

**EY****Building a better
working world**EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 MilanoTel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI
RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI
DELL'ART. 2441, QUINTO COMMA E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E DELL'ART. 158,
PRIMO COMMA, D. LGS. 58/98

Agli Azionisti di
Prysmian S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), abbiamo ricevuto dalla società Prysmian S.p.A. ("Prysmian" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 10 marzo 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto l'autorizzazione alla convertibilità in azioni della Società, ai sensi dell'art. 2420-bis, primo comma del Codice Civile, del prestito obbligazionario *equity-linked*, di importo pari a Euro 750 milioni, con scadenza al 2 febbraio 2026, riservato a investitori qualificati, denominato "*Prysmian S.p.A. €750,000,000 Zero Coupon Equity Linked Bonds due 2026*", emesso in data 25 gennaio 2021 (il "Prestito Obbligazionario") e, per l'effetto dell'autorizzazione, l'approvazione, a servizio della conversione, di un aumento di capitale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per massime nominali Euro 1.864.025,50, da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime n. 18.640.255 azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (l'"Aumento di Capitale").

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, il proposto Aumento di Capitale è strumentale a consentire alla Società di servire la conversione del Prestito Obbligazionario - se autorizzata dall'Assemblea Straordinaria - con azioni di nuova emissione oltre che, a propria scelta, con azioni proprie nel portafoglio della Società.

La proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in unica convocazione per il giorno 28 aprile 2021.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione contabile del bilancio d'esercizio di Prysmian, ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Prysmian.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

La proposta operazione di Aumento di Capitale nei termini sopra descritti si colloca nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario, riservato ad investitori qualificati, italiani ed esteri, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone, Sud Africa e con l'esclusione in ogni caso di qualunque offerta al pubblico, la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 25 gennaio 2021, con *pricing* definito dal Consiglio di Amministrazione in data 26 gennaio 2021.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'operazione si articola nell'emissione e nella successiva trasformazione del Prestito Obbligazionario *equity-linked*, di importo complessivo pari a Euro 750 milioni, con scadenza al 2 febbraio 2026, riservato a investitori qualificati, denominato "*Prysmian S.p.A. €750,000,000 Zero Coupon Equity Linked Bonds due 2026*", in un prestito obbligazionario convertibile in azioni ordinarie di Prysmian S.p.A. e nel conseguente Aumento di Capitale in denaro, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per massimo nominali Euro 1.864.025,50, da liberarsi in una o più volte, mediante emissione di massime n. 18.640.255 azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione (complessivamente l'"Operazione").

L'emissione delle Obbligazioni, nonché i principali termini e caratteristiche del Prestito Obbligazionario, hanno formato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 25 gennaio 2021. Il collocamento del Prestito Obbligazionario è stato avviato e concluso in data 26 gennaio 2021, con *pricing* dell'Operazione definito in pari data dal Consiglio di Amministrazione. L'Operazione è stata regolata mediante emissione dei titoli e pagamento del prezzo di sottoscrizione in data 2 febbraio 2021.

L'offerta del Prestito Obbligazionario a investitori qualificati ha consentito il reperimento tempestivo di risorse finanziarie dal mercato dei capitali non bancari, permettendo alla Società di usufruire delle opportunità offerte dal favorevole contesto di mercato e delle condizioni del collocamento derivanti dalle caratteristiche *equity-linked* del Prestito Obbligazionario. Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario risponda all'interesse della Società, che ha perfezionato una raccolta sul mercato di mezzi finanziari a medio termine a condizioni favorevoli.

Nella Relazione degli Amministratori, gli stessi indicano che i principali vantaggi dell'Operazione, così come strutturata, comprendono:

- la possibilità di beneficiare tempestivamente delle positive condizioni di mercato attraverso un collocamento rapido presso investitori istituzionali;
- il reperimento di fondi a condizioni favorevoli anche in considerazione delle caratteristiche *equity-linked* delle Obbligazioni;
- una più ampia diversificazione delle risorse finanziarie;
- l'aumento della flessibilità finanziaria della Società;
- l'allungamento della scadenza media del debito.

Nella Relazione degli Amministratori questi ultimi inoltre indicano che i proventi netti raccolti saranno utilizzati per:

- finanziare il riacquisto parziale del prestito obbligazionario convertibile emesso dalla Società in data 17 gennaio 2017 nonché il suo rimborso a scadenza;
- il perseguimento dell'oggetto sociale della Società.

Il regolamento del Prestito Obligazionario (il "Regolamento") prevede che, qualora l'Assemblea non approvi l'Aumento di Capitale a servizio della conversione delle Obbligazioni entro la data del 30 giugno 2021 (cd. "*Long-Stop Date*"), la Società potrà, entro un limitato periodo di tempo, comunque non successivo a dieci giorni di borsa decorrenti dalla *Long-Stop Date*, emettere una specifica comunicazione (*notice*) per gli obbligazionisti (la "*Shareholder Event Notice*") e procedere al rimborso anticipato integrale del Prestito Obligazionario con pagamento in denaro di un importo pari al più alto tra (i) 102% della somma capitale, e (ii) 102% del Fair Value del Prestito Obligazionario (come definito nel Regolamento).

Qualora invece, successivamente alla mancata approvazione dell'Aumento di Capitale, la Società non abbia emesso la *Shareholder Event Notice* nel termine stabilito nel regolamento delle Obbligazioni (ed in certe limitate circostanze anche prima di tale data), ciascun obbligazionista potrà, nei termini stabiliti dal Regolamento, richiedere il rimborso anticipato in contanti delle proprie obbligazioni. In tale circostanza, la Società corrisponderà un importo in denaro c.d. "*Cash Alternative Amount*" da calcolarsi secondo quanto previsto dal Regolamento.

Tuttavia, qualora l'Assemblea Straordinaria deliberi di autorizzare la convertibilità del Prestito Obligazionario e di conseguentemente aumentare il capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile a servizio della conversione del Prestito Obligazionario, la Società sarà tenuta ad inviare - entro cinque giorni lavorativi dall'iscrizione della deliberazione assembleare presso il Registro delle Imprese - una specifica comunicazione (*notice*) ai titolari di Obbligazioni (la "*Physical Settlement Notice*"), per effetto della quale agli stessi verrà attribuito, dalla data ivi specificata (la "*Physical Settlement Date*"), il diritto di conversione in azioni ordinarie della Società già esistenti e/o di nuova emissione.

Nella Relazione degli Amministratori, questi indicano come l'Operazione, attraverso l'eventuale conversione delle Obbligazioni in azioni di nuova emissione, consentirà alla Società di rafforzare la propria struttura patrimoniale e diversificare quella finanziaria, limitando al contempo il correlato esborso di cassa inerente agli oneri finanziari e al capitale a scadenza, nonché di ampliare la compagine azionaria, con l'ingresso nel capitale di investitori qualificati.

Per le ragioni sopra esposte, il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene importante che le Obbligazioni possano essere convertite in azioni della Società.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in relazione al proposto Aumento di Capitale, riflettono le motivazioni che hanno portato all'emissione del Prestito Obligazionario, anche con riferimento al rafforzamento della struttura patrimoniale e all'ampliamento della compagine azionaria della Società che l'eventuale conversione dei titoli in azioni consentirebbe.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, trovi piena giustificazione alla luce delle caratteristiche, tempistiche e finalità dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario.

Le principali caratteristiche del Prestito Obbligazionario, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 marzo 2021 e ai termini del Regolamento, sono dettagliate nella Relazione degli Amministratori.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile, e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.

Il presente parere non ha quindi la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulle motivazioni economiche e strategiche alla base dell'Operazione.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato quanto segue:

- Relazione degli Amministratori datata 10 marzo 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, nonché dell'art. 125-ter del TUF e successive modifiche ed integrazioni;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 e 26 gennaio 2021 che ha approvato l'emissione del Prestito Obbligazionario;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2021 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- Statuto vigente della Società;

- documentazione di dettaglio relativa alla valutazione predisposta dagli Amministratori, ai criteri ed alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Prysmian proposto per l'Operazione in esame;
- bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2020, da noi assoggettati a revisione contabile, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data odierna;
- documento di presentazione dei risultati della Società ("*FY 2020 Financial Results*") al 31 dicembre 2020;
- budget 2021 del gruppo Prysmian approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 marzo 2021;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni Prysmian registrati nell'orizzonte di osservazione definito dagli Amministratori;
- *consensus* degli analisti sul titolo Prysmian considerato dagli Amministratori nell'ambito delle analisi ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- "*Terms and conditions of the Bonds*" del Prestito Obbligazionario *equity linked*;
- comunicati stampa sul collocamento del Prestito Obbligazionario emessi in data 26 gennaio 2021;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 1 aprile 2021, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Prysmian, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari sopra richiamati, nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia delle Obbligazioni, che dell'Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario, gli Amministratori hanno deliberato di proporre all'Assemblea che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale sia pari al prezzo di conversione delle Obbligazioni, fermo restando che il primo non potrà, in ogni caso, essere inferiore a quello determinato in base al patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato della Società, tenendo conto altresì dell'andamento del titolo Prysmian sul Mercato Telematico Azionario nell'ultimo semestre. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre determinato in pari data il prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni, sulla base di criteri utilizzati nell'ambito di operazioni equivalenti e conformi alla prassi di mercato per tali strumenti di debito.

Più in dettaglio, con riferimento ai criteri di valutazione adottati, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato le seguenti analisi:

- A. Determinazione del prezzo di emissione delle azioni sulla base dell'andamento delle quotazioni di borsa del titolo Prysmian e del premio di conversione iniziale.
- B. Valutazione della congruità del premio di conversione attraverso lo sviluppo di modelli matematico-finanziari.
- C. Determinazione del valore fondamentale della Società attraverso l'applicazione della metodologia del *Discounted Cash Flow* (DCF).

Di seguito si presenta una sintesi delle analisi sopra richiamate effettuate dal Consiglio di Amministrazione.

- A. Determinazione del prezzo di emissione delle azioni sulla base dell'andamento delle quotazioni di borsa del titolo Prysmian e del premio di conversione iniziale

Il prezzo di conversione iniziale, data la natura dello strumento - che diventerà convertibile in azioni laddove si verifichino le condizioni previste nel Regolamento del Prestito Obbligazionario e, in ogni caso, subordinatamente all'autorizzazione della convertibilità e all'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea Straordinaria - è stato determinato all'esito del lancio dell'Operazione sulla base del valore di mercato delle azioni Prysmian nonché applicando un premio di conversione, nell'ambito di un *range* pre-identificato, sulla base della quantità e qualità della domanda espressa nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario riservato ad investitori qualificati sul mercato nazionale e internazionale.

Ai fini della determinazione del valore di mercato delle azioni si è tenuto conto del prezzo medio ponderato di mercato (*Volume Weighted Average Price*) dell'azione Prysmian registrato sul Mercato Telematico Azionario tra l'avvio del *bookbuilding* ed il *pricing* dell'Operazione, pari a Euro 27,2783.

Al prezzo corrente di riferimento delle azioni è stato applicato un premio di conversione del 47,50%. Il premio di conversione è stato fissato in considerazione degli esiti del *bookbuilding* nell'ambito di un *range* pre-identificato tra il 45% ed il 50% e risulta in linea con il premio medio di conversione applicato in recenti operazioni comparabili di emissione di prestiti obbligazionari convertibili completate in Italia ed in Europa, pari rispettivamente a 47,62% e a 47,50%.

Applicando i criteri sopra considerati, il premio di conversione iniziale stabilito dal Consiglio di Amministrazione è pari al 47,50% e quindi il prezzo di emissione delle azioni al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario risulta pari a Euro 40,2355 per azione.

Ai fini del rispetto dei criteri di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione ha altresì svolto analisi sull'andamento delle azioni Prysmian nell'ultimo semestre, come previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, che indica che il prezzo di emissione delle nuove azioni deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".

Il valore individuato quale media del prezzo di mercato delle azioni Prysmian nel semestre precedente la data del 26 gennaio 2021 (data di approvazione dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario) è pari a Euro 25,40016 per azione. Il prezzo di emissione delle azioni come sopra determinato, pari a Euro 40,2355 per azione, risulta quindi superiore alla media dei prezzi di mercato del semestre.

Inoltre, il prezzo di emissione risulta superiore al patrimonio netto per azione al 31 dicembre 2020, pari ad Euro 8,58.

Gli Amministratori infine ricordano che, ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario, il prezzo di conversione iniziale potrà essere oggetto di aggiustamenti alla data della conversione in conformità alla prassi di mercato per questo tipo di strumenti, al verificarsi degli eventi indicati nella Relazione degli Amministratori.

B. Valutazione della congruità del premio di conversione attraverso lo sviluppo di modelli matematico-finanziari

A supporto dell'individuazione del valore del premio di conversione, la Società ha svolto ulteriori analisi, sviluppando modelli matematico-finanziari, al fine della verifica della congruità del premio di conversione.

Un prestito obbligazionario convertibile è uno strumento finanziario che di fatto incorpora caratteristiche sia di mezzi di debito (obbligazione ordinaria), sia di capitale di rischio, attraverso l'inclusione di un diritto implicito dell'obbligazionista alla conversione del proprio titolo in azioni (opzione call).

Sulla base delle considerazioni di cui sopra, le analisi di congruità del premio di conversione sono state sviluppate attraverso la valutazione del valore corrente (*fair value*), alla data più recente, delle due componenti implicite di un prestito obbligazionario convertibile, debito e opzione di acquisto delle azioni, attraverso la predisposizione di un modello trinomiale.

A tal fine, sono stati considerati i seguenti principali parametri:

- Volatilità: 30,50%;
- Dividendi: clausola di *dividend protection* come da Regolamento;
- Credit Spread: 165 bps;
- Tassi ZC: -0,52% (Yr1), -0,50% (Yr3); 0,43% (Yr5);
- Coupon indicativo: 0,00%.

Sulla base di tali parametri, il premio di conversione individuato, pari a 47,50%, determina un valore della componente opzionale del prestito (pari a 8,40%) coerente con quello della componente obbligazionaria (94,10%), dato il prezzo di emissione pari a 102,5%.

C. Determinazione del valore fondamentale della Società attraverso l'applicazione della metodologia del *Discounted Cash Flow* (DCF)

È stata predisposta inoltre una verifica del valore fondamentale delle azioni della Società attraverso la metodologia del *Discounted Cash Flow*, o DCF.

Tale metodologia, comunemente adottata nella prassi valutativa al fine della determinazione del valore economico di società, è stata applicata sulla base di proiezioni triennali 2021-2023. In particolare, le proiezioni per il biennio 2021-2022 si basano sui valori medi di fatturato ed Ebitda derivanti dai *consensus* degli analisti della Società, e per il 2023 su stime di crescita rispetto ai dati 2022 derivanti dal *consensus*.

La tabella seguente mostra la sintesi del valore per azione di Prysmian riveniente dalla valutazione con la metodologia del DCF, sulla base dei *range* di valore dei principali parametri valutativi applicati:

| Metodologia del DCF | | | |
|-----------------------------|----------|--------|----------|
| Parametri | +/-0.25% | Base | +/-0.25% |
| Wacc | 6.40% | 6.15% | 5.90% |
| Tasso "g" | 1.75% | 2.00% | 2.25% |
| Valore del capitale (€/mln) | 8,727 | 10,114 | 11,881 |
| Valore per azione (€) | 33.13 | 38.40 | 45.11 |

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOSETRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione degli Amministratori non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sulla base delle analisi svolte dal Consiglio di Amministrazione e del processo di *bookbuilding*, al fine di tener conto anche della domanda espressa nell'ambito del collocamento del Prestito Obbligazionario sul mercato nazionale ed internazionale, gli Amministratori hanno ritenuto di determinare il prezzo di emissione in Euro 40,2355 per azione.

In particolare, risulta che il prezzo di emissione determinato dagli Amministratori rappresenta:

- un valore che incorpora un premio del 47,50% rispetto al prezzo medio ponderato dell'azione Prysmian (pari ad Euro 27,2783) registrato tra l'avvio del *bookbuilding* ed il *pricing* dell'Operazione; tale premio è coerente con quello individuato in recenti transazioni comparabili;
- un valore che risulta superiore alla media del prezzo di mercato delle azioni Prysmian nel semestre precedente la data di approvazione dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario (26 gennaio 2021) e pari a euro 25,40016 per azione;
- un valore superiore rispetto al valore del patrimonio netto contabile alla data del 31 dicembre 2020, pari ad Euro 8,58 per azione;

- un valore ritenuto congruo in relazione alla valutazione di congruità del premio di conversione effettuata attraverso lo sviluppo di modelli matematico-finanziari, che ha determinato un valore della componente opzionale del prestito coerente con quella obbligazionaria;
- un valore di emissione compreso all'interno del *range* di valori determinato con la metodologia del DCF.

In considerazione delle analisi svolte e, in particolare, delle analisi di congruità relative al premio di conversione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione iniziale delle Obbligazioni, e quindi del prezzo di emissione delle azioni di compendio (e del relativo rapporto di conversione), siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli Azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione.

8. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori e della documentazione ricevuta dalla Società ed esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Prysmian nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e, più in generale, in tutto l'orizzonte temporale considerato dagli Amministratori, nonché verificata l'accuratezza dei conteggi effettuati da questi ultimi;
- verificata la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- svolto un'analisi di sensibilità, nell'ambito delle metodologie adottate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nei parametri assunti;
- discusso con la Direzione di Prysmian, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di elaborazione previsionale, gli elementi caratterizzanti le proiezioni triennali 2021-2023 della Società derivanti dal *consensus* degli analisti;

- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulle assunzioni sottostanti le elaborazioni del piano, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su Prysmian e sul titolo;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione degli Amministratori, predisposta per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame, descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Secondo quanto desumibile dalla Relazione degli Amministratori, il procedimento decisionale da questi posto in essere è stato preordinato, in linea con quanto evidenziato in dottrina e nella prassi prevalente, alla definizione del "valore del patrimonio netto" di Prysmian, come previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, correttamente inteso in termini di valore del capitale economico della Società e non solo di patrimonio netto contabile.

In tal senso gli Amministratori hanno determinato un valore economico sulla base principalmente dell'osservazione del prezzo del titolo in Borsa, prendendo in considerazione il *consensus* degli analisti al fine di applicare la metodologia basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa.

Con riferimento ai prezzi di Borsa si precisa che:

- il metodo basato sui prezzi di Borsa, oltre ad essere largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico rigoroso;
- il metodo basato sui prezzi di Borsa è espressamente indicato anche dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile quale criterio per la valutazione di società quotate, ed appare quindi adeguato nell'operazione di specie, considerando le caratteristiche della Società;
- la capitalizzazione di mercato di Prysmian, con riferimento ad un periodo storico medio a sei mesi, in conformità alle disposizioni del Codice Civile, rappresenta un indicatore significativo per la determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni in relazione alla conversione del Prestito Obbligazionario;

- l'ampio *coverage* da parte di analisti è un indicatore della significatività del titolo: nella fattispecie risulta un'estesa copertura da parte di analisti indipendenti sia italiani che internazionali ed un frequente aggiornamento delle stime di *consensus*;
- il valore per azione di Prysmian determinato dagli Amministratori ai fini dell'Aumento di Capitale rappresenta in ogni caso un premio rispetto al prezzo del titolo in Borsa non solo negli ultimi sei mesi, ma anche considerando orizzonti temporali più ampi; ne risulta anche che il valore a cui viene effettuata l'emissione è superiore al valore riconosciuto dal mercato prima dell'avvio dell'Operazione e al quale gli azionisti di Prysmian avrebbero potuto liquidare le quote in loro possesso;
- in particolare sulla base delle evidenze a disposizione della Società, il premio di 47,50% incorporato nel prezzo di emissione risulta in linea con quello riscontrato in operazioni comparabili recentemente effettuate in Italia ed in Europa.

In accordo con la migliore prassi valutativa gli Amministratori hanno analizzato anche i risultati derivanti dall'applicazione di ulteriori metodologie.

L'applicazione della metodologia di modelli matematico-finanziari si fonda sul concetto che l'esistenza di un diritto di acquisto delle azioni nell'ambito di uno strumento obbligazionario convertibile induce l'investitore ad accettare una cedola sull'obbligazione di importo inferiore rispetto a quella che accetterebbe per un investimento in obbligazioni dello stesso emittente, con la medesima durata, ma non convertibili. L'emittente, a fronte del risparmio sulle cedole, concede la possibilità di convertire le obbligazioni in azioni della società (opzione *call*), generalmente con un premio di conversione.

La metodologia applicata è finalizzata a verificare che la combinazione dei termini delle due componenti (componente obbligazionaria e opzione *call*) siano coerenti: le condizioni della componente obbligazionaria infatti potrebbero variare qualora l'emittente privilegiasse una minore o maggiore onerosità del debito. Al tempo stesso, però, tale diversa onerosità del debito sarebbe compensata attraverso la determinazione, rispettivamente, di un maggiore o minore premio di conversione.

Nella Relazione degli Amministratori sono stati inoltre illustrati i risultati dell'applicazione del metodo dei flussi di cassa attualizzati, che conduce ad un intervallo di valori, nel quale è ricompreso il prezzo di emissione delle azioni definito dagli Amministratori.

Sulla base delle informazioni disponibili, le modalità di applicazione della metodologia, i principali valori delle proiezioni triennali 2021-2023 e i parametri valutativi rilevanti (tasso di attualizzazione medio ponderato WACC e coefficiente di crescita a lungo termine "g") considerati dagli Amministratori risultano ragionevoli e non arbitrari, per le circostanze e le finalità di cui al presente parere.

Gli Amministratori nella definizione del prezzo di emissione, conformemente alla prassi di mercato per tale tipologia di operazioni, hanno anche tenuto conto della domanda espressa nell'ambito del collocamento privato del Prestito Obbligazionario.

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di conversione e di emissione iniziale delle azioni potrà modificarsi, come da prassi per tale tipologia di operazione, al verificarsi degli

eventi previsti nel regolamento del Prestito Obbligazionario e in particolare a seguito della distribuzione di dividendi oltre la soglia stabilita di Euro 0,50 per azione.

In accordo con quanto previsto dal Regolamento del Prestito Obbligazionario e riportato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione per azione cui viene effettuato l'Aumento di Capitale (Euro 40,2355) rispetta il requisito di essere superiore al valore del patrimonio netto contabile per azione alla data del 31 dicembre 2020 (Euro 8,58).

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

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

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia giuridica delle delibere consiliari relative all'Operazione.

Come precedentemente esplicitato, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto di evidenziare limiti specifici nello svolgimento delle analisi valutative nel contesto dell'Operazione.

Riteniamo opportuno evidenziare che il criterio delle quotazioni di Borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato e risultando particolarmente indicato in presenza di società con elevata capitalizzazione, può risultare condizionato da fattori estranei alla Società valutata quali, ad esempio, periodi di particolare volatilità dei mercati finanziari, anche a causa degli eventi pandemici del Covid-19 che hanno significativamente influenzato i corsi azionari nell'esercizio 2020 e 2021, di pressioni speculative, aggiustamenti temporanei nei portafogli azionari di investitori istituzionali o di circostanze anomale o di incertezza, che potrebbero limitare la capacità dei prezzi di mercato di riflettere valutazioni intrinseche. Tuttavia, come fatto dagli Amministratori, prendere in considerazione quotazioni medie relative ad archi temporali sufficientemente estesi consente di attenuare l'effetto di oscillazioni dei corsi di Borsa. Nella fattispecie in particolare l'intervallo temporale preso in considerazione dagli Amministratori evidenzia un valore del titolo inferiore al prezzo di emissione determinato.

Occorre inoltre evidenziare che gli Amministratori, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, non hanno adottato metodologie di controllo di tipo analitico utilizzando dati economici e finanziari prospettici previsti da eventuali piani industriali approvati dagli Amministratori della Società, ma hanno utilizzato un criterio di controllo basato sulle proiezioni 2021-2023 derivanti dal *consensus* degli analisti.

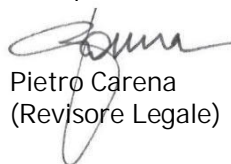
Infine, in considerazione della natura dell'Operazione, aumento di capitale a seguito della conversione di un prestito obbligazionario convertibile, la determinazione del prezzo di conversione e pertanto di emissione delle azioni risulta influenzata e riflette condizioni contingenti oltre che del mercato azionario anche di quello obbligazionario; differenti condizioni di mercato avrebbero potuto condurre a diversi valori.

11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Prysmian pari a Euro 40,2355, nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, a servizio dell'emissione del Prestito Obbligazionario.

Milano, 1 aprile 2021

EY S.p.A.



Pietro Carena
(Revisore Legale)