

**PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI COMER INDUSTRIES S.p.A.
SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DI NUOVE AZIONI CON ESCLUSIONE
DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441 C.C.**

* * * * *

Al Presidente dell'Assemblea dei Soci
di Comer Industries S.p.A.
Al Presidente del Consiglio di amministrazione
di Comer Industries S.p.A.

* * * * *

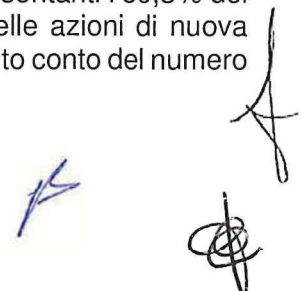
MOTIVO, OGGETTO DELL'INCARICO ED ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE

Premesso che:

- il Consiglio di Amministrazione di Comer Industries S.p.A. (d'ora in avanti, per brevità, anche solo ("**Società**", "**Emittente**" o "**Comer Industries**") in data 14 luglio 2021 ha deliberato di sottoporre all'attenzione dell'Assemblea Straordinaria dei soci un aumento di capitale sociale ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 20,29 comprensivo di sovrapprezzo e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante emissione di massime n. 8.030.552 nuove azioni ordinarie Comer Industries, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Comer Industries in circolazione alla data di emissione ("**Aumento di Capitale**"), da liberarsi mediante conferimento in natura di una partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco B.V., con sede in Herengracht 466 1017 CA Amsterdam (Netherlands), registrata presso Netherlands Chamber of Commerce al numero 74130234 ("**WPG Holdco**" o "**Target Company**");

- l'Aumento di Capitale si inquadra in una più articolata operazione ("**Operazione**") definita di "**Reverse Take Over**", ai sensi dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia e dovrà essere approvata dall'Assemblea dei soci di Comer Industries nel rispetto dell'art. 11.2 dello Statuto della Società.

L'Operazione, disciplinata da un accordo ("**Accordo di Investimento**"), sottoscritto tra Comer Industries, Eagles Oak S.r.l., socio di maggioranza di Comer Industries, e WPG Parent B.V. ("**WPG Parent**"), proprietaria del 100% di WPG Holdco, prevede – successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – (i) che Comer Industries acquisti, e WPG Parent venda, azioni di WPG Holdco rappresentanti il 19,7% del capitale sociale della stessa dietro il pagamento di un importo pari a Euro 40 milioni, (ii) che l'Assemblea Straordinaria dei soci Comer Industries deliberi, e WPG Parent sottoscriva e liberi, un aumento di capitale sociale con emissione di un numero di nuove azioni dell'Emittente compreso tra un minimo di 7.936.942 e un massimo di 8.030.552 e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., in quanto riservato alla sottoscrizione da parte di WPG Parent e da liberarsi mediante il conferimento delle rimanenti partecipazioni di WPG Holdco non trasferite all'Emittente per effetto della vendita di cui al punto (i) che precede, e quindi per un totale di azioni di WPG Holdco rappresentanti l'80,3% del capitale sociale della stessa ("**Partecipazione**"); (iii) che il numero esatto delle azioni di nuova emissione dell'Aumento di Capitale fosse determinato da Comer Industries tenuto conto del numero



di Warrant Comer per i quali risultasse esercitato il diritto di conversione in azioni ordinarie entro il 19 luglio 2021, affinché, post Aumento di Capitale, le azioni emesse a servizio del predetto conferimento in natura corrispondessero esattamente al 28% del capitale sociale dell'Emittente.

Pertanto, l'Aumento di Capitale sul quale i soci sono chiamati a deliberare costituisce presupposto imprescindibile per l'acquisto da parte di Comer Industries del 100% del capitale sociale di WPG Holdco e, conseguentemente, per il perfezionamento dell'Operazione.

L'operazione di Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione a fronte di conferimento rientra nella disciplina ex art. 2441, 4° comma, primo periodo del cod. civ. e richiede *ex lege* preliminarmente il rilascio di un parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni da parte del Collegio Sindacale di Comer Industries, nonché la valutazione di WPG Holdco da parte di un esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli articoli 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ..

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione della Società ha redatto una completa e dettagliata relazione che illustra l'Operazione, evidenziando le ragioni del conferimento ed esponendo i metodi di determinazione del prezzo di emissione delle azioni Comer Industries da assegnare a fronte del conferimento della Partecipazione.

La predetta relazione degli amministratori è stata quindi trasmessa al Collegio Sindacale, nella persona del suo Presidente, nonché alla società di revisione Deloitte, quale revisore legale della Società.

Tutto ciò premesso, è intenzione dello scrivente Collegio Sindacale sottoporre all'attenzione dei Soci il proprio parere che accompagna la Relazione del Consiglio di Amministrazione, in ottemperanza a quanto previsto dalla legge.

NATURA E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione ed all'Assemblea dei soci di Comer Industries il parere previsto dall'art. 2441, comma 6, del cod. civ. in merito alla fondatezza delle ragioni che hanno determinato la proposta di Aumento di Capitale sociale mediante conferimento in natura e sui criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, al fine di valutarne la congruità.

Nell'esecuzione del presente incarico i sindaci non hanno effettuato una valutazione economica della Società o della Target Company. Tale valutazione compete, infatti, esclusivamente agli Amministratori ed all'esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli artt. 2343, 2343-ter, comma 2, lett.b) e 2440 cod. civ..

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società tutti i documenti e le informazioni ritenuti utili. Abbiamo quindi analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:



- Relazione del Consiglio di Amministrazione di Comer Industries redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.;
- Memo Project Shield - Presentazione operazione di Reverse Take Over, redatto dal Consiglio di Amministrazione di Comer Industries;
- Project Shield Pro Forma AFS 2020 che simula la *business combination* ipotizzando gli effetti correttivi economici e patrimoniali al 1° gennaio 2020, redatto dalla Emittente;
- Perizia di stima del valore economico della società WPG Holdco B.V. redatta da Analisi Società di Revisione S.p.A.;
- Long Term Report – rapporto di revisione emesso da società esterna al Gruppo WPG, redatto da Deloitte & Touche S.p.a. società di revisione;
- Bilancio consolidato del Gruppo Comer Industries, redatto con criteri IFRS al 31 dicembre 2020;
- Documentazione relativa all'ultimo prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente registrato il 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente la data di annuncio dell'Operazione;
- Documentazione relativa alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente relativi ad uno, tre, sei mesi e un anno precedenti al 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente la data di annuncio dell'Operazione;
- Prezzi target di riferimento, come identificato dagli analisti di ricerca finanziari che seguono l'Emittente, con riferimento alle ultime ricerche pubblicate prima della data di annuncio dell'Operazione;
- Le informazioni ricevute da Monte Titoli S.p.A. ed il comunicato stampa della Società datato 19 luglio 2021, in cui viene dato conto dell'avvenuta conversione dei Warrant Comer in azioni ordinarie Comer Industries per un totale di 238.945 azioni su un totale disponibile di 240.720.
- I conteggi predisposti dal Consiglio di amministrazione dell'Emittente per determinare il nuovo capitale sociale sottoscritto e versato ed il numero delle azioni in circolazione.

LAVORO SVOLTO

Ai fini della redazione del presente parere abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- Esame della relazione redatta dagli Amministratori, che espone il criterio di valutazione adottato e la determinazione del valore di emissione delle azioni della Società a servizio dell'Aumento di Capitale;
- Esame critico del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori, nonché dei metodi di riscontro per verificare che il metodo adottato fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche



circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale;

- Verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in ordine alla scelta degli approcci valutativi;
- Verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e descritta nel paragrafo precedente;
- Verifica della correttezza matematica dei calcoli eseguiti dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito del processo valutativo;
- Verifica della corrispondenza tra la documentazione ricevuta anticipatamente dagli Amministratori e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione.

Abbiamo infine raccolto, attraverso discussioni e scambi di informative con la Direzione della Società e limitata analisi documentale, informazioni circa eventi avvenuti dopo la data di approvazione del bilancio chiuso al 31.12.2020 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente parere.

CONSIDERAZIONI SUL LAVORO DEGLI AMMINISTRATORI E DELL'ESPERTO VALUTATORE

Dall'esame della complessiva documentazione prodotta dagli Amministratori, il Collegio Sindacale osserva quanto segue.

L'operazione prevede l'acquisto da parte di Comer Industries del 100% del capitale sociale di WPG Holdco mediante:

- (i) l'acquisto di una partecipazione pari al 19,7% del capitale sociale di WPG Holdco a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a Euro 40.000.000,00;
- (ii) il conferimento da parte di WPG Parent della Partecipazione, a liberazione dell'Aumento di Capitale

La Relazione degli Amministratori espone e spiega la natura, le cause e il tipo di aumento di capitale che si intende proporre. In estrema sintesi, trattasi di un aumento di capitale contro conferimento in natura della Partecipazione, da eseguirsi nell'ambito dell'acquisizione del 100% del capitale sociale di WPG Holdco, mediante emissione di massime n. 8.030.552 azioni di nuova emissione di Comer Industries ad un prezzo unitario di Euro 20,29.

In seguito allo scadere del periodo di esercizio del diritto di conversione in azioni ordinarie dei Warrant Comer, il numero esatto delle azioni di nuova emissione a servizio dell'Aumento di Capitale è stato determinato, come risulta dalla Relazione degli Amministratori, in n. 8.029.865.

Come si evince dalla Relazione degli Amministratori:

- il Gruppo WPG opera in un settore complementare rispetto a quello del Gruppo Comer Industries, in quanto è dotato anch'esso di una rilevante esperienza nell'applicazione di nuove



soluzioni nell'ambito dei prodotti e sistemi di trasmissione specializzati per macchine utilizzate in numerosi settori industriali, da quello agricolo a quello minerario a quello energetico;

- il Gruppo facente capo a Comer Industries ed il Gruppo WPG, attraverso l'Operazione, si pongono l'obiettivo di realizzare un progetto industriale volto a far sorgere uno dei leader mondiali della meccanica nel settore agricolo, con prospettive di investimento a lungo termine;
- con l'Operazione, quindi, nascerà un'unica realtà industriale in grado di valorizzare e rafforzare il know-how reciproco dei due gruppi, attivando processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali. Inoltre l'offerta dei prodotti in un'ottica di gruppo, così come si configurerà all'esito dell'Operazione, consentirà di offrire al mercato una gamma di soluzioni ancora più completa e competitiva;
- l'unione della capacità produttiva del Gruppo Comer Industries e del Gruppo WPG rappresenterà un punto di riferimento mondiale nei propri settori di attività anche in termini di volumi, presentandosi inoltre l'opportunità di sfruttare importanti e strategiche sinergie ed economie di scala.

Quanto, nello specifico, al ricorso ad un aumento di capitale in natura, con conseguente esclusione *ex lege* del diritto di opzione dei soci, si osserva come lo stesso risulti coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate ai principi di corretta amministrazione e rispettose dei limiti di legge e delle previsioni statutarie.

In particolare, si dà atto che tutte le azioni precedentemente emesse dall'Emittente sono state interamente liberate e che il Consiglio di amministrazione di Comer Industries ha motivato l'aumento "riservato" affermando che *"L'Aumento di Capitale si inserisce nel quadro di un'operazione complessiva finalizzata a integrare i gruppi facenti capo, rispettivamente, a Comer Industries e a WPG Holdco"* e consente alla Società di proseguire la sua politica di crescita e sviluppo così come ampiamente rappresentato agli investitori, così come, anche sotto il profilo economico-finanziario, la scelta di realizzare l'Operazione in via prioritaria utilizzando azioni Comer Industries consente di rafforzare la situazione patrimoniale dell'Emittente.

Quanto alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni di Comer Industries a servizio dell'Aumento di Capitale, si osserva che la valutazione circa la sua congruità deve essere condotta tenendo in debita considerazione, da un lato, la valutazione svolta sul 100% del capitale sociale di WPG Holdco da parte del perito incaricato ai sensi dell'art. 2343-ter c.c. e, dall'altro, delle circostanze esposte del Consiglio di Amministrazione nella relazione redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ..

In tema di valutazione ex art. 2343-ter cod. civ., si riferisce che il Consiglio di Amministrazione di Comer Industries ha affidato in data 1 giugno 2021 ad Analisi Società di Revisione S.p.A. l'incarico di determinare il valore economico della WPG Holdco alla data del 15 giugno 2021.

La relazione di stima è stata completata e resa disponibile in data 30 giugno 2021 ed è poi stata esaminata nel corso della riunione del Consiglio di amministrazione tenutasi il 14 luglio 2021.

La valutazione è stata condotta con il metodo dei multipli di mercato ed ha portato l'esperto a stimare il valore economico della WPG Holdco al 15 giugno 2021 in Euro 259.000.000.

Il Consiglio di Amministrazione di Comer Industries, dopo aver preso in considerazione diversi approcci valutativi così come indicato nella propria relazione, ha individuato il prezzo di emissione,



comprensivo di sovrapprezzo, in Euro 20,29 per ciascuna azione di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale, nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ..

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia come l'articolo 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati (come Comer Industries, le cui azioni sono negoziate su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, da intendersi come valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca. In tale contesto si evidenzia che il prezzo di emissione delle azioni deve tenere in debita considerazione le specificità dell'operazione e le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione sopra esposte.

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione, quale è Comer Industries, è prassi utilizzare quale metodo valutativo (ai fini della verifica del valore del proprio capitale) il metodo delle quotazioni di borsa (in quanto in grado di meglio fornire una valutazione continua degli emittenti).

Sempre nella Relazione degli amministratori si legge che: *"... si ritiene che il criterio della quotazione di Borsa, quale criterio per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione, generalmente possa costituire un metodo idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto il valore di negoziazione delle azioni esprime il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate, riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società"*.

Rispetto alle risultanze delle diverse metodologie valutative analizzate, l'Emittente ha preso come riferimento la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali dell'ultimo mese precedente al 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente l'annuncio dell'Operazione, per le seguenti ragioni:

- (i) la media ponderata, facendo riferimento ad un periodo temporale anziché ad un giorno specifico, permette di attenuare il rischio di eventuali scostamenti temporanei legati alla volatilità del titolo a cui invece si sarebbe esposti prendendo come riferimento l'ultimo prezzo ufficiale disponibile delle azioni; e
- (ii) il periodo di un mese preso come riferimento è rappresentativo del trend rialzista a cui le azioni dell'Emittente sono state soggette a seguito dell'andamento positivo del mercato di riferimento in cui l'Emittente opera, così come evidenziato dalle ricerche pubblicate dagli analisti di ricerca finanziari, e delle aspettative future circa l'andamento dello stesso.

ESAMINATA

La Relazione degli amministratori del 14 luglio 2021, redatta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. avente ad oggetto la proposta di Aumento di Capitale, che illustra, tra le altre, la struttura del suddetto aumento, la *ratio* dell'Operazione, le motivazioni poste a fondamento dell'esclusione del diritto d'opzione, nonché i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'Aumento di Capitale

RILEVATO CHE

- tale relazione verte essenzialmente sulla fondatezza delle ragioni che hanno determinato di proporre l'Aumento di Capitale, nonché sulla natura, tipologia e caratteristiche dello stesso;
- l'Aumento di Capitale risulta coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate a principi di corretta amministrazione, coerenti con le previsioni statutarie;
- tutte le azioni precedentemente emesse da Comer Industries sono state liberate;
- allo spirare della data ultima di esercizio dell'opzione di conversione dei Warrant Comer, sono stati convertiti in azioni Comer Industries n. 238.945 Warrant Comer su un totale di 240.720, portando il capitale sociale dell'Emittente ad euro 13.348.225,00 suddiviso in n. 20.648.225 azioni ordinarie, tutte prive di indicazione del valore nominale;
- la determinazione del prezzo di emissione delle azioni a servizio dell'aumento di capitale previsto in euro 20,29 per azione, calcolato con riferimento alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali dell'ultimo mese precedente al 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente l'annuncio dell'Operazione, e secondo le metodologie descritte nella Relazione degli Amministratori, è in linea con le migliori prassi e con il *fair value* attuale dell'Emittente;
- dalle valutazioni espresse nella relazione di stima sul valore economico della WPG Holdco rilasciate dall'esperto, che risulta indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, cod. civ., emerge che il valore attribuito dal Consiglio di Amministrazione a WPG Holdco ai fini dell'Operazione nel suo complesso nonché ai fini dell'Aumento di Capitale e quindi della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo dei beni in natura oggetto di conferimento è inferiore al valore risultante dalla conclusioni cui è giunto l'esperto

ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., circa la congruità del prezzo di emissione delle azioni relative all'Aumento di Capitale, con esclusione del diritto di opzione, illustrato dal Consiglio di Amministrazione nella propria relazione del 14 luglio 2021.

Reggio Emilia, 29 luglio 2021

Il Collegio Sindacale di Comer Industries S.p.A.

Luigi Gesaldi – Presidente

Corrado Baldini – Sindaco effettivo

Massimiliano Fontani – Sindaco effettivo

