

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ 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 E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE
E DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D.LGS. 58/98**

**Agli Azionisti di
Seco 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. 58/98 ("TUIF"), abbiamo ricevuto dal Consiglio di Amministrazione di Seco S.p.A. (di seguito, anche "Seco", ovvero la "Società") la relazione datata 13 novembre 2024 (di seguito 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 un'operazione di aumento del capitale sociale di Seco a pagamento, in via scindibile e progressivo, in due tranche, mediante emissione di massime n. 4.000.000 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi quinto e sesto, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione all'attuale Amministratore Delegato di Seco quale beneficiario ("Beneficiario") del "Piano di stock option 2024 - 2027 per l'Amministratore Delegato" (di seguito anche il "Piano" o "Piano di Stock Option").

La proposta di adozione del Piano, illustrata da apposita relazione redatta ai sensi dell'art. 114-bis del TUIF, e la connessa proposta di aumento di capitale saranno sottoposte all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, convocata per il giorno 16 dicembre 2024.

In riferimento all'operazione sopradescritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma del TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri preposti dagli Amministratori ("Amministratori") ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seco.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione di Seco ha deliberato di sottoporre alla approvazione dell'Assemblea, convocata per il giorno 16 dicembre 2024 in unica convocazione, ai sensi dell'art. 114-bis del TUIF, il Piano di Stock Option 2024 - 2027 riservato all'attuale Amministratore Delegato della Società e l'aumento di capitale sociale finalizzato a creare la provvista delle azioni ordinarie della Società da porre a servizio del Piano. Il Consiglio di Amministrazione sottopone all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti la proposta di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile e progressiva, in due tranche, per un importo di massimi nominali Euro 40.000 (quarantamila), oltre sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi quinto e sesto, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 4.000.000 (quattromilioni) nuove azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, al servizio del Piano, di cui n. 3.000.000 (tremilioni) da riservare in sottoscrizione al prezzo di Euro 4,15 (quattrovirgolaquindici) e n. 1.000.000 (unmilione) da riservare in sottoscrizione al prezzo di Euro 10,00 (diecivirgolazerozero).

Il Piano ha per oggetto l'assegnazione gratuita di massime n. 4.000.000 (quattromilioni) opzioni (di seguito anche le "Opzioni"), che danno diritto a ricevere un ammontare di azioni ordinarie della Società determinato come segue:

- i) una azione ordinaria Seco S.p.A. di nuova emissione per ogni Opzione esercitata, nel caso di esercizio delle Opzioni con pagamento del prezzo di esercizio, ovvero
- ii) su richiesta del Beneficiario alla Società, e dietro consenso di quest'ultima, un numero variabile di azioni ordinarie Seco S.p.A. senza versamento del prezzo di esercizio, nel qual caso la Società assegnerà azioni ordinarie proprie a titolo gratuito il cui numero sarà determinato in funzione del prezzo di mercato delle azioni alla data di esercizio delle Opzioni. In tal caso, l'assegnazione riguarderà azioni proprie già in portafoglio e pertanto non si renderà necessario un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile.

Le modalità di esercizio delle Opzioni sono descritte all'interno del Documento Informativo relativo al Piano di Stock Option.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'esclusione del diritto di opzione è diretta conseguenza delle finalità dell'operazione di aumento di capitale volto a servire il Piano di Stock Option; gli Amministratori ritengono che tale Piano costituisca un efficace strumento di incentivazione e fidelizzazione del Beneficiario, la cui attività è ritenuta di fondamentale importanza per il raggiungimento degli obiettivi strategici con conseguente incremento di valore della Società.

In riferimento all'operazione sopra descritta, il Consiglio di Amministrazione della Società ha richiesto alla nostra società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seco S.p.A..

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98, 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. Rimane pertanto esclusa dal nostro parere qualsiasi considerazione relativa all'assegnazione a titolo gratuito di azioni proprie in portafoglio della Società.

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.

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:

- bozza e versione finale della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione datata 13 novembre 2024 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 13 novembre 2024 che ha approvato la relazione di cui al punto precedente;
- bozza e versione finale del Documento informativo relativo al Piano di Stock Option 2024 -2027 per l'Amministratore Delegato predisposto dal Consiglio di Amministrazione in data 13 novembre 2024 ai sensi degli articoli 114-bis e 125-ter del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998;
- Bilancio d'esercizio e consolidato di Seco al 31 dicembre 2023, da noi assoggettati a revisione contabile e sui quali abbiamo emesso le relative relazioni di revisione in data 29 marzo 2024;
- Bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2024, da noi assoggettato a revisione limitata e sul quale abbiamo emesso la relativa relazione di revisione contabile limitata in data 13 settembre 2024;
- Bilancio consolidato novestrale al 30 settembre 2024;

- andamento dei prezzi di mercato delle azioni Seco registrati nei dodici mesi antecedenti la data del 7 novembre 2024 inclusa, e tra questa data e la data della Relazione degli Amministratori, e altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- 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 14 novembre 2024, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Seco, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

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 loro Relazione, gli Amministratori hanno ritenuto di adottare, per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, la metodologia delle quotazioni di borsa.

In particolare, gli Amministratori hanno identificato:

- per n. 3.000.000 (tremilioni) di azioni da riservare in sottoscrizione (di seguito anche la "Prima Tranche"), un prezzo di emissione pari ad Euro 4,15 (quattrovirgolaquindici), determinato in misura pari alla media aritmetica dei prezzi di chiusura registrati dalle azioni ordinarie di Seco sul mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei 6 (sei) mesi antecedenti la data del 7 novembre 2024 incluso (giorno precedente la riunione del Comitato per le Nomine e le Remunerazioni), maggiorata di un premio pari al 64%;
- per n. 1.000.000 (unmilione) di azioni da riservare in sottoscrizione (definita anche come "Seconda Tranche"), un prezzo di emissione pari ad Euro 10,00 (diecivirgolazerozero) determinato in misura pari alla media aritmetica dei prezzi di chiusura registrati dalle azioni ordinarie di Seco sul mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei 6 (sei) mesi antecedenti la data del 7 novembre 2024 incluso (giorno precedente la riunione del Comitato per le Nomine e le Remunerazioni), maggiorata di un premio pari al 295%.

In relazione al disposto dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile sopra richiamato gli Amministratori riportano che, secondo la migliore prassi, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, ma deve intendersi come valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca, e, pertanto, le nuove azioni possono essere emesse a un prezzo non coincidente con il patrimonio netto.

Gli Amministratori indicano altresì che il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lascia agli Amministratori stessi libertà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo, tenuto anche conto delle specificità dell'operazione. In particolare, per l'operazione in oggetto la determinazione del prezzo di emissione è effettuata prendendo a riferimento il valore corrente della Società al momento dell'assegnazione delle Opzioni che, in linea con le caratteristiche e le finalità di incentivazione proprie dei piani di stock option, precede l'arco temporale lungo il quale verrà eseguito l'aumento di capitale a servizio del Piano.

Il Consiglio di Amministrazione, al fine di determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'aumento di capitale, ha esaminato i prezzi di chiusura registrati dalle azioni ordinarie Seco presso il mercato regolamentato Euronext Milan, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. su più orizzonti temporali, tenendo conto della media aritmetica dei prezzi di chiusura registrati nei periodi (a) di 1 mese, (b) di 3 mesi e (c) di 6 mesi che precedono la data del 7 novembre 2024 incluso (giorno precedente la riunione del Comitato per le Nomine e le Remunerazioni), rilevando che detta media si attesta rispettivamente a Euro 1,67 per azione, Euro 2,07 per azione e Euro 2,53 per azione. Gli Amministratori riferiscono di aver successivamente condotto un aggiornamento delle proprie analisi fino alla data odierna che non ha evidenziato modifiche significative. Gli Amministratori hanno inoltre verificato che i valori desumibili dal calcolo utilizzando la media aritmetica non si discostano in misura significativa da quelli basati sulla media ponderata.

I valori determinati dagli Amministratori sono stati inoltre confrontati con i valori del patrimonio netto per azione rispettivamente pari a: (i) Euro 2,19 e Euro 2,09 rispetto al patrimonio netto consolidato e civilistico di Seco al 31 dicembre 2023; (ii) Euro 2,17 rispetto al patrimonio netto consolidato di Seco al 30 giugno 2024; (iii) Euro 2,14 rispetto al patrimonio netto consolidato di Seco al 30 settembre 2024.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto opportuno applicare quale metodologia per la determinazione del valore delle azioni di nuova emissione il metodo delle quotazioni di borsa, in quanto ritenuto il più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, atteso che incorpora nel prezzo le aspettative maturate dagli investitori in relazione alle iniziative strategiche e alle *performance* della Società. Inoltre, a giudizio degli Amministratori, il criterio utilizzato consente di prendere in considerazione le finalità del Piano, in termini di i) coinvolgimento e incentivazione del Beneficiario, ii) fidelizzazione del Beneficiario e iii) allineamento degli interessi del Beneficiario con quelli della Società e degli azionisti nell'orizzonte temporale del Piano, riconoscendo allo stesso il contributo dato nell'eventuale incremento di valore della Società.

Gli Amministratori specificano inoltre che l'adozione del criterio delle quotazioni di borsa risulta in linea con le previsioni dell'articolo 2441 comma 6 del Codice Civile e con la prassi di mercato seguita nell'ambito delle operazioni di emissione di azioni nell'ambito di piani di incentivazione azionaria riservati a dipendenti e amministratori.

In ordine all'orizzonte temporale considerato, gli Amministratori rilevano che il periodo di sei mesi consente di prendere in considerazione un periodo di tempo sufficientemente lungo per depurare il risultato ottenuto da fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società.

Gli Amministratori, sulla base delle informazioni disponibili alla data della Relazione, riportano di avere tenuto in considerazione la natura dell'operazione e la tutela degli azionisti esclusi dal diritto di opzione in quanto ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni è stato inserito un premio (in misura pari rispettivamente al 64% per la Prima Tranche e al 295% per la Seconda Tranche, rispetto alla media aritmetica a 6 (sei) mesi dei prezzi di chiusura del titolo, antecedenti la data del 7 novembre 2024 inclusa) inteso sia a incentivare il Beneficiario nel raggiungimento dell'obiettivo di crescita del valore della Società sia a tutelare gli azionisti esclusi dall'aumento di capitale riservato. Inoltre, gli Amministratori specificano che, qualora si realizzassero le condizioni per l'esercizio delle Opzioni da parte del Beneficiario, ne conseguirebbe un beneficio anche per gli azionisti esclusi dal diritto d'opzione, i quali non sarebbero pertanto lesi nei propri interessi per le informazioni a oggi disponibili.

Infine, gli Amministratori concludono che il prezzo di emissione di Euro 4,15, sebbene sottenda un premio rispetto alle quotazioni più recenti del titolo, influenzate anche dall'attuale contingenza del mercato legata al fenomeno di *destocking* dei clienti sviluppatosi nel periodo post-Covid 19, e superiore rispetto a quello utilizzato nell'ambito di operazioni simili effettuate dalla Società, risulta coerente con la logica di creazione di valore e incentivazione a medio lungo termine che sottende il Piano, giacché già registrato dal titolo di Seco in passato in maniera ripetuta nel periodo tra agosto 2021 e settembre 2023.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione 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

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, l'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, inclusivo di un premio differenziato pari rispettivamente al 64% e al 295%, ha comportato la determinazione:

- per la Prima Tranche di massimi n. 3.000.000 (tremilioni) di azioni, di un prezzo di emissione pari ad Euro 4,15 (quattrovirgolaquindici);
- per la Seconda Tranche di massimi n. 1.000.000 (unmilione), di un prezzo di emissione pari ad Euro 10,00 (diecivirgolazerozero).

8. LAVORO SVOLTO

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

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società del 13 novembre 2024;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;

- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- analizzato, sulla base delle discussioni con la Direzione, il lavoro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione, 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, ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- 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 a diversi orizzonti temporali precedenti la data della 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;
- svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Seco nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- 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 SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate e 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, del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni:

- le quotazioni di borsa rappresentano un parametro di indiscusso rilievo per la valutazione di società quotate, come risulta dal sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

Il criterio delle quotazioni di borsa preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione è, inoltre, comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società 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. Conseguentemente, in considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria;

- il metodo delle quotazioni di borsa rientra, quindi, tra i metodi utilizzati nella prassi per fattispecie analoghe, in ragione della significatività del valore riconosciuto dal mercato all'impresa oggetto di valutazione. L'attendibilità dei risultati ottenuti da tale metodo dipende essenzialmente dal periodo di osservazione dei prezzi, in quanto orizzonti temporali sufficientemente estesi consentono di depurare i corsi da eventuali fattori speculativi attinenti al titolo oggetto di valutazione o da congiunture di mercato contraddistinte da elevate fluttuazioni, ciò nondimeno l'orizzonte delle osservazioni deve essere coerente con l'andamento del titolo e delle informazioni sullo stesso;
- la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, che consente di limitare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina sin qui espressasi sul tema. Nella fattispecie, seppur la prassi di mercato sia di norma maggiormente orientata all'utilizzo di medie ponderate per i volumi scambiati in quanto maggiormente idonee a depurare fenomeni di volatilità, la scelta degli Amministratori di proporre una media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Seco appare nelle circostanze accettabile, tenuto conto che nel periodo temporale preso in esame, l'applicazione di una media ponderata in luogo di quella aritmetica, che generalmente consente di determinare un valore medio che tenga conto della significatività dei prezzi nelle differenti giornate, attribuendo maggior rilievo a prezzi formati a fronte di un maggior numero di negoziazioni, non avrebbe determinato differenze sostanziali;
- con riguardo all'ampiezza temporale dei prezzi di borsa da utilizzare come base per il calcolo della media, la scelta degli Amministratori di un periodo di tempo di sei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori risulta coerente con le previsioni dell'art. 2441, comma 6 del Codice Civile e la motivazione dagli stessi indicati che tale ampiezza temporale consenta di depurare il risultato ottenuto da fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari risulta nelle circostanze ragionevole e non arbitraria;
- inoltre, l'andamento del corso di borsa è risultato decrescente in orizzonti temporali più brevi rispetto a quello preso a riferimento dagli Amministratori, quali 1 mese, 3 mesi, e sostanzialmente stabile nel periodo intercorrente la data del 7 novembre 2024 (giorno precedente la riunione del Comitato per le Nomine e le Remunerazioni) presa a riferimento dagli Amministratori, e la giornata di borsa aperta antecedente la Relazione. Di conseguenza la scelta dell'orizzonte temporale effettuata dagli Amministratori risulta tutelante per gli azionisti che non partecipano all'aumento di capitale in oggetto, nonché ancor più incentivante per il Beneficiario al fine di incrementare il valore della Società;

- per quanto concerne i premi individuati, essi, pur non rappresentando il risultato di specifiche analisi quantitative, rispondono, nelle logiche del Piano, all'esigenza di incentivare il Beneficiario a svolgere la propria attività con un obiettivo di accrescimento del valore della Società nel tempo, promuovendo il perseguimento di risultati operativi e finanziari che contribuiscano a orientare le scelte strategiche della Società verso una crescita solida e sostenibile, e alla creazione di valore, nell'interesse della Società e di tutti gli azionisti. Il raggiungimento di tale obiettivo, che comporterebbe l'esercizio delle Opzioni da parte del Beneficiario, implicherebbe un beneficio anche per gli azionisti esclusi dal diritto d'opzione e non risulta pertanto lesivo degli interessi di questi ultimi per le informazioni a oggi disponibili. Inoltre, il fatto che siano stati applicati dei premi differenti alle diverse tranches in cui si articola l'aumento di capitale, determinando pertanto due diversi prezzi di emissione, appare coerente con la finalità di incentivazione del Beneficiario sopra richiamate. Infine, si rammenta che l'applicazione di un premio rispetto al corso di borsa del titolo Seco era già stato effettuato precedentemente dalla Società nell'ambito di operazione analoga;
- inoltre il prezzo di esercizio di Euro 4,15, sebbene sottenda un premio rispetto alle quotazioni più recenti del titolo, influenzate, come specificato dagli Amministratori, anche dall'attuale contingenza del mercato legata al fenomeno di *destocking* dei clienti sviluppatosi nel periodo post-Covid 19 che ha impattato sensibilmente le performance economico-finanziarie della Società e del settore a cui appartiene la Società stessa, risponde alla logica di creazione di valore e incentivazione a medio lungo termine che sottende il Piano, oltre al fatto che tale valore del prezzo di borsa è già stato raggiunto dal titolo di Seco in passato in maniera ripetuta nel periodo tra agosto 2021 e settembre 2023, sebbene tale periodo si collochi in un orizzonte temporale superiore rispetto al periodo di sei mesi di osservazione dell'andamento di borsa del titolo previsto dall'art. 2441, comma 6 del Codice Civile;
- infine, la scelta degli Amministratori di determinare il prezzo di emissione delle azioni prendendo a riferimento il valore corrente della Società al momento dell'assegnazione delle Opzioni che, in linea con le caratteristiche e le finalità di incentivazione proprie dei piani di stock option, precede l'arco temporale lungo il quale verrà eseguito l'aumento di capitale a servizio del Piano, appare coerente con la prassi riscontrabile in operazioni similari.

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

10.1 LIMITI E DIFFICOLTÀ INCONTRATI NELL'ESPLETAMENTO DELL'INCARICO

In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

- 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 e internazionale.

Inoltre, a influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario e imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società;

- nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni, oggetto del presente parere, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse dal criterio delle quotazioni di borsa, non ritenendo nella fattispecie applicabile alcun altro metodo alla luce della tipologia di operazione in esame. La non applicabilità di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo rispetto ai risultati ottenuti con il metodo di mercato, ha costituito un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico. Pur non avendo utilizzato metodologie di controllo gli Amministratori hanno comunque verificato che i prezzi di emissione delle azioni dagli stessi determinati risultano superiori rispetto al patrimonio netto per azione risultante dal bilancio d'esercizio e dal bilancio consolidato di SECO al 31 dicembre 2023, e dal bilancio consolidato al 30 giugno 2024 e al 30 settembre 2024.

Si richiama, inoltre, l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:

- nell'esaminare i criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società;
- esula inoltre dalla nostra attività ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti, alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa.

10.2 RICHIAMO D'ATTENZIONE SULL'ORIZZONTE TEMPORALE PER L'ESERCIZIO DELLE OPZIONI E SULLA DATA DI RIFERIMENTO AI FINI DELL'ESPRESSIONE DEL PRESENTE PARERE

Si richiama l'attenzione dei destinatari del presente parere su quanto segue:

- L'ampio arco temporale che intercorre tra la determinazione del prezzo di esercizio oggetto del presente parere e l'esecuzione dell'aumento di capitale, con termine massimo per l'esercizio delle Opzioni da parte del Beneficiario previsto al 31 dicembre 2032, non consente di escludere che il valore di borsa del titolo Seco possa variare, anche in maniera significativa, in relazione all'andamento dei mercati finanziari e delle prospettive economiche e finanziarie della Società, rispetto al prezzo di emissione delle azioni, determinato pari alla media aritmetica del titolo a sei mesi antecedenti la data del 7 novembre 2024 incluso, incrementato di un premio pari al 64% e 295% rispettivamente per la Prima e Seconda Tranche, oggetto del presente parere. Per tali specifiche ragioni, strettamente connesse alle peculiari caratteristiche dell'operazione, le conclusioni di cui al successivo par. 11 in ordine alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione sono espressamente formulate con esclusivo riferimento alle attuali condizioni di mercato e non anche in relazione ai momenti successivi, che come detto potranno intervenire nell'ampio arco temporale entro il 31 dicembre 2032, di eventuale esercizio delle stesse Opzioni e di esecuzione del contestuale aumento di capitale.

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 e quanto espressamente richiamato al punto 10.2. (*“Richiamo d’attenzione sull’orizzonte temporale per l’esercizio delle Opzioni e sulla data di riferimento ai fini dell’espressione del presente parere”*) relativamente alla data di riferimento delle nostre conclusioni, 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 pari a Euro 4,15 (quattrovirgolaquindici) per massime n. 3.000.000 nuove azioni e pari a Euro 10,00 (dieci virgolazerozero) per massime n. 1.000.000 nuove azioni di Seco S.p.A. nell’ambito dell’aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato all’Amministratore Delegato di Seco S.p.A..

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Neri Bandini
Socio

Firenze, 14 novembre 2024