

**I.L.L.A. S.p.A**

**Relazione della Società di Revisione sulla  
corrispondenza al valore di mercato del prezzo di  
emissione delle azioni relative all'aumento di  
capitale sociale con esclusione del diritto di opzione  
ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo  
periodo, del Codice Civile**

## Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo

Agli azionisti di

I.L.L.A. S.p.A.

### 1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile, qui di seguito descritta, abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di I.L.L.A. S.p.A. (di seguito, anche "I.L.L.A.", ovvero la "Società") la relazione approvata in data 10 febbraio 2021 (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva detta operazione.

Tale proposta prevede un aumento di capitale, in forma scindibile, mediante emissione di massimo n. 1.675.000 azioni ordinarie della Società, nei limiti del 20% delle n. 8.375.000 azioni preesistenti, prive del valore nominale e aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie della Società in circolazione e godimento regolare, da perfezionarsi in varie tranche entro il 31 marzo 2024. Si precisa che l'aumento di capitale sarà finalizzato all'emissione di:

- i) Azioni da offrirsi in sottoscrizione ad Atlas Capital Market (il "Sottoscrittore") previa trasmissione delle richieste di sottoscrizione da parte della Società, ai termini e condizioni di cui al contratto di sottoscrizione sottoscritto in data 10 febbraio 2021 tra la Società ed Atlas Capital Market;
- ii) Azioni da assegnarsi al sottoscrittore a titolo di pagamento delle commissioni dovute al medesimo dalla Società ai sensi del contratto di sottoscrizione; ed
- iii) Azioni di compendio da assegnarsi al Sottoscrittore a seguito dell'eventuale esercizio dei Warrant, ai termini e condizioni di cui al contratto di sottoscrizione e al regolamento dei Warrant.

La suddetta proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, convocata per il giorno 25 marzo 2021 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 26 marzo 2021.

Ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere il parere sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni I.L.L.A. al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nelle circostanze, sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento di esecuzione dell'aumento di capitale.

### 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, la finalità dell'operazione è quella di dare seguito al nuovo Piano Industriale della società, per il periodo 2020-2023, che prevede un'importante rivisitazione del modello industriale e organizzativo della società. Il nuovo Piano Industriale prevede, quindi, un insieme di attività – alcune delle quali già in corso di esecuzione – volte a trasformare I.L.L.A. da azienda mono-cliente ad azienda più competitiva e in grado di confrontarsi sul mercato con una clientela diversificata e, pertanto, meno rischiosa.

Come già comunicato dalla Società alla comunità finanziaria, tale trasformazione ha determinato un incremento del fabbisogno finanziario della Società per sostenere gli investimenti industriali necessari e il circolante della Società, in ragione di un diverso mix di clientela che necessita una maggiore dilazione di

incasso. Sebbene, già a partire dal 2020, la Società abbia saputo crescere e diversificare sia i propri prodotti sia il proprio portafoglio clienti anche su nuovi mercati internazionali, il Piano Industriale prevede un ulteriore fabbisogno finanziario nel 2021. Al fine di provvedere alla copertura del suddetto fabbisogno necessario a garantire la fattibilità e la raggiungibilità degli obiettivi del Piano Industriale e della continuità del business in relazione allo sviluppo individuato nello stesso, l'Amministratore Delegato ed il Direttore Finanziario della Società sono stati delegati per individuare gli strumenti finanziari che si dovessero rivelare più opportuni in termini di tempistica e opportunità economica-patrimoniale-finanziaria nell'ambito delle linee guida individuate nel Piano Industriale stesso.

L'emissione delle Azioni, a cui saranno abbinati i Warrant, da riservarsi in sottoscrizione al Sottoscrittore ai termini e condizioni di cui al contratto di sottoscrizione fornirà alla Società la possibilità di attingere, con uno strumento rapido alle risorse che dovessero essere necessarie o opportune per effettuare gli investimenti previsti nel Piano Industriale nonché per sostenere il proprio business ordinario e le esigenze di circolante per attuare la propria strategia di riposizionamento (come descritto nel paragrafo precedente della presente Relazione).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ritiene che:

- i) l'Operazione rientri nel programma di finanziamento del fabbisogno finanziario della Società delineato dal Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione, a supporto del capitale circolante necessario e degli investimenti ivi previsti;
- ii) l'Aumento di Capitale costituisce lo strumento più idoneo e con maggiore flessibilità per reperire le risorse utili per migliorare e rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società. Per questo motivo, la Società ha selezionato il Sottoscrittore, tenuto conto delle caratteristiche peculiari del medesimo. A tal proposito, il Sottoscrittore è un fondo di investimento, operante a livello internazionale, che fornisce soluzioni allo scopo di incrementare le prospettive di crescita delle aziende del proprio portafoglio;
- iii) lo strumento adottato consentirà alla Società di formulare le Richieste di Sottoscrizione ed emettere le Azioni, nel rispetto di quanto previsto nel contratto di sottoscrizione, in maniera veloce e flessibile anche tenuto conto della evoluzione della situazione economica e finanziaria della Società, in un arco temporale di medio periodo;
- iv) l'esclusione del diritto di opzione favorisce il buon esito dell'operazione complessiva in tempi brevi, escludendo la procedura di offerta al pubblico delle Azioni, che richiederebbe adempimenti societari più onerosi nonché tempi di esecuzione più lunghi e maggiori costi per la Società, nonché di consolidare e ampliare la propria compagine azionaria, consentendo l'ingresso nel capitale di un investitore qualificato.

Analogamente, l'emissione dei Warrant e la conseguente possibile sottoscrizione di Azioni a seguito della conversione dei medesimi fornirà alla Società ulteriori risorse finanziarie, da utilizzare a sostegno del proprio Piano Industriale senza alcun onere aggiuntivo.

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle sole società con Azioni quotate in mercati regolamentati, o in sistemi multilaterali di negoziazione, dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile. Gli Amministratori hanno quindi ritenuto di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti di I.L.L.A. una proposta di aumento di capitale in forma scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 20% del capitale sociale preesistente della Società, ai sensi dell'art. 44 della legge n. 120 dell'11 settembre 2020 – che ha convertito in legge il decreto legge 16 luglio 2020, n. 76 recante “misure urgenti per la semplificazione e l'innovazione digitale” (il c.d. “Decreto Semplificazioni”) – ed ha modificato l'art. 2441, comma quarto, secondo periodo, del Codice Civile, che prevedeva l'esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente della Società, introducendo una deroga transitoria alla disciplina ivi prevista per le società con

azioni ammesse alle negoziazioni in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione. In particolare, fino al 30 giugno 2021 tali società hanno la facoltà di deliberare aumenti di capitale da liberarsi in denaro con esclusione del diritto d'opzione nei limiti del 20% del capitale sociale preesistente anche in mancanza di un'espressa previsione statutaria, a condizione che il valore delle azioni corrisponda a quello di mercato e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale. In questo caso, le ragioni dell'esclusione o della limitazione del diritto di opzione nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione devono risultare da un'apposita relazione degli amministratori, depositata presso la sede sociale e pubblicata nel sito internet della società entro il termine della convocazione dell'assemblea.

### **3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE**

Come anticipato, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 20% del capitale preesistente della Società deve corrispondere al valore di mercato delle azioni stesse e ciò deve essere confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Con riferimento al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, nelle circostanze, di proporre all'Assemblea non già la determinazione di un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse, quanto piuttosto la determinazione di un criterio cui il Consiglio stesso dovrà attenersi, in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, tenendo conto del periodo di tempo intercorrente tra la delibera di aumento di capitale e la sua concreta esecuzione.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come riferite dagli Amministratori e nel seguito riportate, il nostro parere viene espresso, al fine di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine alla proposta di aumento di capitale in esame, esclusivamente in relazione all'adeguatezza del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale.

La presente relazione indica pertanto il criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

### **4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA**

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto, direttamente dalla Società o per suo tramite, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare, abbiamo analizzato la seguente documentazione:

- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di I.L.L.A. datata 10 marzo 2021 per la proposta di aumento di capitale sociale della Società;
- contratto di sottoscrizione, denominato "*Issuance and Subscription agreement for strategic share placement and Warrants*", sottoscritto con il fondo Atlas Capital Markets.
- verbale dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 10 febbraio 2021 che ha approvato la Relazione di cui sopra;

- andamento dei prezzi di mercato delle azioni I.L.L.A. registrate sul segmento AIM Italia dal 22 dicembre 2017, primo giorno di quotazione, al 9 marzo 2021 ed altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- bilanci di esercizio e consolidati di I.L.L.A. al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018 e relative relazioni di revisione emesse rispettivamente in data 12 giugno 2020 e 15 aprile 2019.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal legale rappresentante della Società in data 10 marzo 2021, che, per quanto a conoscenza della Direzione di I.L.L.A., non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

## **5. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI**

### **5.1 Premessa**

Come sopra anticipato, nell'operazione di aumento di capitale sociale in esame il Consiglio di Amministrazione propone agli Azionisti di pronunciarsi in ordine ad un criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, e non di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, il relativo prezzo di emissione in modo puntuale e finale.

Al riguardo, gli Amministratori, tenuto conto del dettato di cui all'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, hanno sottolineato che un eventuale prezzo puntuale fissato in sede di deliberazione assembleare avrebbe potuto non corrispondere al valore di mercato delle azioni al momento dell'esecuzione, in considerazione del lasso temporale intercorrente tra il momento deliberativo assembleare ed il momento in cui l'aumento sarà eseguito ad opera del Consiglio di Amministrazione.

### **5.2 Il criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione**

Nell'illustrare la metodologia prescelta per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, gli Amministratori hanno preliminarmente rilevato che la formulazione dell'art. 2441, quarto comma, seconda parte, del Codice Civile richiama il "valore di mercato" senza fornire al riguardo ulteriori indicazioni, anche temporali, e porta quindi a ritenere ammissibili molteplici criteri, anche fra loro differenti, da stabilirsi anche in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di aumento di capitale.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi riferire ad un dato che è, allo stato, condiviso anche in dottrina, vale a dire al prezzo delle azioni della società emittente espresso nei relativi mercati di quotazione.

Nella fattispecie, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di poter individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni, sottoscritte in varie tranches come *infra* definito, come il 95% della media del prezzo medio ponderato per il volume delle azioni ordinarie della società, pubblicato da Bloomberg, registrato nei 3 giorni di borsa aperta successivi alla trasmissione di ciascuna richiesta di sottoscrizione da parte della società all'investitore. L'applicazione di uno sconto del 5% è stata ritenuta dal Consiglio di Amministrazione in linea con altre operazioni analoghe a quella proposta.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto ragionevole ed in linea con la dottrina sin qui espressasi sul tema considerare, nella fattispecie, la media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa rilevati in un arco temporale prossimo all'emissione delle nuove azioni.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni mediante il riferimento all'andamento delle quotazioni del titolo I.L.L.A. nei 3 giorni di mercato aperto immediatamente successivi alla trasmissione di una richiesta di sottoscrizione appare idoneo a far sì che il prezzo di sottoscrizione delle azioni trovi riferimento nel valore del mercato delle stesse (rappresentativo del valore della società), evitando altresì l'impatto di singole rilevazioni che possano risentire della liquidità limitata degli scambi, e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quella proposta. Infine, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno individuare un prezzo minimo sottoscrizione delle azioni, il quale non potrà essere inferiore a Euro 0,20.

L'emissione dei Warrant e, conseguentemente, delle azioni a servizio degli stessi, forma parte integrante dell'operazione di aumento di capitale. In particolare, il Sottoscrittore si è reso disponibile a negoziare detta operazione a condizione che gli venisse offerta anche la possibilità di ricevere i Warrant, così da consentirgli di investire ulteriori risorse finanziarie.

I Warrant potranno essere esercitati nell'arco dei 36 mesi di durata dell'operazione, per un prezzo di esercizio pari al 120% del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni a cui sono abbinati. Il prezzo di esercizio dei Warrant è stato ritenuto congruo dal Consiglio di Amministrazione, anche in considerazione del premio del 20%, in linea con la prassi di mercato.

In relazione alla corrispondenza del prezzo di esercizio dei warrant con il valore di mercato delle azioni a servizio dei Warrant, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto valide le medesime considerazioni *supra* svolte con riferimento al prezzo di sottoscrizione delle azioni.

## 6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione del Consiglio di Amministrazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto, di cui al precedente paragrafo 5.

## 7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società in data 10 febbraio 2021;
- esaminato il contratto di sottoscrizione, denominato "*Issuance and Subscription agreement for strategic share placement and Warrants*", sottoscritto con il fondo Atlas Capital Markets;
- svolto una lettura critica della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di I.L.L.A.;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- svolto un esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne il contenuto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto criterio;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società dal

22 dicembre 2017, primo giorno di quotazione, al 9 marzo 2021 e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati, tipologia di media usata, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri.

## **8. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI**

In primo luogo, con riferimento alla scelta degli Amministratori di sottoporre all'approvazione degli Azionisti non già la decisione in ordine ad un prezzo di emissione puntuale, quanto la determinazione di un criterio per la fissazione del prezzo medesimo, come rilevato anche dagli Amministratori, essa risulta in linea con la prassi di mercato ed anche con la dottrina che si è espressa sul punto.

In secondo luogo, nelle circostanze, il riferimento ai corsi di borsa del titolo I.L.L.A. adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato, trattandosi di società con azioni quotate in sistemi multilaterali di negoziazione.

In particolare, la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, seppur in un periodo di tempo limitato ai 3 giorni di mercato aperto immediatamente successivi alla trasmissione di una richiesta di sottoscrizione, nonché il fatto che l'aumento di capitale possa essere eseguito anche in più tranches, ognuna delle quali per un numero massimo pari al 1.000% del volume medio di scambi delle azioni ordinarie della Società registrato sul mercato AIM Italia nei 10 giorni di borsa aperti precedenti ciascuna richiesta di sottoscrizione ed in un ampio arco temporale protratto fino al 31 marzo 2024, consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa ed appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina sin qui espressasi sul tema.

Con riguardo all'ampiezza temporale dei prezzi di Borsa, da utilizzare come base per il calcolo della media, la scelta degli Amministratori di considerare un periodo di tempo limitato di 3 giorni di borsa aperta in prossimità dell'esecuzione dell'aumento di capitale, da considerarsi per un periodo più ampio in quanto la determinazione del prezzo di sottoscrizione avviene ogni qualvolta perverrà all'investitore la richiesta di sottoscrizione da parte degli Amministratori della Società nel suddetto ampio arco temporale, appare conforme, anche in questo caso, all'orientamento dottrinale dominante e, per società con caratteristiche analoghe a quelle di I.L.L.A., può dunque ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni nell'intero arco temporale dei 36 mesi in cui l'aumento di capitale scindibile verrà perfezionato.

L'applicazione di uno sconto del 5% sul prezzo di emissione, rispetto alla media dei corsi di borsa nel periodo di riferimento citato, appare adeguata ed in linea con altre operazioni analoghe a quella proposta.

Con riferimento alle modalità di esercizio eventuale dei Warrant emessi, la scelta degli Amministratori di utilizzare i valori medi di mercato alla data di riferimento delle azioni sottoscritte a cui sono abbinati i Warrant, con il riconoscimento di un premio del 20% in linea con la prassi di mercato, in un periodo di tempo protratto fino al 31 marzo 2024, consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa. Tuttavia, qualora l'eventuale esercizio dei warrant dovesse avvenire in un arco temporale significativamente distante dalla data di assegnazione dei warrant stessi, il valore dell'azione emessa e sottostante all'esercizio dei warrant, potrebbe discostarsi dal valore di mercato.

## **9. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO**

Relativamente alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- la proposta di aumento di capitale sociale formulata dal Consiglio di Amministrazione non indica il prezzo di emissione delle suddette azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso. Pertanto, la presente relazione non ha ad oggetto la corrispondenza del prezzo di emissione delle azioni, ad oggi non ancora definito, al valore di mercato delle stesse, ma l'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento;
- le valutazioni basate sulle quotazioni di borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare, in particolare nel breve periodo, oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. Nel periodo da noi analizzato non sono state rilevate anomalie con riferimento alle azioni di I.L.L.A. Peraltro, considerato che il prezzo di emissione delle azioni verrà determinato successivamente alla data della presente relazione, non si può escludere che possano intervenire circostanze non prevedibili, con eventuali effetti sul prezzo di emissione;
- con riferimento all'eventuale esercizio dei warrant, si evidenzia che qualora l'esercizio dovesse avvenire in un arco temporale significativamente distante dalla data di assegnazione dei warrant stessi, il valore dell'azione emessa e sottostante all'esercizio dei warrant, potrebbe discostarsi dal valore di mercato. Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:
- il criterio prescelto dagli Amministratori fa riferimento ad un intervallo futuro, limitato e circoscritto, espressamente evidenziato nella loro Relazione, con conseguenti possibili effetti sulla determinazione dei corsi di borsa e quindi del prezzo di emissione delle azioni, connessi all'utilizzo da parte del mercato di tali informazioni;
- non sono previsti vincoli di indisponibilità temporale per i titoli di nuova emissione che saranno offerti in sottoscrizione, con godimento regolare, con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori di riallocare i suddetti titoli sul mercato;
- L'emissione delle azioni determinerà una diluizione della partecipazione al capitale sociale della Società degli attuali azionisti, in misura variabile e non ipotizzabile, in quanto dipenderà dal numero di azioni effettivamente sottoscritte dal Sottoscrittore (anche a seguito dell'esercizio dei Warrant).
- il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno individuare un prezzo minimo di sottoscrizione delle azioni, il quale non potrà essere inferiore ad Euro 0,20.

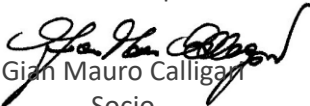


## 10. CONCLUSIONI

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, siano adeguate, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrarie, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse, così come stabilito dal citato art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, derogato e modificato dall'art. 44 della legge n. 120 dell'11 settembre 2020. – che ha convertito in legge il decreto legge 16 luglio 2020, n. 76 recante “misure urgenti per la semplificazione e l’innovazione digitale” (il c.d. “Decreto Semplificazioni”).

Milano, 10 marzo 2021

Audirevi S.p.A.



Gian Mauro Calligaris  
Socio