

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

RELAZIONE SULLA CORRISPONDENZA AL VALORE DI MERCATO DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE RISERVATO CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE

Al Consiglio di Amministrazione

Equita Group S.p.A.

Via Filippo Turati 9

20121 Milano

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2023 di Equita Group SpA (di seguito, anche "Equita" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Delega"), io sottoscritto **Blasco Maria Monteforte Specchi**, nato a Siracusa (SR) il 18 aprile 1988, C.F. MNT BSC 88D18 I754X, iscritto nel Registro dei revisori legali al numero 174427 giusta D.M. 9 marzo 2015 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 21 del 17 marzo 2015, ho ricevuto dalla Società la relazione degli Amministratori datata 14 maggio 2024 (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva detta operazione e che verrà pubblicata in pari data.

In relazione a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare parzialmente la suddetta Delega deliberando di aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, per un importo di Euro 225.657,14 con sovrapprezzo di Euro 3.374.337,28 mediante emissione di numero 991.734 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, da riservare in sottoscrizione in eguale misura ai venditori delle quote (di seguito anche "Venditori") della società Equita K Finance S.r.l. (di seguito, anche "EKF"), ad un prezzo di emissione per ciascuna azione pari ad Euro 3,63 (tre virgola sessantatre) e da sottoscrivere entro il 31 maggio 2024 (l'"Aumento di Capitale Riservato"). La Delega rimarrà valida e potrà essere esercitata per la parte residua ai termini e condizioni ivi previsti.

Alla data di pubblicazione della presente relazione (la "Relazione") il capitale sociale di Equita è pari a Euro 11.693.929,60 suddiviso in complessive n. 51.393.312 azioni prive di valore nominale, di cui n.20.456.589 azioni ordinarie a voto maggiorato. Le azioni di Equita sono quotate su Euronext STAR Milan, mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. In caso di integrale sottoscrizione, la percentuale massima di diluizione per gli azionisti di Equita derivante dall'Aumento di Capitale Riservato sarebbe pari a circa 1,9% (percentuale calcolata sul totale delle azioni post esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, ovvero 52.385.046)

Il suddetto Aumento di Capitale Riservato, in forza della Delega, sarà deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione previsto in data 14 maggio 2024.

Via Muratori 11, 20135Milano

E-mail: monteforte@andpartners.it P. IVA: 01802720894

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, di quanto previsto dallo Statuto all'art. 5.6 dello Statuto Sociale, nonché della Delega e, quindi, di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione della Società mi ha conferito l'incarico di esprimere il parere sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni Equita 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 nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato.

2 Sintesi dell'operazione

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, in data 20 aprile 2023 l'assemblea straordinaria degli azionisti di Equita ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile ("c.c."), inter alia, la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più tranche e anche in via inscindibile, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2439, secondo comma, del codice civile, entro il 20 aprile 2028, per un importo nominale massimo pari al 10% del capitale sociale esistente alla data della deliberazione assembleare di conferimento della delega e con emissione di un numero di azioni ordinarie con godimento regolare pari a massimo il 10% delle azioni in circolazione alla data della deliberazione assembleare di conferimento della delega stessa, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile, nei limiti del dieci per cento del capitale sociale esistente a ciascuna data di esercizio della delega.

Ai fini dell'esercizio della predetta delega, l'Assemblea ha, altresì, conferito all'organo amministrativo ogni più ampio potere di *"(i) fissare, per ogni tranche di Aumento di Capitale Riservato, il numero e il prezzo unitario di emissione (ivi compresa l'allocazione tra capitale nominale, in misura non inferiore al valore nominale implicito delle azioni in circolazione al momento dell'esercizio della delega, e sovrapprezzo) delle nuove azioni ordinarie, nel rispetto dei limiti di cui all'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile, (ii) stabilire il termine per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, nonché (iii) dare esecuzione alla delega e ai poteri di cui sopra, ivi inclusi, a mero titolo esemplificativo, quelli necessari per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo statuto sociale"*, nonché ogni ulteriore potere necessario a dare esecuzione alla predetta delibera.

L'assemblea straordinaria in parola era accompagnata da una relazione degli amministratori in cui venivano rappresentate le motivazioni della Delega e le ragioni dell'esclusione del diritto d'opzione da ricercare, tra l'altro, nella possibilità di avere accesso con rapidità e flessibilità alle risorse finanziarie necessarie a cogliere, con massima tempestività, le opportunità offerte dal mercato per la realizzazione, tra l'altro, di operazioni straordinarie.

Ed è appunto in tale contesto che gli Amministratori hanno deciso di esercitare la Delega. Invero, interesse della Società è quello di acquisire l'ulteriore restante partecipazione (pari al 30%) nel capitale sociale di EKF (nel seguito "la Partecipazione") giacché, ad esito dell'operazione, Equita diventerebbe titolare del 100% del capitale sociale di EKF.

Il 70% della quota di EKF è stato acquistato da Equita nel 2020 in considerazione dell'elevata complementarità del *business* di EKF con quello di Equita SIM S.p.A. e delle potenziali sinergie di *cross selling* realizzabili tra EKF ed il Gruppo Equita. L'acquisizione rientra quindi in un'ottica di completamento

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

di un piano strategico iniziato nel 2020.

Le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, da realizzarsi in ossequio al dettato della Delega e dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, c.c., risiedono pertanto esclusivamente nell'esigenza di Equita di acquisire la Partecipazione pagando ai Venditori il corrispettivo – anziché interamente in denaro – in parte in denaro e in parte mediante trasferimento di nuove azioni Equita rivenienti appunto dall'Aumento di Capitale Riservato, in tal modo altresì allineando gli interessi dei venditori – in considerazione del loro ruolo di co-amministratori delegati di EKF – a quelli della Società e del Gruppo.

Le risorse finanziarie derivanti dall'Aumento di Capitale Riservato non sono pertanto destinate alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario, bensì esclusivamente al pagamento di parte del corrispettivo per l'acquisto della Partecipazione. In altre parole, il credito che Equita vanterà nei confronti dei Venditori per la liberazione delle azioni di nuova emissione da loro sottoscritte verrà compensato con il credito che essi vanteranno nei confronti di Equita per la cessione della Partecipazione.

Gli Amministratori prevedono che le azioni di nuova emissione saranno offerte in sottoscrizione esclusivamente ai Venditori nell'ambito di un collocamento riservato a favore dei venditori e saranno ammesse automaticamente alla negoziazione su Euronext STAR Milan, al pari delle altre azioni ordinarie di Equita, senza pubblicazione di un prospetto informativo di offerta al pubblico e/o di quotazione, in virtù delle esenzioni previste dall'art. 1, comma 4, lett. b) e comma 5, lett. a), del Regolamento (UE) 2017/1129.

3 Natura e portata della presente relazione

Come anticipato, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10 per cento 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 determinare nella Relazione degli Amministratori un prezzo di emissione delle azioni, posizionato all'interno di un *range* ben definito, corrispondente al valore di mercato delle stesse.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, il mio parere viene espresso, al fine di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine all'Aumento di Capitale Riservato in esame, esclusivamente in relazione all'adeguatezza nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse.

La presente relazione indica pertanto il criterio adottato 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 mie considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio, nonché della sua applicazione.

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

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

4 Documentazione utilizzata

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

Più in particolare, ho analizzato la seguente documentazione:

- la Relazione degli Amministratori del 14 maggio 2024 che illustra e giustifica l'operazione di Aumento di Capitale Riservato, con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, indicando il criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2024 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- estratto del verbale dell'Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2023 che deliberato di rilasciare la delega al Consiglio di Amministrazione circa la facoltà dell'Aumento di Capitale Riservato;
- il bilancio d'esercizio e consolidato di Equita Group S.p.A. al 31 dicembre 2023 approvato dall'assemblea dei soci del 18 aprile u.s.;
- versione del resoconto intermedio di gestione di Equita Group S.p.A. al 31 marzo 2024, non assoggettato a revisione contabile completa o limitata, condivisa con gli amministratori e sindaci per l'approvazione durante la riunione consiliare del 14 maggio;
- prospetto di calcolo elaborato dagli Amministratori della media dei prezzi di borsa registrata dall'azione Equita Group S.p.A. utilizzato per la determinazione del valore di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale Riservato;
- *term sheet* relativo all'acquisto da parte di Equita Group S.p.A. della partecipazione non già detenuta in Equita K Finance S.r.l., pari al 30%;
- elementi contabili, extracontabili e statistici, notizie pubblicamente disponibili sulla Società e sul gruppo, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini delle analisi.

Ho inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal legale rappresentante della Società in data 14 maggio 2024, che, per quanto a conoscenza della Direzione di Equita Group S.p.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

Nell'operazione di Aumento di Capitale Riservato in esame il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della delega ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti, ha determinato di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, un criterio di determinazione ed il relativo prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato.

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

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 in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di Aumento di Capitale Riservato.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto ritenuto che, per la determinazione del valore di mercato, occorra individuare degli elementi per la determinazione di un prezzo di emissione che tengano conto delle specifiche caratteristiche della Società e del valore riconosciuto dal mercato, tra i quali, per esempio:

- la liquidità del titolo, sia in termini assoluti che in relazione al flottante della Società;
- la volatilità del titolo, anche con specifico riferimento alle caratteristiche dell'operazione;
- la recente evoluzione del titolo;
- la tipologia di operazione posta in essere e la tipologia di sottoscrittori;
- le dimensioni dell'offerta (in termini assoluti e in relazione alla liquidità del titolo);
- le motivazioni alla base dell'offerta (i.e., finanziare operazioni di M&A);
- le condizioni di mercato al momento dell'offerta.

In particolare, come descritto nella Relazione degli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione è emerso che:

- la metodologia ritenuta maggiormente rappresentativa del valore di mercato delle azioni di Equita Group S.p.A. è quella dei corsi di borsa. Questo metodo, infatti, è ritenuto idoneo a rappresentare il valore di mercato in quanto il valore di quotazione delle azioni esprime, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società;
- è stato ritenuto opportuno depurare il prezzo di quotazione di borsa del valore del dividendo per il 2024 (i.e. Euro 0,35, così come proposto dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea degli azionisti e annunciato al mercato il 14 marzo 2024), in quanto i Venditori, in base ad accordi presi con la Società, rinunciano al dividendo e alle eventuali distribuzioni di riserve sulle azioni di nuova emissione – che saranno da loro sottoscritte – di cui all'Aumento di Capitale Riservato, che saranno corrisposti da Equita nel 2024;
- per quanto concerne l'orizzonte temporale, il Consiglio di Amministrazione ha svolto un'analisi dell'andamento del titolo in intervalli temporali diversi, prendendo in considerazione la media dei prezzi *ex dividend* dell'azione Equita relativi rispettivamente (i) ai 30 giorni (ossia Euro 3,59), (ii) ai 60 giorni (ossia Euro 3,62) e (iii) ai 90 giorni (ossia Euro 3,64) antecedenti la data del 3 maggio (quest'ultima inclusa), ossia la data ultima di osservazione dei valori azionari per la determinazione del valore di mercato delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale Riservato. Il fatto che i Venditori rinuncino, sulle azioni di nuova emissione di cui all'Aumento di Capitale Riservato che saranno da loro sottoscritte, al dividendo e alle eventuali distribuzioni di riserve che saranno corrisposti da Equita nel 2024, farà sì che – per effetto dell'acquisizione delle quote di EKF – non

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

vi sia alcun impatto sul dividendo distribuibile deliberato dall'assemblea degli azionisti dello scorso 18 aprile 2024.

In questo contesto, il Consiglio di Amministrazione ritiene che sia coerente con il concetto di "valore di mercato" l'importo di euro 3,63 (tre virgola sessantatre) per azione, importo che si posiziona all'interno del *range* sopra individuato.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate 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 adottato, di cui al precedente paragrafo 5.

7 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento dell'incarico in parola ho svolto le seguenti principali attività:

- esaminato la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 maggio 2024 inerente all'operazione in oggetto;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- avuto colloqui con la Direzione della Società;
- svolto un esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni per l'Aumento di Capitale Riservato, al fine di riscontrarne l'adeguatezza, sotto il profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- 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 Riservato;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dagli Amministratori in merito alla scelta del predetto criterio;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società nel periodo precedente alla Relazione degli Amministratori 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;
- riscontrato la corretta applicazione del criterio prescelto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società e lettura del resoconto intermedio di gestione di Equita Group S.p.A. al 31 marzo 2024 non assoggettato a revisione contabile completa o limitata, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio consolidato al 31 dicembre 2023, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle mie analisi.

8 Commenti sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione degli Amministratori, al paragrafo 5, riporta i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le considerazioni del Consiglio di Amministrazione circa la corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato delle azioni ordinarie Equita, come sopra descritti.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione, riporto di seguito le mie considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione, nelle circostanze in esame, del prezzo di emissione delle nuove azioni che corrisponda al valore di mercato.

In primo luogo, con riferimento alla scelta degli Amministratori di individuare un prezzo finale, la Relazione degli Amministratori indica le specifiche ragioni (*i.e.* acquisto dell'ulteriore restante partecipazione della controllata EKF), che rendono tale scelta, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.

In secondo luogo, nelle circostanze, il riferimento ai corsi di borsa del titolo Equita adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di identificare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato, trattandosi di società con azioni quotate in un mercato regolamentato. Le quotazioni di borsa esprimono di regola, infatti, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società a cui le azioni si riferiscono in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Tale criterio di determinazione del prezzo di mercato appare, inoltre, in linea con la più recente prassi osservata nell'ambito di operazioni similari praticate da terze società.

Va, inoltre, osservato che le modalità proposte dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo appaiono, nelle circostanze, adeguate, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, in quanto non risentono di fattori soggettivi connessi alla scelta, da parte degli Amministratori, di assunzioni di base e parametri (quali ad esempio, tassi, comparables, previsioni di sviluppo) più tipicamente riconducibili ad altre metodologie valutative.

In terzo luogo, la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa e appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina fin qui espressasi sul tema e dalla prassi dominante.

Con riguardo all'ampiezza temporale dei prezzi di Borsa da utilizzare come base per il calcolo delle medie considerate per la definizione del range e conseguentemente del prezzo di emissione, la scelta degli Amministratori di un periodo di tempo da 30 a 90 giorni di borsa aperta risulta ricompreso tra quelli ritenuti accettabili dall'orientamento dottrinale dominante e può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni, considerata anche la volatilità e l'andamento specifico della performance e della liquidità del titolo Equita.

Le mie verifiche sull'applicazione del criterio selezionato dal Consiglio di Amministrazione e sulle sue elaborazioni con riferimento al calcolo di medie di prezzi su intervalli di tempo differenti hanno confermato i risultati dei calcoli degli Amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione non ha applicato, nelle circostanze, metodologie di controllo rispetto al metodo delle quotazioni di borsa. Tale scelta appare riconducibile al fatto che, in ipotesi di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo,

BLASCO MONTEFORTE SPECCHI

DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

del Codice civile, la metodologia basata sulle quotazioni di borsa è generalmente considerata di per sé adeguata al fine di riflettere il “valore di mercato” della società ai sensi della norma citata.

Tale decisione del Consiglio di Amministrazione appare dunque in linea con le posizioni espresse dalla dottrina e con quanto riscontrabile nella prassi di operazioni similari.

9 Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione dell'incarico ho utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Parimenti non ho effettuato una valutazione economica della Società. Allo stesso modo, non ho eseguito, sempre perché estranee all'ambito dell'incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia delle delibere consiliari relative all'operazione, non ho effettuato analisi o valutazioni di natura legale circa la congruità, le modalità di effettuazione e le tempistiche di svolgimento dell'operazione di Aumento di Capitale.

Ritengo opportuno inoltre evidenziare che il metodo dei prezzi di Borsa potrebbe non rifletterne pienamente il valore intrinseco, specie in presenza di una volatilità del titolo e dei mercati determinata anche da eventi esterni alla società valutata, o in presenza di circostanze anomale, quali il contesto di mercato che negli ultimi periodi è stato caratterizzato da livelli di incertezza e da fenomeni di turbolenza, che potrebbero limitare la capacità dei prezzi di mercato di riflettere valutazioni intrinseche. L'applicazione di tale metodo può, quindi, risultare meno significativa nel caso di circostanze anomale o di pressioni speculative. Tuttavia, la scelta operata degli Amministratori di selezionare un criterio di determinazione del Prezzo basato su una media dei corsi del titolo in un periodo temporale sufficientemente lungo appare comunque adeguata al fine di sterilizzare quanto più possibile tali rischi approssimando pertanto nel modo migliore possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo.

10 Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del mio lavoro indicate nella presente Relazione, e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, ritengo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'articolo 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 nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato e, quindi, confermo che il prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale Riservato, determinato dal Consiglio di Amministrazione di Equita in misura pari ad Euro 3,63 per azione, corrisponde al valore di mercato delle azioni.

Blasco Maria Monteforte Specchi

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Blasco Maria Monteforte Specchi".

Milano, 14 maggio 2024