia di processo, concentrando i processi a minor valore aggiunto (assemblaggio) in Messico per il mercato americano e in Romania per il mercato europeo e liberando capacità produttiva per le lavorazioni più complesse negli stabilimenti italiani;
- all'internalizzazione di produzioni Haemotronic da fornitori terzi attraverso lo sfruttamento della capacità produttiva e del *know-how* di GVS;
- ad aumentare la penetrazione commerciale sulla base clienti combinata delle due società, promuovendo attività di *cross selling* di nuovi prodotti / possibilità di offrire set di prodotto completi (i.e. set di infusione completi).



### 3.6 *Ulteriori motivazioni alla base della proposta Fusione*

La realizzazione dell'operazione di fusione tra GVS e Haemotronic avrebbe ulteriormente il pregio di permettere la razionalizzazione e la semplificazione della struttura societaria del gruppo.

Da ciò conseguirebbe un miglioramento in termini di flessibilità gestionale e di unificazione dei processi decisionali, grazie alla riduzione dei livelli organizzativi accompagnata dalla velocizzazione dei tempi del processo decisionale.

L'integrazione consentirebbe altresì un contenimento dei costi fissi complessivi, permettendo di evitare la duplicazione di molteplici attività di carattere istituzionale, amministrativo e finanziario. A livello finanziario, la proposta Fusione permetterebbe alla Società Incorporante di beneficiare di un'ottimizzazione della struttura finanziaria, conseguente, tra le altre, all'estinzione per "confusione" delle reciproche posizioni derivanti dal contratto di *cash pooling* sottoscritto tra le società partecipanti alla Fusione. Si ridurrebbero, inoltre, i costi relativi alla gestione finanziaria di due entità (per esempio c/c e connessa gestione della tesoreria), nonché altri costi di struttura quali, a mero titolo esemplificativo, i costi di consulenza legale, fiscale e amministrativa, nonché i costi connessi agli organi sociali.

## 4 PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

### 4.1 *Presentazione del piano*

Il piano economico-patrimoniale e finanziario si compone dello stato patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario prospettico, relativo al periodo dal 1° luglio 2025 al 31 dicembre 2034 (il "**Piano Economico e Finanziario**" o anche solo il "**Piano**"), in linea con le scadenze di tutti i finanziamenti in essere.

Ai sensi degli artt. 2501-*bis*, terzo comma, e 2501-*quinquies* del cod. civ., gli organi amministrativi delle società partecipanti alla Fusione indicano nel seguente Piano la fonte delle risorse finanziarie, oltre alla descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere.

A tal riguardo, si precisa che il presente Piano è stato predisposto dalle società partecipanti alla Fusione al fine di verificare sostenibilità economico-finanziaria della società risultante dalla Fusione con particolare riferimento alla capacità di far fronte alle obbligazioni assunte, *in primis* all'indebitamento contratto per l'acquisizione di Haemotronic da parte di GVS. In ogni caso, il Piano non costituisce né intende costituire un piano industriale programmatico delle società coinvolte e non deve essere utilizzato quale strumento di valutazione per eventuali decisioni di investimento nelle azioni della Società Incorporante emittente. La Società Incorporante declina ogni responsabilità in merito a un utilizzo improprio della presente relazione.

Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono anche assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e azioni che dovranno essere intraprese da parte degli organi amministrativi delle Società partecipanti alla Fusione che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli amministratori non possono, o possono solo in parte, influire, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione. Le assunzioni ipotetiche sono evidenziate nel prosieguo.

Si evidenzia, inoltre, che il Piano, in quanto documento previsionale esteso su un orizzonte pluriennale, si fonda su un insieme di ipotesi soggette al verificarsi di eventi futuri che, per loro natura, presentano un grado di aleatorietà tale da potersi concretizzare in modo, misura e tempistiche difforni rispetto a quanto originariamente previsto; pertanto, non può essere escluso che vi potranno essere scostamenti fra valori



consuntivi e valori preventivati, anche qualora le assunzioni ipotetiche e le proiezioni inerziali si manifestassero.

In ogni caso, il *management* e gli organi amministrativi delle società partecipanti ritengono, sulla base delle informazioni attualmente disponibili, che il Piano sia stato costruito sulla base di ipotesi ragionevoli e attendibili, nel rispetto di criteri coerenti e razionali di quantificazione delle grandezze economico-finanziarie che lo compongono, e che esso rappresenti, allo stato attuale e nelle attuali condizioni di mercato, la miglior stima possibile dell'evoluzione prevedibile della gestione.

La base di partenza del Piano è rappresentata dai dati consuntivi al 30 giugno 2025 di GVS e Haemotronic approvati dai rispettivi organi amministrativi ed elaborati al fine di rappresentare la situazione pro-forma, assumendo l'avvenuta esecuzione della Fusione con effetti contabili retrodatati dal 1° gennaio 2025.

La rappresentazione dei valori contenuti nel Piano è stata effettuata utilizzando schemi comunemente adottati dal *management* nelle proprie analisi gestionali, in quanto ritenuti maggiormente idonei a fornire una più immediata e funzionale indicazione della natura e della composizione delle principali voci. In particolare, il conto economico previsionale è stato redatto secondo uno schema che evidenzia l'*EBITDA* (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), coerentemente con la reportistica interna delle società partecipanti alla Fusione; lo stato patrimoniale previsionale è stato riclassificato secondo una riclassifica a capitale investito netto, con evidenza delle fonti di finanziamento, del capitale circolante netto e della posizione finanziaria netta.

Più in particolare, il Piano è stato predisposto:

- i. secondo i principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, in coerenza con quelli utilizzati nella redazione del Rapporto finanziario semestrale del Gruppo GVS al 30 giugno 2025. A tal riguardo, si evidenzia che Haemotronic redige il bilancio secondo le disposizioni del Codice civile come declinate nei principi contabili italiani (OIC), pertanto i dati relativi alla Società Incorporanda sono stati rettificati in linea con i principi contabili IFRS e coerentemente con quanto svolto nella predisposizione del *reporting package* ai fini della predisposizione del bilancio consolidato di GVS;
- ii. su base annuale;
- iii. prendendo a riferimento, quale orizzonte temporale, il periodo 2025-2034, in linea con la durata dei finanziamenti in essere in capo ad entrambe le società partecipanti alla Fusione; a tale fine, si è tenuto conto, nella determinazione dell'arco temporale del Piano, dei nuovi finanziamenti che la società risultante dalla Fusione potrebbe dover contrarre per sostenere il processo di crescita e per far fronte al fabbisogno finanziario ordinario previsto;
- iv. sulla base del budget 2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione di GVS SpA in data 26 febbraio 2025 e tenendo in considerazione i risultati consuntivati del primo semestre 2025;
- v. escludendo gli effetti che si potrebbe generare tramite potenziali operazioni straordinarie (e.g. operazioni di *M&A*, acquisizioni di aziende o rami di aziende, ecc.).

Di seguito si rappresentano le principali assunzioni ipotetiche sottostanti al Piano:

- positivo completamento della Fusione nelle tempistiche previste;
- l'assenza di un impatto significativo derivante dal contesto geopolitico attuale ed altri effetti di natura macroeconomica e climatica, oltre che la sostanziale stabilità dei contesti fiscali, competitivi, legislativi, dei mercati finanziari e dell'accesso al mercato del credito nell'orizzonte di Piano;
- l'esclusione dell'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra l'euro e le altre valute, considerata la difficoltà di prevederne l'evoluzione con sufficiente grado di attendibilità;



- l'assenza di nuovi eventi o circostanze tali da determinare la necessità di rilevare perdite di valore (*impairment losses*) su immobilizzazioni materiali, immateriali o altre attività iscritte in bilancio;
- sostanziale mantenimento degli attuali giorni di incasso, pagamento e di rotazione del magazzino;
- il mantenimento della struttura societaria attuale del gruppo facente capo a GVS, ipotizzando il mantenimento dell'assenza di limitazioni alla distribuzione dei dividendi da parte delle controllate; inoltre, non è stata ipotizzata alcuna distribuzione di dividendi lungo l'orizzonte di Piano da parte della società risultante dalla Fusione.;
- il ricorso a ulteriori finanziamenti, rispetto a quelli in essere alla data di redazione delle situazioni patrimoniali, per far fronte a momentanee esigenze di liquidità, per un importo complessivo pari a 150 milioni di euro, a condizioni coerenti con quelle relative agli attuali finanziamenti in essere, come meglio dettagliato nel paragrafo 4.6.

Gli Amministratori ritengono che, sulla base delle informazioni attualmente disponibili e tenuto conto dei fattori di rischio individuati, il Piano Economico e Finanziario sia stato predisposto secondo ipotesi ragionevoli e attendibili, in linea con criteri coerenti di quantificazione delle grandezze economico-patrimoniali e finanziarie, e che rappresenti, allo stato, una stima prudentiale e realistica dell'evoluzione prevedibile della gestione della società risultante dalla Fusione.

#### 4.2 Il conto economico previsionale

Ai fini della redazione del conto economico previsionale, è stato utilizzato un approccio che ha previsto:

- per il 2025, l'elaborazione di proiezioni analitiche dei ricavi e dei costi, sulla base dei dati *actual* al 30 giugno 2025 e, per il secondo semestre del medesimo esercizio, degli ultimi dati previsionali predisposti per ciascuna società (Società Incorporante e Società Incorporanda);
- per il periodo 2026-2034:
  - una crescita costante dei ricavi pari al 2%, stimata in via prudentiale pari al tasso di inflazione previsto nel medesimo orizzonte temporale;
  - un'incidenza dei costi operativi mantenuta invariata rispetto al 2025;
  - ammortamenti ordinari in crescita del 2% annuo, in linea con l'andamento del fatturato. Gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni immateriali (quali *customer list*, brevetti, tecnologie, ecc.), contabilizzati a livello consolidato in sede di *Purchase Price Allocation* (PPA), sono stati mantenuti costanti e verranno riflessi nella società risultante dalla fusione;
  - una determinazione analitica degli oneri finanziari basata sull'andamento dell'indebitamento finanziario, assumendo prudentialmente tassi di interesse costanti;
  - proventi finanziari riferibili:
    - ai dividendi percepiti, dalle società controllate GVS Microfiltrazione, GVS Do Brasil e, a partire dal 2029, da GVS Suzhou. Non è stata prevista la distribuzione di alcun dividendo da parte delle società partecipate che alla data di predisposizione del Piano presentano debiti finanziari, presupponendo che la cassa generata dalla loro attività caratteristica sarà asservita al rimborso di tali finanziamenti;
    - interessi attivi *intercompany*, determinati analiticamente sulla base dell'andamento dei crediti fruttiferi infragruppo, assumendo tassi di interesse costanti;
  - le imposte sono state stimate applicando un'aliquota del 24% sul 5% dei dividendi distribuiti e un'aliquota del 27,9% sull'utile ante imposte al netto dei dividendi stessi. Il *tax rate* risulta pertanto variabile nel tempo, in funzione dell'ammontare dei dividendi ipotizzati nei diversi esercizi.



Si precisa che i tassi di crescita ipotizzati risultano prudenzialmente inferiori rispetto a quelli storicamente registrati dalle Società. Si evidenzia, inoltre, che i driver di generazione dei ricavi non risultano pienamente controllabili dagli Amministratori in quanto dipendenti, in parte, dal trend dei mercati in cui le Società operano.

Il conto economico (costruito come già indicato al paragrafo 4.1 “Presentazione generale del Piano”) per gli anni 2025-2034 della società risultante dalla Fusione è riepilogato nel seguito:

CONTO ECONOMICO	2023	2024	June 2025	2025 FCT	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Ricavi	143.135	157.393	84.174	168.681	172.054	175.495	179.005	182.585	186.237	189.962	193.761	197.636	201.589
EBITDA	25.344	33.262	16.318	35.647	36.360	37.087	37.829	38.585	39.357	40.144	40.947	41.766	42.602
EBITDA %	17,7%	21,1%	19,4%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%	21,1%
Ammortamenti e svalutazioni	13.948	14.195	6.855	13.706	13.842	13.929	14.089	14.276	14.427	14.548	14.625	14.784	14.920
EBIT	11.396	19.067	9.463	21.941	22.518	23.158	23.739	24.309	24.930	25.596	26.322	26.982	27.681
EBIT %	8,0%	12,1%	11,2%	13,0%	13,1%	13,2%	13,3%	13,3%	13,4%	13,5%	13,6%	13,7%	13,7%
Utile ante imposte	884	24.046	(6.040)	6.806	30.973	35.526	37.184	41.023	47.801	48.670	49.605	50.198	50.821
Utile netto	1.857	22.161	(2.817)	8.715	24.921	29.229	30.497	33.807	40.312	41.055	41.848	42.398	42.971

Le assunzioni descritte circa l'andamento dei ricavi e dei costi, fissi e variabili, determinano una costanza della marginalità lungo il periodo preso in considerazione nel Piano. Viene, infatti, previsto che l'*EBITDA margin*, pari al 21,1% nel 2024, negli anni successivi si manterrà costante. Nel corso del periodo preso a riferimento dal Piano, invece, l'*EBIT* cresce progressivamente da 21,9 milioni nel 2025 a 27,6 milioni nel 2034. Tale lieve incremento è da attribuire alle quote di ammortamento relative alle immobilizzazioni materiali e immateriali contabilizzati a livello consolidato in sede di *Purchase Price Allocation*, che si mantengono costanti per tutto l'arco temporale di riferimento.

### 4.3 Lo stato patrimoniale previsionale

Ai fini della predisposizione dello stato patrimoniale previsionale, è stato utilizzato un approccio che ha previsto:

- per gli *intangible assets* una crescita costante annua di 2 milioni di euro. Ciò basandosi sui dati storici della Società Incorporante. Come già rappresentato, i relativi ammortamenti comprendono quelli riferibili alle immobilizzazioni materiali e immateriali (quali customer list, marchi, fabbricati ecc.), contabilizzati a livello consolidato in sede di *Purchase Price Allocation* (PPA).
- per i *tangible assets* una crescita costante annua di 7,8 milioni di euro, fatta eccezione per il 2025, esercizio nel quale sono stati previsti ulteriori 2 milioni di euro per lo spostamento di una linea da GVS Porto Rico a GVS S.p.A.;
- con riguardo ai *Right of use*, da iscriversi in virtù dei contratti di leasing in essere o che verranno stipulati nell'arco temporale preso a riferimento nel Piano, si è tenuto conto dei relativi rinnovi e sono stati previsti ammortamenti *flat*;
- il Capitale circolante netto commerciale (rimanenze, crediti commerciali e debiti commerciali) in crescita in linea con l'incremento del fatturato assunto;
- il Capitale circolante netto non commerciale costante negli anni, salvo le poste *intercompany* e il beneficio fiscale connesso al cd. “*Patent Box*” di cui ha beneficiato Haemotronic S.p.A.; in particolare, le posizioni creditorie infragruppo subiscono variazioni che dipendono dal flusso di dividendi ipotizzato;
- la costante diminuzione negli anni del fondo per imposte differite, anche dovuto al rilascio collegato agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali valorizzate secondo il metodo della *Purchase Price Allocation*, non riconosciuti fiscalmente;
- come riportato nel paragrafo 4.1, il Piano non prevede la distribuzione di dividendi da parte della società risultante dalla Fusione. Tuttavia, considerata la prevista generazione di cassa, il Consiglio di



Amministrazione si riserva in ogni caso di poter proporre all'Assemblea degli azionisti in futuro l'eventuale distribuzione di dividendi;

- o l'acquisto di azioni proprie per un corrispettivo pari a circa 20 milioni di euro, in linea con quanto riportato nella *press release* del 30 giugno 2025.

Lo stato patrimoniale previsionale per gli esercizi 2025-2034 della società risultante dalla Fusione è riportato nella seguente tabella:

<b>STATO PATRIMONIALE</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>June 2025</b>	<b>2025 FCT</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>2031</b>	<b>2032</b>	<b>2033</b>	<b>2034</b>
Attivo immobilizzato	407.471	391.588	400.097	400.529	399.502	396.307	393.738	393.849	390.175	387.166	385.393	381.382	378.021
Capitale circolante netto	35.123	38.912	54.188	45.927	44.907	44.948	45.010	45.093	46.198	47.324	48.474	49.646	50.842
Fondi per rischi e oneri	(37.860)	(30.991)	(30.331)	(29.631)	(25.631)	(24.431)	(23.231)	(22.031)	(20.831)	(19.631)	(18.431)	(17.231)	(16.031)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>404.733</b>	<b>399.510</b>	<b>423.955</b>	<b>416.825</b>	<b>418.778</b>	<b>416.824</b>	<b>415.517</b>	<b>416.911</b>	<b>415.541</b>	<b>414.859</b>	<b>415.436</b>	<b>413.797</b>	<b>412.832</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>207.929</b>	<b>304.085</b>	<b>301.129</b>	<b>293.599</b>	<b>320.194</b>	<b>351.098</b>	<b>383.269</b>	<b>418.751</b>	<b>460.737</b>	<b>503.466</b>	<b>546.989</b>	<b>591.061</b>	<b>635.707</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>196.805</b>	<b>95.425</b>	<b>122.825</b>	<b>123.226</b>	<b>98.584</b>	<b>65.726</b>	<b>32.247</b>	<b>(1.840)</b>	<b>(45.196)</b>	<b>(88.607)</b>	<b>(131.553)</b>	<b>(177.264)</b>	<b>(222.875)</b>

Dalla proiezione dello stato patrimoniale si può notare come:

- o nel lasso di tempo preso a riferimento nel Piano, l'attivo fisso è previsto in lieve diminuzione, da 407.471 milioni di euro nel 2023 a 378.021 milioni di euro nel 2034, ipotizzando un graduale ammortamento degli *assets*, nonché un incremento per effetto dei Capex previsti (pari a 9,8 milioni di euro all'anno, fatta eccezione per il 2025, per complessivi 99,9 milioni di euro nel periodo di Piano);
- o a fronte delle dinamiche sopra ipotizzate, il valore del Capitale circolante netto si mantiene stabile nel periodo di Piano, attestandosi intorno ai 45-50 milioni di euro;
- o i fondi sono stati previsti in diminuzione, anche ipotizzando il rilascio costante del fondo imposte differite, per 1,2 milioni di euro all'anno;
- o nel periodo preso a riferimento nel Piano è prevista una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto (di seguito anche, la "posizione finanziaria netta" o la "PFN") come risultato della costante generazione di cassa e del graduale rimborso dei debiti finanziari in essere e dei nuovi finanziamenti; nel periodo di Piano, la PFN passa da 123.226 milioni di euro del 31/12/2025 a -222.875 milioni di euro (surplus finanziario) del 31/12/2034;
- o il livello di cassa al 31 dicembre 2025 si incrementa in arco di Piano passando da 17.983 milioni di euro del 2025 a 223.499 milioni di euro del 2034;
- o nel periodo interessato dal Piano, il Patrimonio Netto è previsto in aumento da 304.085 milioni di euro nel 2024 a 635.707 milioni di euro nel 2034, come risultato degli utili prodotti e non distribuiti nel periodo considerato.

#### 4.4 ***Il rendiconto finanziario previsionale***

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario prospettico relativo a ciascuno degli esercizi ricompresi nell'arco temporale preso a riferimento nel Piano.



	2024	June 2025	Dec 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
<i>Risultato prima delle imposte</i>	24.046	(6.040)	6.806	30.973	35.526	37.184	41.023	47.801	48.670	49.605	50.198	50.821
<i>- Rettifiche per:</i>												
<i>Ammortamenti e svalutazioni</i>	14.195	6.855	13.706	13.842	13.929	14.089	14.276	14.427	14.548	14.625	14.784	14.920
<i>Oneri / (proventi) finanziari</i>	(4.979)	15.503	15.135	(8.455)	(12.368)	(13.445)	(16.714)	(22.871)	(23.074)	(23.283)	(23.215)	(23.140)
<i>Altre variazioni non monetarie</i>	2.191	2.321	4.798	4.474	4.474	4.474	4.474	4.474	4.474	4.474	4.474	4.474
<b>Flusso di cassa generato / (assorbito) da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>	<b>35.452</b>	<b>18.639</b>	<b>40.445</b>	<b>40.834</b>	<b>41.562</b>	<b>42.303</b>	<b>43.060</b>	<b>43.832</b>	<b>44.619</b>	<b>45.422</b>	<b>46.241</b>	<b>47.076</b>
<i>Variazione delle rimanenze</i>	3.810	(8.431)	(1.530)	(331)	(337)	(344)	(351)	(358)	(365)	(372)	(380)	(387)
<i>Variazione dei crediti commerciali</i>	(5.823)	(1.482)	(1.590)	(1.343)	(1.370)	(1.398)	(1.425)	(1.454)	(1.483)	(1.513)	(1.543)	(1.574)
<i>Variazione dei debiti commerciali</i>	2.360	6.944	1.183	353	361	368	375	383	390	398	406	414
<i>Variazione di altre attività e passività</i>	2.950	(2.250)	(1.904)	-	0	-	-	-	-	-	-	-
<i>Utilizzo dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti</i>	(1.226)	(1.255)	(2.795)	(5.400)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)
<i>Imposte pagate</i>	(5.467)	(4.994)	(906)	(6.212)	(7.497)	(7.887)	(8.416)	(8.690)	(8.815)	(8.956)	(9.000)	(9.050)
<b>Flusso di cassa netto generato / (assorbito) da attività operativa</b>	<b>32.056</b>	<b>7.172</b>	<b>32.903</b>	<b>27.902</b>	<b>30.118</b>	<b>30.442</b>	<b>30.642</b>	<b>31.113</b>	<b>31.746</b>	<b>32.378</b>	<b>33.124</b>	<b>33.879</b>
<i>Investimenti in immobili, impianti e macchinari (e investimenti immobiliari)</i>	(6.828)	(4.815)	(9.722)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)	(7.800)
<i>Investimenti in attività immateriali</i>	(1.688)	(1.173)	(1.993)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
<i>Dismissioni di immobili, impianti e macchinari</i>	113	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Variazione di attività finanziarie</i>	41.434	(36.531)	(34.325)	8.411	15.676	15.990	14.556	9.104	9.286	9.472	9.662	9.855
<i>Investimenti in partecipazioni</i>	(350)	(8.734)	(8.734)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Earn out</i>	(19.000)	(19.000)	(19.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Dividendi da partecipazioni</i>	7.346	5.619	7.619	10.700	14.539	14.810	16.839	21.899	22.337	22.784	23.239	23.704
<b>Flusso di cassa netto generato / (assorbito) da attività di investimento</b>	<b>21.026</b>	<b>(64.622)</b>	<b>(66.143)</b>	<b>9.311</b>	<b>20.415</b>	<b>20.999</b>	<b>21.595</b>	<b>21.203</b>	<b>21.823</b>	<b>22.456</b>	<b>23.101</b>	<b>23.759</b>
<i>Accensioni di debiti finanziari a lungo termine</i>	6.859	20.041	70.041	58.759	3.834	13.911	38.989	4.069	4.150	4.233	4.318	4.404
<i>Rimborsi di debiti finanziari a lungo termine</i>	(80.086)	(29.085)	(96.879)	(90.349)	(52.216)	(75.495)	(84.740)	(23.781)	(20.031)	(11.282)	(11.282)	(8.766)
<i>Derivato</i>	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Rimborsi di passività per leasing</i>	(4.088)	(1.491)	(3.448)	(3.159)	(3.230)	(2.939)	(1.575)	(1.323)	(1.323)	(1.323)	(1.323)	(1.323)
<i>Interessi netti pagati</i>	(1.720)	(784)	(1.292)	(951)	(1.162)	(260)	941	1.152	603	453	(74)	(603)
<i>Azioni proprie</i>	(301)	97	(19.903)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
<b>Flusso di cassa netto generato/(assorbito) da attività finanziaria</b>	<b>(79.336)</b>	<b>(11.221)</b>	<b>(51.480)</b>	<b>(35.900)</b>	<b>(52.974)</b>	<b>(64.983)</b>	<b>(46.585)</b>	<b>(20.083)</b>	<b>(16.801)</b>	<b>(8.119)</b>	<b>(8.561)</b>	<b>(6.488)</b>
<b>Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>(26.255)</b>	<b>(68.670)</b>	<b>(84.721)</b>	<b>1.314</b>	<b>(2.441)</b>	<b>(13.541)</b>	<b>5.653</b>	<b>32.233</b>	<b>36.769</b>	<b>46.715</b>	<b>47.664</b>	<b>51.150</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>128.958</b>	<b>102.704</b>	<b>102.704</b>	<b>17.983</b>	<b>19.297</b>	<b>16.856</b>	<b>3.315</b>	<b>8.968</b>	<b>41.201</b>	<b>77.970</b>	<b>124.685</b>	<b>172.349</b>
<i>Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti</i>	(26.254)	(68.670)	(84.721)	1.314	(2.441)	(13.541)	5.653	32.233	36.769	46.715	47.664	51.150
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>102.704</b>	<b>34.034</b>	<b>17.983</b>	<b>19.297</b>	<b>16.856</b>	<b>3.315</b>	<b>8.968</b>	<b>41.201</b>	<b>77.970</b>	<b>124.685</b>	<b>172.349</b>	<b>223.499</b>

La composizione della PFN per gli esercizi 2025-2034 della società risultante dalla Fusione è riportato nella seguente tabella, determinata in coerenza con quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con gli orientamenti ESMA del 4 marzo 2021 (ESMA32-382-1138):

<i>Composizione PFN</i>	2023	2024	June 2025	2025 FCT	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
<b>(Disponibilità liquide e attività finanziarie correnti)</b>	<b>(128.958)</b>	<b>(102.704)</b>	<b>(34.034)</b>	<b>(17.983)</b>	<b>(19.297)</b>	<b>(16.856)</b>	<b>(3.315)</b>	<b>(8.968)</b>	<b>(41.201)</b>	<b>(77.970)</b>	<b>(124.685)</b>	<b>(172.349)</b>	<b>(223.499)</b>
<b>(Crediti finanziari intercompany)</b>	<b>(200.231)</b>	<b>(166.848)</b>	<b>(178.482)</b>	<b>(176.900)</b>	<b>(168.358)</b>	<b>(152.485)</b>	<b>(136.221)</b>	<b>(121.396)</b>	<b>(112.096)</b>	<b>(102.674)</b>	<b>(93.064)</b>	<b>(83.262)</b>	<b>(73.265)</b>
<b>Debiti esistenti</b>	-	-	297.959	251.277	161.091	121.187	66.773	3.080	3.033	2.733	2.517	2.295	2.097
<b>Debiti nuovi da Piano (quota)</b>	-	-	-	30.000	85.000	72.500	61.250	75.000	51.250	31.250	20.000	8.750	-
<b>Debiti finanziari</b>	495.730	324.573	297.959	281.277	246.091	193.687	128.023	78.080	54.283	33.983	22.517	11.045	2.097
<b>Debiti finanziari intercompany</b>	21.086	27.590	25.009	25.009	28.768	32.602	36.513	40.503	44.572	48.722	52.955	57.273	61.678
<b>Debiti per leasing</b>	14.006	14.309	13.483	12.934	12.490	9.888	8.358	11.052	10.357	10.442	11.834	11.139	11.225
<b>Derivati</b>	(4.829)	(1.495)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)	(1.111)
<b>Posizione finanziaria netta (PFN)</b>	<b>196.805</b>	<b>95.425</b>	<b>122.825</b>	<b>123.226</b>	<b>98.584</b>	<b>65.726</b>	<b>32.247</b>	<b>(1.840)</b>	<b>(45.196)</b>	<b>(88.607)</b>	<b>(131.553)</b>	<b>(177.264)</b>	<b>(222.875)</b>
<b>PFN iniziale</b>	<b>196.805</b>	<b>95.425</b>	<b>95.425</b>	<b>123.226</b>	<b>98.584</b>	<b>65.726</b>	<b>32.247</b>	<b>(1.840)</b>	<b>(45.196)</b>	<b>(88.607)</b>	<b>(131.553)</b>	<b>(177.264)</b>	<b>(222.875)</b>
<b>Cassa netta generata</b>	(38.749)	(13.421)	(36.603)	(39.514)	(40.215)	(40.930)	(41.659)	(42.402)	(43.161)	(43.935)	(44.724)	(45.529)	(46.334)
<b>Fondo rischi</b>	1.226	1.255	2.795	5.400	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600	2.600
<b>Capex</b>	8.404	5.976	11.703	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800	9.800
<b>Interessi netti</b>	6.890	969	1.965	1.245	1.171	365	(875)	(972)	(737)	(499)	24	564	905
<b>Imposte correnti</b>	5.467	4.083	(5)	6.212	7.497	7.887	8.416	8.690	8.815	8.956	9.000	9.050	9.100
<b>Nuovi leasing</b>	4.391	665	2.073	2.715	628	1.408	4.269	628	1.408	2.715	628	1.408	1.408
<b>Acquisto Partecipazione per fin.Boreas</b>		350	8.734	8.734	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Azioni proprie</b>		301	(97)	19.903	200	200	200	200	200	200	200	200	200
<b>Incasso dividendi</b>		(7.346)	(5.619)	(7.619)	(10.700)	(14.539)	(14.810)	(16.839)	(21.899)	(22.337)	(22.784)	(23.239)	(23.704)
<b>Delta Cambi</b>		(8.260)	22.875	22.875	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Altri minori</b>		947	1.981	1.981	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Conversione finanziamento Group</b>		(75.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PFN finale</b>	<b>102.704</b>	<b>34.034</b>	<b>17.983</b>	<b>19.297</b>	<b>16.856</b>	<b>3.315</b>	<b>8.968</b>	<b>41.201</b>	<b>77.970</b>	<b>124.685</b>	<b>172.349</b>	<b>223.499</b>	<b>273.704</b>
<b>delta PFN</b>		(101.379)	27.401	27.802	(24.642)	(32.858)	(33.479)	(34.087)	(43.356)	(43.412)	(42.946)	(45.711)	(45.611)



Nel corso del periodo preso a riferimento nel Piano 2025-2034, la Posizione Finanziaria Netta mostra un'evoluzione significativa che riflette la sostenibilità complessiva dell'operazione e la capacità della società di far fronte ai debiti, attuali e prospettici, attraverso la generazione di cassa.

La PFN iniziale nel 2025 risulta pari a 95,4 milioni di euro, in netto miglioramento rispetto al dato del 2023 (196,8 milioni), segno di una prima fase di assestamento e riequilibrio. Tuttavia, nel corso del 2025, viene previsto un temporaneo peggioramento della posizione finanziaria netta, che si amplia fino a 123,2 milioni di euro, principalmente a causa dell'acquisto di azioni proprie per un importo pari a 20 milioni di euro, nonché dalla perdita netta da conversione valutaria.

Nel triennio successivo (2026-2028), la PFN viene prevista in progressivo miglioramento. Nel 2028, infatti, la PFN si riduce a 32,2 milioni di euro, segnale che la leva finanziaria viene progressivamente riassorbita grazie alla generazione di cassa derivante dall'attività caratteristica, nonché dall'afflusso di dividendi provenienti dalle società partecipate.

Il *trend* positivo prosegue anche negli esercizi successivi fintanto che nel 2029 la PFN assumerà un valore negativo (ossia di surplus finanziario), attestandosi -1,840 milioni di euro; la generazione di cassa supera sistematicamente le obbligazioni assunte e la società conserva una piena sostenibilità economico-finanziaria. Nei successivi esercizi (2030-2034), secondo quanto previsto nel Piano, questo *trend* andrà consolidandosi: la PFN migliora in modo continuo e sostanziale, fino a raggiungere -222,8 milioni di euro nel 2034, segno di una posizione patrimoniale e finanziaria estremamente solida.

#### 4.5 Analisi del rispetto dei covenant

Sulla base dei dati del Piano, i *covenant*, calcolati unicamente a livello consolidato, previsti dal contratto di finanziamento risultano rispettati su tutto l'arco temporale oggetto di analisi. In particolare, il contratto prevede che:

(a) La Società deve garantire che l'Indebitamento Netto Totale Consolidato non superi, in ciascuna Data di Verifica, 3,5 volte l'EBITDA Consolidato (come definito dai contratti di finanziamento in essere) relativo a quel Periodo di Misurazione;

(b) La Società deve garantire che il rapporto tra l'EBITDA Consolidato e gli Oneri Finanziari Netti Consolidati non sia, in ciascuna *test date*, inferiore a 4,5.

	Rapporto indebitamento netto consolidato/EBITDA consolidato											
	2024	Giugno 2025	2025	Giugno 2026	2026	Giugno 2027	2027	Giugno 2028	2028	Giugno 2029	2029	
Ebitda	103.924	106.962	117.000	118.170	119.340	120.533	121.727	122.944	124.161	125.403	126.645	
Debito finanziario (pfn)	217.745	265.914	250.000	231.750	213.500	188.519	163.537	137.476	111.414	83.616	55.818	
	<b>2,10</b>	<b>2,49</b>	<b>2,14</b>	<b>1,96</b>	<b>1,79</b>	<b>1,56</b>	<b>1,34</b>	<b>1,12</b>	<b>0,90</b>	<b>0,67</b>	<b>0,44</b>	
	Giugno 2030	2030	Giugno 2031	2031	Giugno 2032	2032	Giugno 2033	2033	Giugno 2034	2034		
Ebitda	127.911	129.177	130.469	131.761	133.079	134.396	135.740	137.084	138.455	139.826		
Debito finanziario (pfn)	27.803	(212)	(28.746)	(57.280)	(86.371)	(115.462)	(145.030)	(174.598)	(204.647)	(234.696)		
	<b>0,22</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,43</b>	<b>-0,65</b>	<b>-0,86</b>	<b>-1,07</b>	<b>-1,27</b>	<b>-1,48</b>	<b>-1,68</b>		

	Rapporto EBITDA Consolidato/Oneri Finanziari Netti Consolidati											
	2024	Giugno 2025	2025	Giugno 2026	2026	Giugno 2027	2027	Giugno 2028	2028	Giugno 2029	2029	
Ebitda	103.924	106.962	117.000	118.170	119.340	120.533	121.727	122.944	124.161	125.403	126.645	
Net financial Charges	17.134	13.790	10.445	9.915	9.384	8.927	8.469	7.536	6.603	5.434	4.264	
	<b>6,07</b>	<b>7,76</b>	<b>11,20</b>	<b>11,92</b>	<b>12,72</b>	<b>13,50</b>	<b>14,37</b>	<b>16,31</b>	<b>18,80</b>	<b>23,08</b>	<b>29,70</b>	
	Giugno 2030	2030	Giugno 2031	2031	Giugno 2032	2032	Giugno 2033	2033	Giugno 2034	2034		
Ebitda	127.911	129.177	130.469	131.761	133.079	134.396	135.740	137.084	138.455	139.826		
Net financial Charges	3.712	3.160	2.862	2.563	2.260	1.956	1.783	1.610	1.439	1.267		
	<b>34,46</b>	<b>40,88</b>	<b>45,59</b>	<b>51,41</b>	<b>58,90</b>	<b>68,71</b>	<b>76,13</b>	<b>85,15</b>	<b>96,25</b>	<b>110,36</b>		



L'EBITDA consolidato riportato nella tabella precedente è costruito con le medesime logiche adottate per la determinazione dell'EBITDA prospettivo della Società risultante dalla fusione. L'indebitamento finanziario netto è costruito considerando l'esposizione consolidata a ciascuna data di rilevazione del parametro finanziario.

In merito si precisa che, nella predisposizione delle proiezioni infrannuali, non sono stati effettuati aggiustamenti per tener conto degli effetti legati alla "stagionalità" ("*seasonal adjustments*"), assumendo che tale variabile non incida in modo significativo sull'andamento economico-finanziario delle società coinvolte e sulla verifica del rispetto dei *covenant* previsti dai contratti di finanziamento; pertanto, ai fini della determinazione dei valori di EBITDA e PFN al 30 giugno riportati nella tabella, è stato adottato un criterio basato sulla media dei corrispondenti valori alla chiusura dell'esercizio precedente e di quello successivo.

#### 4.6 *Analisi della composizione del debito*

Come analizzato nelle premesse, al fine di reperire le risorse per l'acquisto del 91,10% delle azioni di Haemotronic, GVS ha contratto debiti, comprensivi di *earn out* attualizzati alla data di acquisizione pari a circa complessivi 260 milioni di euro.

Il finanziamento originariamente concesso a GVS S.p.A. in data 10 giugno 2022, per un importo pari a Euro 230 milioni, prevedeva un piano di ammortamento con rate semestrali a decorrere dal 10 dicembre 2023 e scadenza finale al 10 giugno 2027. A seguito dell'*amendment* sottoscritto a fine esercizio 2024, il cui ammontare residuo del finanziamento pari è paria Euro 195,5 milioni, la nuova scadenza è stata posticipata al 2 dicembre 2029. I rimborsi sono previsti con cadenza semestrale a partire dal 2 giugno 2026.

Alla data della presente Relazione, l'ammontare del citato debito, in linea capitale, è pari a 195,5 milioni di euro. Ai sensi del contratto di finanziamento, come emendato il 2 dicembre 2024;

Data di pagamento (mesi decorsi dagli emendamenti del 2.12.2024)	Pagamento in %	Pagamento in euro
18	10%	19.550.000
24	10%	19.550.000
30	10%	19.550.000
36	10%	19.550.000
42	12,5%	24.437.500
48	15%	29.325.000
54	15%	29.325.000
60	17,5%	34.212.500

In relazione al suddetto finanziamento non è stata concessa alcuna garanzia reale.

I principali termini e condizioni del finanziamento sono riportati nella tabella che segue



## Tasso di interesse

Il tasso di interesse sul Prestito per ciascun Periodo di Interesse è la percentuale annua che corrisponde alla somma di:

(i) il Margine; e

(ii) l'EURIBOR,

fermo restando che, qualora in qualsiasi momento il tasso di interesse risultasse inferiore a zero, il tasso di interesse applicabile al Prestito per il relativo Periodo di Interesse si intenderà pari a zero.

Il Margine, secondo il contratto di finanziamento, come emendato il 2 dicembre 2024, sarà calcolato con riferimento alla tabella riportata di seguito e alle informazioni contenute nell'ultimo certificato di conformità e nei bilanci:

<b>Rapporto tra il Totale Consolidato Netto dei Debiti Finanziari e l'EBITDA Consolidato ("L")</b>	<b>Margine (% annuo)</b>
$L < 1,25x$	0,9
$1,25x \leq L < 2,25x$	1,05
$2,25x \leq L < 2,75x$	1,3
$2,75x \leq L \leq 3,50x$	1,6

Per un determinato Periodo di Misurazione, l'EBIT Consolidato indica la somma di:

- (a) gli utili operativi consolidati del Gruppo (inclusi i risultati delle operazioni cessate) prima dei costi finanziari e delle imposte per quel Periodo di Misurazione; e
- (b) più o meno la quota del Gruppo degli utili o delle perdite delle società collegate per quel periodo (dopo i costi finanziari e le imposte) e la quota del Gruppo degli utili o delle perdite di eventuali joint venture,
- (c) rettificata per eventuali Voci Eccezionali.

Per un determinato Periodo di Misurazione, l'EBITDA Consolidato è l'EBIT Consolidato di quel periodo, con l'aggiunta di:

- qualsiasi ammortamento e svalutazione,
- eventuali svalutazioni nette dei crediti commerciali,
- escludendo qualsiasi addebito per svalutazione o qualsiasi ripresa di svalutazione precedente di attività effettuata nel periodo,

e calcolato su base pro forma includendo:



	<ul style="list-style-type: none"> <li>• (a) per il Periodo di Misurazione che termina il 30 giugno 2022, ciascuna delle società del Gruppo Target; e</li> <li>• (b) per qualsiasi altro Periodo di Misurazione, qualsiasi potenziale società target acquisita durante tale periodo.</li> </ul> <p>Laddove si verifichi un evento di <i>default</i>, il Margine sarà pari all'1,70% annuo.</p>
<b>Periodi di interessi</b>	<p>(a) La Società può selezionare un Periodo di Interesse per il Prestito nella Richiesta di Utilizzo.</p> <p>(b) Qualora la Società non selezioni un Periodo di Interesse nella Richiesta di Utilizzo, il Periodo di Interesse rilevante sarà, salvo quanto previsto dalla Clausola 9.2 (Modifiche ai Periodi di Interesse), di sei mesi.</p> <p>(c) la Società può selezionare un Periodo di Interesse di tre o sei mesi, oppure di qualsiasi altro periodo concordato tra la Società, l'Agente e tutti i Finanziatori.</p> <p>(d) Un Periodo di Interesse per il Prestito non potrà estendersi oltre la Data di Scadenza.</p> <p>(e) Il Periodo di Interesse per il Prestito inizierà alla Data di Utilizzo o (se il Prestito è già stato effettuato) l'ultimo giorno del Periodo di Interesse precedente</p>
<b>Covenants finanziari</b>	<p><b>(a)</b> La Società deve garantire che l'Indebitamento Netto Totale Consolidato non superi, in ciascuna Data di Verifica, 3,5 volte l'EBITDA Consolidato relativo a quel Periodo di Misurazione.</p> <p><b>(b)</b> La Società deve garantire che il rapporto tra l'EBITDA Consolidato e gli Oneri Finanziari Netti Consolidati non sia, in ciascuna <i>test date</i>, inferiore a 4,5.</p> <p>Per <i>test date</i> si intende l'ultimo giorno di ciascun Periodo di Misurazione, il quale indica un periodo di 12 mesi che termina l'ultimo giorno dell'anno finanziario o del semestre finanziario della Società</p>

Di seguito si riportano, inoltre, le principali caratteristiche e i principali termini dei principali contratti di finanziamento sottoscritti dalle società partecipanti alla Fusione:

- **Loan Club Deal 30/07/2021:** In data 30 luglio 2021 GVS da un lato, Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A., nella veste di *Arranger, Facility Agent* e *Global Coordinator*, e Credit Agricole Italia S.p.A e Unicredit S.p.A., nella loro veste di *Arrangers* dall'altro, hanno sottoscritto un contratto di finanziamento, avente ad oggetto la messa a disposizione a favore di GVS di una linea di credito per un importo pari a 150 milioni di euro (debito residuo al 30 giugno 2025 pari a 71,3 milioni di euro), finalizzata a finanziare l'Acquisizione delle società Abretec Group LLC, Goodman Brands LLC e RPB Safety Limited e i relativi oneri accessori, senza la concessione di alcuna garanzia.



Il contratto prevede il rimborso della linea di credito a partire dal 18° mese successivo alla data di utilizzo della linea, avvenuto il 26 agosto 2021, ed il piano di ammortamento è definito come segue:

- 10% del debito residuo alla scadenza del 18° mese e con cadenza semestrale, per i successivi tre semestri;
- 12,5% del debito residuo, alla scadenza del 42° mese;
- 15% del debito residuo alla scadenza del 48° mese e con cadenza semestrale, per il successivo semestre;
- 17,5% del debito residuo nell'ultimo semestre.

La linea di credito prevede interessi calcolati a un tasso annuo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno spread variabile in funzione del valore del rapporto tra indebitamento finanziario netto consolidato e EBITDA consolidato, così come definiti contrattualmente, anche a seguito delle modifiche avvenute nel 2022 e 2023, da un minimo di 100 bps, qualora tale rapporto risulti inferiore a 1,25, fino a un massimo di 245 bps, qualora tale rapporto risulti maggiore o uguale a 4.

Il contratto di finanziamento prevede quali vincoli di carattere finanziario il rispetto, a livello consolidato, di:

- un rapporto tra EBITDA consolidato e oneri finanziari netti, superiore o uguale a 4,5 alla data di ogni relazione finanziaria annuale e semestrale durante la durata del presente contratto, ad eccezione delle verifiche al 30 giugno 2023 e 31 dicembre 2023 per le quali il rapporto minimo era stato definito almeno pari a 3,5;
- un rapporto massimo tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA così come di seguito descritto: (i). non superiore a 3,5 al 31 dicembre 2022 e (ii) non superiore a 4,25 al 30 giugno 2023; (iii) non superiore a 4 al 31 dicembre 2023; (iv) non superiore a 3,5 a ciascuna Data di Determinazione successiva a partire dal 30 giugno 2024.

Al 31 dicembre 2024 i vincoli di carattere finanziario sono rispettati. Il Finanziamento non è assistito da garanzie reali e l'ultima rata del finanziamento verrà pagata nel 2026;

- in data 27 febbraio 2018, Haemotronic ha stipulato con BPER Banca S.p.A. e Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., un contratto di finanziamento per un importo pari a 4,154 milioni di euro. La Società Incorporanda si è obbligata ad utilizzare il finanziamento allo scopo esclusivo di realizzare il Programma di sviluppo in conformità al Progetto approvato dal Ministero. L'ammortamento è iniziato il primo gennaio 2021, il rimborso della somma mutuata segue il piano di ammortamento, per un totale di 16 rate semestrali costanti posticipate dal 30 giugno 2021. La rata semestrale è comprensiva di quota capitale e di interessi posticipati al tasso del 0,800% annuo, pari al 20% del tasso di riferimento determinato secondo la metodologia comunicata dalla Commissione Europea 2008/C 14/02, vigente alla data di adozione del decreto di cessione dell'agevolazione. Il tasso di interesse effettivo annuo è dello 0,80% e l'ultima rata verrà pagata il 30 dicembre 2028.

Al fine di supportare il ripagamento del debito, si è ipotizzato che, nel corso degli anni successivi al 2025, vengano sottoscritti nuovi finanziamenti, per complessivi 150 milioni di euro. In particolare, si ipotizza di sottoscrivere i seguenti finanziamenti:

<i>Importo €</i>	<i>Data di concessione</i>	<i>Prima rata</i>	<i>Estinzione</i>	<i>Tasso d'interesse</i>
20.000.000	01/07/2025	05/09/2025	05/09/2025	2,15%
20.000.000	01/09/2025	01/03/2027	01/12/2030	2,69%
10.000.000	31/12/2025	31/12/2027	31/12/2030	3,00%
20.000.000	01/01/2026	01/07/2027	01/07/2030	3,00%
35.000.000	31/12/2026	31/12/2028	31/12/2031	3,00%
10.000.000	31/12/2028	31/12/2030	31/12/2033	3,00%
35.000.000	31/12/2029	31/12/2031	31/12/2034	3,00%
<b>150.000.000</b>				



Gli Organi Amministrativi ritengono di poter ragionevolmente confidare nell'ottenimento di tali risorse sulla base della solida posizione operativa e dei principali indicatori finanziari del gruppo facente capo alla Società Incorporante, nei vari momenti in cui è stata ipotizzata la sottoscrizione dei relativi finanziamenti. A tal riguardo, si richiamano i *ratio* finanziari calcolati a livello del consolidato facente capo a GVS e riportati nella tabella di cui al paragrafo 4.5; è opportuno fare riferimento ai parametri consolidati, in quanto l'erogazione di nuova finanza avviene di regola sulla base di tali indicatori, giacché tutte le esposizioni debitorie verso terzi finanziatori sono contratte esclusivamente dalla società controllante, mentre le società controllate non accedono direttamente al mercato del credito, bensì risultano finanziate infragruppo secondo una logica di gestione accentrata della tesoreria.

A supporto della comprovata capacità di GVS di finanziarsi sul mercato, si evidenzia che, al momento della sottoscrizione del finanziamento finalizzato all'acquisizione di Haemotronic, il *ratio* PFN/EBITDA del gruppo facente capo a GVS risultava significativamente superiore rispetto a quelli riportati nella tabella di cui al paragrafo 4.5, senza che ciò abbia inciso sulla sua capacità di accesso a nuove risorse finanziarie attraverso la sottoscrizione di ulteriori contratti di finanziamento.

Si segnala, infine, che la società risultante dalla Fusione dispone, alla data della presente relazione degli amministratori, di affidamenti/fidi a revoca disponibili e non utilizzati per circa 15 milioni di euro. Ad ogni modo, il Piano non prevede l'utilizzo di tali affidamenti.

#### 4.7 Sensitivity Case

Al fine di supportare ulteriormente la valutazione della sostenibilità finanziaria del Piano Economico e Finanziario e di verificarne la tenuta in scenari alternativi, il management ha condotto una analisi di *sensitivity* volta a testare la reazione del Piano al variare di alcune ipotesi chiave.

In particolare, benché lo scenario base descritto nei paragrafi precedenti sia stato elaborato ipotizzando tassi di crescita modesti e allineati - in via prudenziale - al tasso di inflazione previsto nell'arco di Piano, è stato definito uno scenario alternativo, con l'obiettivo di verificare la resilienza del Piano e l'eventuale impatto sui principali equilibri finanziari, nonché sulla capacità della società di garantire il servizio del debito e il rispetto dei vincoli contrattuali eventualmente previsti dai *covenant* finanziari.

In particolare, lo scenario di *sensitivity* è stato sviluppato apportando una riduzione progressiva ai ricavi ed EBITDA di Piano rispetto allo scenario base, partendo da una riduzione del 2% per il 2026, fino ad una riduzione del 20% nel 2034, in considerazione della crescente volatilità e incertezza previsionale in funzione della distanza temporale rispetto al presente. Considerato che lo scenario base è costruito applicando una crescita inflattiva, lo scenario di *sensitivity* evidenzia una sostanziale decrescita del *business*.

Di seguito si riporta la consistenza delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti nei periodi d'imposta presi a riferimento dal Piano nello scenario di *sensitivity* sopra descritto, nonché il rapporto tra EBITDA e PFN e tra EBITDA e Oneri finanziari netti:

€ / 000	FY 2024	H1 2025	H2 2025	FY 2025	FY 2026	FY 2027	FY 2028	FY 2029	FY 2030	FY 2031	FY 2032	FY 2033	FY 3024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (BoP)	128.958	102.706	0	102.706	17.983	19.220	15.479	215	3.677	32.212	63.971	103.831	142.375
Free Cash Flow	-26.252	-68.673	-16.051	-84.723	1.237	-3.741	-15.264	3.463	28.535	31.759	39.860	38.543	39.330
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (EoP)</b>	<b>102.706</b>	<b>34.034</b>	<b>-16.051</b>	<b>17.983</b>	<b>19.220</b>	<b>15.479</b>	<b>215</b>	<b>3.677</b>	<b>32.212</b>	<b>63.971</b>	<b>103.831</b>	<b>142.375</b>	<b>181.705</b>



€ / 000	2024	June-25	2025	June-26	2026	June-27	2027	June-28	2028	June-29	2029
EBITDA	103.924	106.962	117.000	116.977	116.953	117.818	118.684	119.250	119.816	120.064	120.312
PFN	217.745	265.914	250.000	231.788	213.577	189.246	164.914	139.714	114.514	87.811	61.109
PFN/EBITDA	2,1	2,5	2,1	2,0	1,8	1,6	1,4	1,2	1,0	0,7	0,5
June-30	2030	June-31	2031	June-32	2032	June-33	2033	June-34	2034		
EBITDA	120.224	120.135	119.689	119.244	118.420	117.597	116.374	115.151	113.506	111.861	
PFN	34.943	8.777	-17.253	-43.282	-68.945	-94.608	-119.616	-144.624	-168.763	-192.902	
PFN/EBITDA	0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,6	-0,8	-1,0	-1,3	-1,5	-1,7	

€ / 000	2024	June-25	2025	June-26	2026	June-27	2027	June-28	2028	June-29	2029
EBITDA	103.924	106.962	117.000	116.977	116.953	117.818	118.684	119.250	119.816	120.064	120.312
Oneri finanziari netti	17.134	13.790	10.445	9.915	9.384	8.927	8.469	7.536	6.603	5.434	4.264
EBITDA/NFC	6,1	7,8	11,2	11,8	12,5	13,2	14,0	15,8	18,1	22,1	28,2
June-30	2030	June-31	2031	June-32	2032	June-33	2033	June-34	2034		
EBITDA	120.224	120.135	119.689	119.244	118.420	117.597	116.374	115.151	113.506	111.861	
Oneri finanziari netti	3.712	3.160	2.862	2.563	2.260	1.956	1.783	1.610	1.439	1.267	
EBITDA/NFC	32,4	38,0	41,8	46,5	52,4	60,1	65,3	71,5	78,9	88,3	

I risultati delle simulazioni confermano che, anche nelle condizioni peggiorative ipotizzate in tale scenario di *stress*, il Piano mantiene un livello di sostenibilità adeguato, non rilevando criticità né in termini di cassa residua, né in termini di rispetto dei *covenant* finanziari. Ciò conferma la solidità finanziaria della Società avente causa dalla Fusione, che risulta in grado di assorbire variazioni sfavorevoli dello scenario macroeconomico senza compromettere la sostenibilità complessiva del Piano, nell'ipotesi di mantenimento delle aperture dei nuovi finanziamenti previsti nello scenario base.

#### 4.8 Conclusioni

Alla luce e nei limiti di quanto precede, anche con specifico riguardo all'ipotizzato ottenimento di nuovi finanziamenti (come dettagliato nel paragrafo 4.6) gli Amministratori ritengono ragionevole affermare che le risorse finanziarie attese del Piano siano idonee a permettere alla società risultante dalla Fusione di adempiere alle obbligazioni nel senso di cui all'art. 2501-*bis*, comma 2, cod. civ..

#### 5. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI E DATA DI GODIMENTO

Come già rappresentato, la circostanza che la Società Incorporante sia già titolare, direttamente e indirettamente (tramite l'incorporanda stessa), dell'intero capitale sociale della Società Incorporanda, esclude la necessità di definire un rapporto di cambio fondato sull'esatta valorizzazione delle due Società coinvolte nella Fusione e non si procederà ad aumenti del capitale sociale di GVS o all'emissione di nuove Azioni GVS. Ciò premesso, alla Data di Efficacia della Fusione, si procederà come segue:

- (i) agli azionisti della Società Incorporante non verranno assegnate ulteriori azioni GVS e, pertanto, gli stessi manterranno invariata la propria partecipazione nel capitale della Società Incorporante;
- (ii) tutte le Azioni Haemotronic saranno annullate.

A seguito della Fusione, le Azioni GVS avranno godimento regolare.

#### 6. DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA FUSIONE

La Fusione produrrà effetti civilistici, a far data dall'ultima delle iscrizioni presso il Registro delle Imprese come prescritto dall'art. 2504-*bis* cod. civ. o dalla data successiva eventualmente indicata nell'atto di Fusione. A partire dalla Data di Efficacia della Fusione, GVS subentrerà in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo ad Haemotronic in conformità a quanto previsto dall'art. 2504-*bis*, primo comma, cod. civ..

#### 7. RIFLESSI CONTABILI DELLA FUSIONE

Con riferimento ai riflessi contabili, si precisa che:



- L'operazione si qualifica come *Business combination under common control* e pertanto sarà contabilizzata secondo le indicazioni contenute nei documenti OPI n. 1 (Revised) e n. 2 (Revised) di ASSIREVI; in particolare, la contabilizzazione delle operazioni di fusione avverrà sulla base del principio della continuità dei valori: la Fusione, infatti, nel caso specifico non si configura come un'aggregazione aziendale, in quanto non comporta l'acquisizione di un business da terzi, ma piuttosto come una operazione avente natura riorganizzativa. La Società risultante dalla fusione iscriverà pertanto nel proprio bilancio separato post fusione i valori delle attività e delle passività della Società Incorporanda come risultanti dal bilancio consolidato di GVS, in ossequio al metodo *predecessor basis*, secondo cui le attività nette sono trasferite ai valori risultanti alla data del trasferimento dal bilancio consolidato delle società; conseguentemente, in coerenza con quanto previsto dall'OPI n. 2 (Revised) di ASSIREVI, il disavanzo di fusione emergente dall'operazione verrà allocato in parte ad avviamento e in parte alle altre attività e passività dell'Incorporanda, senza superare i valori di quest'ultima espressi nel bilancio consolidato di GVS, in coerenza con l'esercizio di *Purchase Price Allocation* svolto ai fini del bilancio consolidato di GVS al 31 dicembre 2022 con il supporto di un advisor esterno di elevato *standing*. A seguito delle scritture di fusione è stato rilevato, con riferimento alla società che risulta dalla fusione, un incremento del patrimonio netto.
- poiché la Fusione ai fini IFRS ricade nell'ambito delle *Business combinations under common control* e considerata la coincidenza degli esercizi sociali delle società partecipanti alla Fusione con l'anno solare, le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a partire dall'inizio dell'esercizio in corso al momento della data di efficacia civilistica della Fusione.

## 8. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA FUSIONE

Con riferimento alle imposte dirette, le conseguenze di carattere tributario dell'operazione di Fusione sono disciplinate dall'art. 172 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 ("T.U.I.R.").

In particolare, sul piano generale, si ricorda che la disciplina vigente è connotata da un principio di generale neutralità dell'operazione di fusione, la quale non costituisce realizzo né distribuzione di plusvalenze e minusvalenze, né in capo alle società interessate all'operazione di fusione né in capo ai relativi soci.

Nel caso specifico – posto che la Società Incorporante redige il proprio bilancio secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e la Società Incorporanda redige il proprio bilancio secondo le disposizioni contenute nel Codice Civile, come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità – la Fusione comporterà la necessità di rilevare tutte le attività e passività comprese nel patrimonio della Società Incorporanda e tutti gli effetti contabili futuri delle operazioni della Società Incorporanda in corso alla data di efficacia della Fusione applicando i principi contabili IAS/IFRS ("Transizione IAS/IFRS Implicita").

La Transizione IAS/IFRS Implicita – derivando dalla Fusione, operazione rientrante tra le fattispecie individuate dall'art. 10, comma 1, lett. g), del D.Lgs. 13 dicembre 2024, n. 192 – sarà disciplinata dal citato art. 10, con possibilità di optare per il riallineamento, totale o parziale, tra i valori contabili ed i corrispondenti valori fiscali ai sensi dei successivi artt. 11 e 12 del medesimo D.Lgs. n. 192/2024.

Gli obblighi di versamento della Società Incorporanda, inclusi quelli relativi agli acconti d'imposta e alle ritenute operate su redditi altrui, saranno adempiuti dalla stessa fino alla Data di Efficacia della Fusione; successivamente a tale data, i predetti obblighi si intendono a tutti gli effetti trasferiti alla Società Incorporante.

Per quanto riguarda le imposte indirette, l'operazione di fusione è esclusa dal campo di applicazione dell'IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 a norma del cui disposto non sono



considerate cessioni rilevanti ai fini dell'IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. Ai fini dell'imposta di registro l'atto di fusione è soggetto all'imposta in misura fissa nella misura di Euro 200,00 ai sensi dell'art. 4, lett. b), della Tariffa parte I, allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, n. 131 (T.U.R.).

La Fusione, inoltre, ai sensi dell'art. 11 del D.M. 1° marzo 2018 non causerà l'interruzione della tassazione di gruppo per la quale hanno optato, in qualità di consolidate, la Società incorporante e la Società Incorporanda, congiuntamente alla società GVS Group S.r.l., in qualità di consolidante.

## 9. PREVISIONI SULLA COMPOSIZIONE DELL'AZIONARIATO RILEVANTE E SULL'ASSETTO DI CONTROLLO DI GVS A SEGUITO DELLA FUSIONE.

### Azionariato rilevante e assetto di controllo di GVS

Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – in misura superiore al 3% azioni con diritto di voto di GVS, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili a GVS, sono i seguenti:

Azionisti	% sul capitale sociale votante	% sul capitale ordinario
<b>GVS Group S.r.l.</b>	74,82%	63%
<b>7-Industries holding BV</b>	3,65%	2,89%

### Azionariato rilevante e assetto di controllo di Haemotronic

Alla data della presente relazione, i soci che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Haemotronic sulla base delle informazioni comunque disponibili a Haemotronic, sono i seguenti:

Azionisti	% sul capitale sociale votante	% sul capitale ordinario
<b>GVS S.p.A.</b>	91,10%	91,10%

GVS esercita il controllo di diritto su Haemotronic.

Si precisa che a seguito della Fusione l'azionariato rilevante e l'assetto di controllo di GVS rimarrà invariato.

## 10. EFFETTI DELLA FUSIONE SUI PATTI PARASOCIALI RILEVANTI AI SENSI DELL'ARTICOLO 122 TUF

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti non risultano in essere patti parasociali relativi a GVS.

## 11. VALUTAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI SULLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO.

La deliberazione di Fusione non costituirà presupposto per l'esercizio del diritto di recesso da parte dei soci che non abbiano concorso all'adozione della medesima deliberazione atteso che: (i) ai sensi dell'articolo 2437-*quinquies* del Codice Civile, le azioni della Incorporante continueranno a essere quotate sul mercato telematico



azionario EXM; e (ii) ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a) del Codice Civile a esito della Fusione non si verificherà alcuna “modifica della clausola dell’oggetto sociale” che integri “un cambiamento significativo dell’attività” della Società Incorporante e, in ogni caso, non si verificheranno le ulteriori ipotesi legittimanti il recesso di cui all’art. 2437 del Codice Civile.

\*\* \* \*\*

Bologna, 7 agosto 2025

**GVS S.p.A.**

---

Massimo Scagliarini

*(Amministratore Delegato)*

**Haemotronic S.p.A.**

---

Matteo Viola

*(Presidente del consiglio di amministrazione)*



\*\* \* \*\*

## **ELENCO DEGLI ALLEGATI**

Allegato A: Relazione della società incaricata della revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 2501-*bis*, comma 5, cod. civ.

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-BIS, QUINTO COMMA, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di  
GVS SpA

e

All'Azionista Unico di  
Haemotronic SpA

- 1 Abbiamo esaminato, ai sensi dell'articolo 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, il piano economico e finanziario costituito dal conto economico, dallo stato patrimoniale e dal rendiconto finanziario, redatto con riferimento al periodo temporale 1 luglio 2025 - 31 dicembre 2034 (il "Piano") della società risultante dalla prospettata fusione per incorporazione a seguito di acquisizione con indebitamento (la "Fusione") di Haemotronic SpA ("Haemotronic" o "Società Incorporanda") in GVS SpA ("GVS" o "Società Incorporante" e, congiuntamente a Haemotronic, le "Società" o le "Società Partecipanti alla Fusione"). Il Piano include i dati previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della sua formulazione, tra cui gli obiettivi che si intendono raggiungere mediante la prospettata Fusione, ed è incluso nella relazione di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile (la "Relazione"), approvata dai consigli di amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione (gli "Organi Amministrativi") in data 7 agosto 2025.

La responsabilità della redazione del Piano, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della sua formulazione, compete agli Organi Amministrativi.

- 2 Il Piano è stato predisposto dagli Organi Amministrativi delle Società al fine di essere incluso nella Relazione di cui all'articolo 2501-quinquies del Codice Civile che illustra e giustifica il progetto di Fusione redatto ai sensi degli articoli 2501-bis e 2501-ter del Codice Civile dagli Organi Amministrativi delle Società (il "Progetto di Fusione"). Il Piano è basato su un insieme di ipotesi che includono anche assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri e azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Organi Amministrativi delle Società che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli Organi Amministrativi non possono, o possono solo in parte, influire, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione (le "Assunzioni Ipotetiche"). Le Assunzioni Ipotetiche sono evidenziate al successivo paragrafo 3.
- 3 Il Piano è stato redatto secondo una logica "post-fusione", ossia considerando i valori consolidati riferiti alle Società Partecipanti alla Fusione a partire dal 30 giugno 2025, ed è stato elaborato sulla base dei principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea ("IFRS"), omogenei rispetto a quelli applicati dal Gruppo GVS nella redazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese  
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071  
2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini  
12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121  
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova**  
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 -  
**Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011  
556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare  
Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzo 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via  
Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

[www.pwc.com/it](http://www.pwc.com/it)



Segnaliamo che Haemotronic redige il proprio bilancio secondo i principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC"), pertanto i dati relativi alla Società Incorporanda sono stati rettificati in linea con i principi contabili IFRS, coerentemente con quanto svolto nella predisposizione dei *reporting package* ai fini della redazione del bilancio consolidato del Gruppo GVS. Tale rettifica non ha impatti significativi sui flussi di cassa.

Il Piano si basa su una previsione delle grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie sviluppate per il periodo 1 luglio 2025 - 31 dicembre 2034, coerentemente con la previsione di rimborso dei debiti finanziari esistenti al 30 giugno 2025 e di quelli previsti in apertura lungo l'orizzonte di Piano.

Le risorse necessarie per finanziare l'acquisizione del 91,10% delle azioni di Haemotronic da parte di GVS, avvenuta nel 2022, sono state reperite attraverso la sottoscrizione di un contratto di finanziamento con un *pool* di banche (il "Finanziamento per l'Acquisizione") in data 10 giugno 2022 e del successivo *amendment* datato 2 dicembre 2024. Detto finanziamento, di importo originario pari a Euro 230 milioni, prevedeva un piano di ammortamento con rate semestrali a decorrere dal 10 dicembre 2023 e scadenza finale al 10 giugno 2027. A seguito dell'*amendment*, la nuova scadenza è stata posticipata al 2 dicembre 2029, inoltre i rimborsi successivi al citato *amendment* sono stati ridefiniti, sempre con cadenza semestrale, a partire dal 2 giugno 2026. Il debito residuo al 30 giugno 2025 è pari a Euro 195,5 milioni. Gli interessi sono corrisposti su base semestrale e calcolati applicando un tasso variabile pari all'EURIBOR (con *floor* pari a zero), maggiorato di uno *spread* determinato in funzione del rapporto di indebitamento "*Consolidated Total Net Borrowings/Consolidated EBITDA*" (Indebitamento Netto Totale Consolidato/EBITDA Consolidato).

Il Finanziamento per l'Acquisizione prevede inoltre che l'Indebitamento Netto Totale Consolidato (di seguito anche "Posizione Finanziaria Netta" o "PFN") non superi, in ciascuna data di verifica (30 giugno e 31 dicembre), 3,5 volte l'EBITDA Consolidato e che il rapporto tra l'EBITDA Consolidato e gli Oneri Finanziari Netti Consolidati non sia, in ciascuna data di verifica, inferiore a 4,5.

La Fusione verrà eseguita sulla base della situazione patrimoniale della Società Incorporante al 30 giugno 2025, nonché della situazione patrimoniale della Società Incorporanda alla medesima data.

Dal punto di vista della rappresentazione contabile, l'operazione di Fusione si qualifica come *Business combination under common control*, pertanto, in linea con le indicazioni contenute nei documenti OPI n. 1 (*Revised*) e n. 2 (*Revised*) di Assirevi, la contabilizzazione avverrà in continuità di valori. La società risultante dalla Fusione iscriverà pertanto nel proprio bilancio d'esercizio i valori delle attività e delle passività della Società Incorporata come risultanti dal bilancio consolidato del Gruppo GVS. Il disavanzo di fusione, determinato come differenza tra (a) il prezzo pagato da parte di GVS per l'acquisto della partecipazione di Haemotronic e (b) il patrimonio netto di Haemotronic, è pertanto allocato in parte ad avviamento ed in parte ad altre attività e passività dell'Incorporanda, senza superare i valori di quest'ultima espressi nel bilancio consolidato del Gruppo GVS, in coerenza con l'esercizio di *Purchase Price Allocation* svolto ai fini del bilancio consolidato del Gruppo GVS al 31 dicembre 2022. In conseguenza della contabilizzazione sopra descritta, la società risultante dalla Fusione rileverà, infine, un

incremento del patrimonio netto, in continuità con i valori risultanti dal bilancio consolidato del Gruppo GVS.

Come riportato in precedenza, il Piano è basato su un insieme di Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni strategiche, così come riportate nella Relazione, di seguito richiamate:

- i) positivo completamento della Fusione nelle tempistiche previste;
  - ii) assenza di un impatto significativo derivante dal contesto geopolitico attuale ed altri effetti di natura macroeconomica e climatica, nonché la sostanziale stabilità dei contesti fiscali, competitivi, legislativi, dei mercati finanziari e dell'accesso al mercato del credito nell'orizzonte di Piano;
  - iii) esclusione dell'effetto delle fluttuazioni dei tassi di cambio tra l'euro e le altre valute, considerata la difficoltà di prevederne l'evoluzione con sufficiente grado di attendibilità;
  - iv) assenza di nuovi eventi o circostanze tali da determinare la necessità di rilevare perdite di valore (*impairment losses*) su immobilizzazioni materiali, immateriali o altre attività iscritte in bilancio;
  - v) sostanziale mantenimento degli attuali giorni di incasso, pagamento e di rotazione del magazzino;
  - vi) mantenimento della struttura societaria attuale del gruppo facente capo a GVS, ipotizzando il mantenimento dell'assenza di limitazioni alla distribuzione dei dividendi da parte delle controllate; inoltre, non è stata ipotizzata alcuna distribuzione di dividendi lungo l'orizzonte di Piano da parte della società risultante dalla Fusione;
  - vii) ricorso a ulteriori finanziamenti, rispetto a quelli in essere alla data di redazione delle situazioni patrimoniali, per far fronte a momentanee esigenze di liquidità, per un importo complessivo pari a euro 150 milioni a condizioni coerenti con quelle relative agli attuali finanziamenti in essere.
- 4 Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure internazionali previste per l'esame di informazioni prospettiche dall'*International Standard on Assurance Engagement (ISAE) 3400 - "The Examination of Prospective Financial Information"* emesso dall'*IAASB - International Auditing and Assurance Standards Board*, che rappresenta uno *standard* di riferimento per tale tipologia di lavori.
- 5 Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione del Piano, come descritti dagli Organi Amministrativi nel Progetto di Fusione e nella Relazione, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione del Piano, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri e azioni degli Organi Amministrativi, descritte al precedente paragrafo 3. Inoltre, a nostro giudizio, il Piano è stato predisposto utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati ed è stato elaborato sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli adottati da GVS nella redazione dei propri bilanci.
- 6 Va tuttavia evidenziato che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati nel Piano potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti

nell'ambito delle Assunzioni Ipotetiche, descritte al precedente paragrafo 3, si manifestassero. Inoltre, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi, anche alla luce delle tensioni geopolitiche internazionali relative ai conflitti in corso e dello scenario macroeconomico internazionale. In particolare, allo stato attuale non è possibile determinare quali implicazioni potranno avere sulla società risultante dalla Fusione, sia in relazione a quanto potranno durare, sia in relazione ai possibili impatti attuali o potenziali sui *business* della società risultante dalla Fusione.

- 7 La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 2501-bis, quinto comma, del Codice Civile, nell'ambito del Progetto di Fusione per incorporazione di Haemotronic in GVS e non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
- 8 Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Bologna, 7 agosto 2025

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink that reads 'Federico Bitossi'.

Federico Bitossi  
(Revisore Legale)