

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative agli Aumenti 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
ePrice S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alle proposte 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"), all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria di ePrice S.p.A. ("ePrice" o la "Società") del 28 aprile 2022, abbiamo ricevuto dalla Società la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 28 marzo 2022 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva le suddette proposte 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.

Il Consiglio di Amministrazione, così come descritto nella Relazione degli Amministratori, propone tra l'altro, quanto segue:

- con riferimento al prestito obbligazionario convertibile:
 - i. di incrementare l'ammontare massimo del prestito obbligazionario convertibile in azioni ePrice cum warrant denominato "Obbligazioni ePrice conv. 2021-2023" (il "Prestito Obbligazionario Convertibile Originario" o "POC Originario"), da Euro 10 milioni fino ad importo massimo pari a Euro 22 milioni, e di prorogare il termine finale di emissione del Prestito dal 30 giugno 2023 al 30 settembre 2024, con conseguente modifica della denominazione del Prestito in "Obbligazioni ePrice conv. 2022-2024";
 - ii. di incrementare l'ammontare massimo dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria degli azionisti in data 27 aprile 2021 ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, del Codice Civile, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, da Euro 10 milioni ad un importo massimo pari a Euro 22 milioni, incluso sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie a servizio della conversione del prestito obbligazionario;
 - iii. di prorogare altresì il termine ultimo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione dal 30 giugno 2023 al 30 settembre 2024, fermo restando che, nel caso in cui, a tale data, l'aumento di capitale non fosse stato integralmente sottoscritto, lo stesso si intenderà comunque efficace per un numero di azioni pari alle sottoscrizioni raccolte.
 - iv. di lasciare invariati tutti gli altri termini e condizioni dell'aumento di capitale a servizio della conversione del prestito obbligazionario deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021;
- con riferimento ai warrant da assegnare gratuitamente ai sottoscrittori del prestito obbligazionario convertibile:
 - i. di prorogare il termine ultimo di esercizio dei Warrant ePrice 2021-2023 dalla data del 30 giugno 2028 alla data del 30 settembre 2029, cambiandone la denominazione in "Warrant ePrice 2022-2024" (i "Warrant 2022-2024");

- ii. di incrementare l'ammontare massimo dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2021, a servizio dell'esercizio dei warrant, da Euro 2 milioni ad un importo massimo pari a Euro 4,4 milioni, incluso sovrapprezzo;
- iii. di lasciare invariati tutti gli altri termini e dell'aumento di capitale a servizio dei warrant, deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021;

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, i proposti aumenti di capitale (gli "Aumenti di Capitale") sono strumentali a consentire alla Società di servire la conversione del prestito obbligazionario e l'esercizio dei warrant – se autorizzata dall'Assemblea Straordinaria – con azioni della Società.

Con riferimento al Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, ai relativi warrant ed ai connessi aumenti di capitale sociale deliberati dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021, avevamo rilasciato il nostro parere sulla congruità del 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, in data 6 aprile 2021.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato di ePrice, 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 delle azioni di nuova emissione ai fini degli Aumenti di Capitale.

2. Sintesi dell'Operazione

2.1 Descrizione dell'Operazione

La proposta degli Aumenti di Capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2022 prevede l'incremento dell'ammontare massimo da Euro 10 milioni ad Euro 22 milioni e proroga del termine finale dal 30 giugno 2023 al 30 settembre 2024 del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario e l'incremento dei relativi warrant da Euro 2 milioni ad Euro 4,4 milioni e proroga del termine per l'esercizio dei warrant dal 30 giugno 2028 al 30 settembre 2029, riservati a Negma Group Ltd ("Negma" o l'"Investitore"), la cui emissione era stata approvata dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021 (gli Aumenti di Capitale, congiuntamente agli aumenti di capitale a servizio del POC Originario e dei relativi warrant, l'"Operazione").

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, con riferimento al POC Originario, la Società, nel corso dell'esercizio 2021, ha richiesto a Negma la sottoscrizione di due tranche per un importo pari a nominali Euro 1 milione ciascuna.

Inoltre, come descritto nella Relazione degli Amministratori, per regolare il pagamento della "commitment fee" di Euro 400 migliaia, sulla base di accordi integrativi sottoscritti con Negma nel mese di luglio ed agosto 2021, la Società ha emesso ulteriori 40 Obbligazioni e relativi warrant.

Negma, sulla base dei suddetti accordi integrativi con la Società, contestualmente all'emissione delle obbligazioni relative alle prime due *tranche* sopra indicate, ha provveduto alla immediata conversione delle stesse in azioni di nuova emissione, in via anticipata rispetto alla durata delle obbligazioni prevista originariamente. La conversione anticipata ha dato diritto ad una *compensation fee* pari ad

Euro 558 migliaia, regolata dai suddetti accordi, da corrispondere mediante emissione di azioni di nuova emissione.

Tali modifiche sono citate dagli Amministratori nella propria Relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2022; la modifica delle tempistiche di conversione delle obbligazioni delle prime due *tranche*, l'applicazione della sopracitata *compensation fee* e le relative modalità di determinazione non sono state sottoposte a separata approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Società in via anticipata rispetto alla loro efficacia.

Come descritto nel paragrafo successivo, la Società si trova nella fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile (riduzione del capitale sociale - per perdite d'esercizio - di oltre un terzo e oltre il limite di legge): il bilancio separato di ePrice S.p.A. dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, che verrà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea del 28 aprile 2022, presenta una perdita di Euro 33,8 milioni ed un patrimonio netto negativo di Euro 7,0 milioni. Il bilancio consolidato del Gruppo ePrice al 31 dicembre 2020 presenta una perdita di Euro 33,6 milioni ed un patrimonio netto negativo di Euro 8,2 milioni. Nel periodo successivo si è determinato un ulteriore peggioramento della situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

In data 16 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione di ePrice ha preso atto e deliberato la sottoscrizione di una proposta pervenuta da Negma, sottoposta a condizioni sospensive, che, fornendo le linee guida del progetto di risanamento, conferma l'interesse di Negma a ripatrimonializzare e finanziare la Società. Tale proposta è stata confermata da Negma in data 16 marzo 2022.

L'obbligo dell'Investitore di sottoscrivere le tranche di Obbligazioni che saranno emesse è condizionato al soddisfacimento di talune condizioni quali, *inter alia*:

- (a) il rispetto da parte della Società e l'assenza di qualsiasi elemento che renda le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società non veritiere;
- (b) il mancato verificarsi di una cd. *Material Adverse Change* (intendendosi con tale termine qualsiasi annuncio fatto dalla Società o mutamento delle condizioni finanziarie, politiche o economiche italiane o internazionali o dei tassi di cambio o dei controlli valutari, tale da pregiudicare sostanzialmente il buon esito dell'operazione nonché l'emissione delle Obbligazioni, dei Warrant e delle azioni o la negoziazione degli stessi);
- (c) la mancata rilevazione di qualsiasi eccezione e/o obiezione da parte di qualsivoglia Autorità (ivi incluse Borsa Italiana S.p.A. e CONSOB) avente a oggetto le Obbligazioni, i Warrant o la loro conversione e/o il loro esercizio;
- (d) la mancata realizzazione di qualsiasi evento che costituisca un inadempimento, ove non vi venga posto rimedio entro un periodo di tempo predeterminato;
- (e) il periodo di emissione non sia scaduto;
- (f) la presentazione della richiesta di sottoscrizione delle obbligazioni non violi o sia in conflitto con alcuna previsione normativa o regolamentare applicabile;
- (g) che (i) le azioni della Società siano quotate sul mercato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (ii) non sia intervenuto un provvedimento di sospensione della negoziazione delle azioni da parte di CONSOB e/o da parte di Borsa Italiana S.p.A. né tale sospensione sia stata minacciata (a) per iscritto da parte di CONSOB e/o di Borsa Italiana o (b) in quanto la Società non abbia più i requisiti previsti per la negoziazione delle azioni presso l'Euronext Milan, salvo deroghe concesse da Borsa Italiana S.p.A..

Negma ha la facoltà, esercitabile a sua insindacabile discrezionalità, di rinunciare, parzialmente o totalmente, a una o più delle predette condizioni, ad eccezione di quella prevista alla lettera f). Subordinatamente alla verifica (con esito positivo) circa la sussistenza delle condizioni previste, Negma verserà a favore di ePrice il corrispettivo dovuto per l'emissione della relativa tranche.

La proposta di Negma prevede alcune ulteriori condizioni sospensive (congiuntamente alle altre condizioni esposte al paragrafo precedente, le "Condizioni Sospensive"), tra le quali l'avvio del processo di predisposizione e approvazione di un *business plan* sulla base delle linee guida indicate nella proposta, l'avvio del processo di predisposizione del bilancio consolidato per l'esercizio al 31 dicembre 2021, il mantenimento da parte della Società dello *status* di quotata e l'avvio di negoziazioni con gli istituti finanziari con riferimento alle garanzie rilasciate da ePrice a favore di ePrice Operations.

Le obbligazioni ed i warrant potranno essere assegnati o trasferiti, anche senza previo consenso da parte della Società, esclusivamente a soggetti affiliati a Negma (intendendosi per tali persone fisiche o giuridiche che controllano o sono controllate o sono sotto comune controllo della stessa) che non sono registrati ai sensi delle leggi degli Stati Uniti, del Canada, del Giappone o di qualsiasi altra giurisdizione in cui la circolazione delle Obbligazioni sarebbe limitata o richiederebbe la pubblicazione di un documento informativo o di offerta, o sarebbe soggetto a qualsivoglia altra autorizzazione da parte di qualsivoglia autorità competente.

Alla data della loro emissione, i warrant saranno staccati dalle obbligazioni e circoleranno separatamente dalle stesse. Né le obbligazioni né i warrant saranno ammessi alle negoziazioni su alcun mercato.

2.2 *Contesto di riferimento, obiettivi dell'operazione e motivi dell'esclusione del diritto di opzione*

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, il bilancio separato di ePrice S.p.A. dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, che verrà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea del 28 aprile 2022, presenta una perdita di Euro 33,8 milioni ed un patrimonio netto negativo di Euro 7 milioni, confermando la fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile (riduzione del capitale sociale - per perdite d'esercizio - di oltre un terzo e oltre il limite di legge per il tipo societario).

Il bilancio consolidato del gruppo ePrice al 31 dicembre 2020 chiude con un patrimonio netto negativo di Euro 8,2 milioni ed una perdita di esercizio di Euro 33,6 milioni.

Il periodo successivo ha determinato un ulteriore peggioramento della situazione economica e patrimoniale, che ha comportato al 30 dicembre 2021 una perdita risultante dalla situazione patrimoniale separata di ePrice S.p.A., non assoggettata a revisione contabile, pari a Euro 5,2 milioni e un patrimonio netto negativo per Euro 10,2 milioni.

Nelle note illustrative al bilancio separato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, gli Amministratori indicano che *"alla data di redazione del suddetto bilancio, infatti, lo squilibrio patrimoniale della capogruppo permane e, anzi, risulta acuito dalle perdite maturate nel restante corso dell'esercizio 2021 e sino alla data di approvazione del suddetto bilancio; l'andamento della gestione continua ad essere connotato da risultati negativi che hanno ulteriormente ridotto il patrimonio della Capogruppo"*.

Gli Amministratori, nella relazione sull'esame della situazione patrimoniale al 30 dicembre 2021, ai sensi degli art. 2446 e 2447 del Codice Civile, illustrano che il Gruppo ha riscontrato difficoltà sin dalla fine del 2019, dovute principalmente all'inasprirsi della concorrenza e alle difficoltà di cassa, ed

in tale contesto era stato proposto un aumento di capitale per massimi Euro 20 milioni, la cui finalizzazione era inizialmente prevista per il mese di aprile 2020 e poi effettivamente perfezionato alla fine del mese di settembre 2020. Tale circostanza non ha consentito l'implementazione delle azioni correttive ipotizzate dal *management* nei tempi e nei modi previsti e l'esistenza dei fabbisogni di cassa nel breve termine ha condizionato i risultati del Gruppo, soprattutto in termini di ricavi e di marginalità.

Nel mese di gennaio 2021 il Gruppo ha conferito appositi mandati a primarie società del settore per l'avvio di attività di ricerca di operazioni e *partnership* strategiche per la valorizzazione del Gruppo.

Nel corso dell'esercizio 2021 la Società ha ricevuto una manifestazione di interesse da parte di un operatore italiano alla realizzazione di un'operazione d'investimento nella controllata ePrice Operations, che dopo una serie di valutazioni non si è perfezionata.

In data 30 dicembre 2021 la controllata diretta ePrice Operations S.r.l. ("ePrice Operations") ha depositato dinanzi al competente Tribunale di Milano un ricorso per l'ammissione della società medesima alla procedura di concordato preventivo, accolto nel gennaio 2022.

In data 4 febbraio 2022, anche la controllata indiretta Installo S.r.l., il cui business risulta essere strettamente correlato a quello della controllante diretta ePrice Operations, a fronte dei risultati negativi conseguiti nell'esercizio 2020 e della situazione di deficit patrimoniale riscontrata ha deliberato il deposito dinanzi al competente Tribunale di Milano analoga domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo. Tale domanda è stata accolta nel marzo 2022.

In tale contesto, come indicato nella Relazione degli Amministratori, in data 23 gennaio 2022 il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha preso atto di una manifestazione d'interesse pervenuta da parte di Negma finalizzata al risanamento della Società.

In data 16 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione di ePrice ha deliberato la sottoscrizione di una proposta pervenuta da Negma, sottoposta a condizioni sospensive, che, fornendo le linee guida del progetto di risanamento, conferma l'interesse di Negma a ripatrimonializzare e finanziare la Società. La proposta di Negma è stata confermata in data 16 marzo 2022.

In base a tale proposta, le risorse necessarie che potrebbero consentire di risolvere la situazione di cui all'art. 2447 del Codice Civile in cui si trova la Società verrebbero erogate in favore della Società mediante l'utilizzo del prestito obbligazionario convertibile da emettere in una o più tranche, con esclusione del diritto di opzione, in favore di Negma sulla base di quanto già approvato dall'assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 27 aprile 2021, aumentato nell'importo fino a massimi Euro 22 milioni ed esteso nelle tempistiche di esercizio degli strumenti finanziari. Negma prevede di sanare la situazione ex art. 2447 del Codice Civile in cui si trova la Società entro la fine del corrente anno 2022, mediante la conversione delle obbligazioni entro il medesimo periodo.

La proposta di Negma prevede la predisposizione di un Prospetto Informativo e la relativa autorizzazione da parte di Consob.

Alla luce di quanto sopra riportato, il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 7 marzo 2022, pur in presenza delle seguenti significative incertezze:

- l'attuale situazione di *deficit* patrimoniale, ulteriormente acuito alla data di approvazione del bilancio 2020 a fronte delle perdite consuntivate successivamente alla chiusura dell'esercizio 2020 ed al persistere della fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile;

- il perdurare dello stato di tensione finanziaria che pregiudica il soddisfacimento delle obbligazioni sociali di breve termine anche in considerazione dei significativi debiti scaduti verso fornitori;
- la mancanza di risorse finanziarie e di stock di prodotti che consentano al *management* di poter gestire l'operatività del gruppo nel breve periodo, anche in considerazione dei significativi debiti scaduti verso fornitori;
- l'incertezza relativa al buon esito delle procedure concordatarie delle partecipate ePrice Operations S.r.l. e Installo S.r.l.;
- l'assenza di un piano industriale economico-patrimoniale e finanziario aggiornato ed attendibile, anche di breve termine;
- la realizzazione delle condizioni sospensive incluse nell'accordo siglato con l'investitore Negma in data 16 febbraio 2022 e l'effettiva implementazione di quanto convenuto al fine del risanamento della Società ed eventualmente anche a sostegno del piano concordatario che sarà predisposto dalla controllata ePrice Operations S.r.l.;

tutte rilevanti al fine del mantenimento della continuità aziendale ed al mantenimento dell'iscrizione in bilancio delle attività non correnti, ritiene che vi sia la possibilità che venga realizzato un risanamento patrimoniale e finanziario della Società, ha redatto i bilanci individuale e consolidato dell'esercizio 2020 in base al presupposto della continuità aziendale.

In data 28 marzo 2022 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto di una situazione patrimoniale ed economica al 30 dicembre 2021 di ePrice S.p.A., non assoggettata a revisione contabile, da cui emerge una perdita pari a Euro 5,2 milioni ed un patrimonio netto negativo di Euro 10,2 milioni. Inoltre, i risultati provvisori del gruppo dell'esercizio 2021 mostrano scostamenti significativi rispetto a quelli previsti nel piano industriale 2021-2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021.

In data 6 aprile 2022 abbiamo emesso le nostre relazioni di revisione sul bilancio di esercizio e consolidato di ePrice chiusi al 31 dicembre 2020. La relazione di revisione sul bilancio individuale di ePrice al 31 dicembre 2020 riporta un'impossibilità di esprimere un giudizio a causa di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale. La relazione di revisione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 riporta un'impossibilità di esprimere un giudizio a cause di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale e dell'impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati. Le motivazioni alla base delle impossibilità di esprimere un giudizio sono riportate nei paragrafi "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio" delle nostre relazioni di revisione, a cui si rimanda.

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, l'emissione del prestito obbligazionario convertibile sottoposto all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 28 aprile 2022 (il "Prestito Obbligazionario Convertibile 2022-2024" o "POC 2022-2024") è finalizzata a sanare la fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile in cui versa la Società e, in base alle previsioni degli Amministratori, consentirebbe così il soddisfacimento delle obbligazioni correnti e scadute e fornendo alla Società anche le risorse per sostenere la propria attività ed implementare un progetto di sviluppo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale operazione sia conforme all'interesse della Società per le seguenti ragioni.

- a) l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario convertibile riservato a un investitore istituzionale di elevato *standing* fornisce la possibilità alla Società di attingere, con uno strumento rapido di ammontare sicuro, alle risorse necessarie a riequilibrare la situazione

economico - finanziaria della Società ed eventualmente del Gruppo, nonché supportare gli investimenti futuri attraverso un'operazione di rafforzamento patrimoniale (mediante il meccanismo di conversione entro un periodo massimo di mesi tre dall'emissione del titolo);

- b) lo strumento finanziario proposto presenta caratteristiche che, in linea generale, riscontrano - nell'attuale contesto di mercato nonché in quello vigente al momento del collocamento degli stessi - particolare favore da parte degli investitori qualificati, quale Negma. Tali caratteristiche rendono questa tipologia di strumenti finanziari un efficace mezzo di reperimento di risorse finanziarie non bancarie a condizioni convenienti, che ben si adatta alle attuali necessità della Società;
- c) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile, non comportando un rimborso a scadenza, stabilizza l'acquisizione delle risorse reperite tramite il POC 2022-2024;
- d) il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione di obbligazioni convertibili *cum warrant* sia uno strumento idoneo e con certezze di incasso delle risorse utili per sostenere e rafforzare la struttura patrimoniale (in quanto impone la conversione del Prestito Obbligazionario entro tre mesi dalla data del tiraggio) e finanziaria della Società. Per questo motivo ha individuato Negma, operatore professionista del settore, in grado di poter adempiere all'impegno di sottoscrizione delle obbligazioni convertibili (le "Obbligazioni");
- e) lo strumento rileva aspetti a tutela della Società stessa in quanto (i) a capo della Società non sussiste alcun obbligo di effettuare emissione di Obbligazioni, ma l'Investitore è obbligato a sottoscrivere le Obbligazioni qualora l'Emittente ne faccia richiesta secondo i limiti e nei termini previsto dal contratto; (ii) il diritto di effettuare le richieste di sottoscrizione spetta esclusivamente alla Società e Negma non potrà procedere di sua iniziativa alla sottoscrizione, in tutto o in parte, delle Obbligazioni. Questi aspetti lasciano quindi alla Società il pieno diritto e l'autonomia decisionale rispetto alla tempistica e alla misura della richiesta di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale;
- f) l'operazione è funzionale al possibile riequilibrio economico - finanziario della Società;
- g) l'esclusione del diritto di opzione, inoltre, favorisce il buon esito dell'operazione in tempi brevi, escludendo la procedura di offerta al pubblico delle Obbligazioni, la quale richiederebbe adempimenti societari più onerosi, tempi di esecuzione più lunghi e maggiori costi;
- h) la raccolta di capitale derivante dall'emissione delle Obbligazioni convertibili *cum warrant*, laddove attivata da parte della Società, potrebbe dotare ePrice di ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie che saranno impiegate per il riequilibrio finanziario del Gruppo. Gli Amministratori precisano pertanto che le risorse raccolte con l'operazione non saranno destinate alla riduzione dell'indebitamento finanziario.

Gli Amministratori indicano inoltre nella propria Relazione che il Prestito Obbligazionario convertibile *cum warrant* proposto risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali, laddove rinnovate, lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società.

Per tutte le ragioni sopra esposte, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione delle Obbligazioni riservate all'Investitore e 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 *cum warrant*.

2.3 *Principali caratteristiche del POC 2022-2024 e dei Warrant 2022-2024*

Per quanto riguarda le caratteristiche del POC 2022-2024 e dei Warrant 2022-2024 si rimanda alla Relazione degli Amministratori, rispettivamente al paragrafo “A Descrizione delle caratteristiche dell’operazione” del secondo punto all’ordine del giorno e al paragrafo “B Caratteristiche principali dei warrant” del terzo punto all’ordine del giorno.

3. Natura e portata del presente parere

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato successivamente alla data di emissione del presente parere sulla base delle metodologie individuate dagli Amministratori medesimi e descritte nel successivo paragrafo 5.

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 dei previsti Aumenti di Capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell’operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente parere di congruità indica pertanto i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi 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.

Nell’esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

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 la seguente documentazione:

- Relazione degli Amministratori datata 28 marzo 2022 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;
- relazione degli Amministratori datata 25 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, relativa al Prestito Obbligazionario Originario;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2022 che ha approvato la Relazione degli Amministratori;

- verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021 che ha approvato la Relazione degli Amministratori relativa al Prestito Obbligazionario Originario;
- verbali delle altre riunioni del Consiglio di Amministrazione tenutesi nel corso dell'esercizio 2021 e bozza dei verbali delle riunioni tenutesi nel 2022;
- verbali delle riunioni del Collegio Sindacale tenutesi nel corso dell'esercizio 2021 e bozza dei verbali delle riunioni tenutesi in data 2 febbraio 2022 e 9 marzo 2022;
- Statuto vigente della Società;
- documentazione di supporto relativa alla valutazione predisposta dagli Amministratori, circa i criteri e le modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ePrice proposte per l'operazione approvata da parte dell'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021;
- bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2020, da noi assoggettati a revisione contabile, e sui quali, a causa degli effetti connessi alla sussistenza di molteplici significative incertezze sulla continuità aziendale, non siamo stati in grado di esprimere un giudizio, come riportato nelle nostre relazioni di revisione emesse in data 6 aprile 2022;
- situazione patrimoniale ed economica separata di ePrice S.p.A. al 30 dicembre 2021, non assoggettata a revisione contabile, inclusa nella Relazione degli Amministratori;
- piano industriale 2021-2025 di ePrice, datato 11 marzo 2021, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni ePrice;
- *Memorandum of Understanding* sottoscritto tra la Società e Negma in data 25 marzo 2021 relativo al prestito obbligazionario ed ai warrant che regola il Prestito Obbligazionario Convertibile Originario;
- accordo di investimento tra ePrice e Negma denominato "*Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached*" datato 9 luglio 2021 che regola il Prestito Obbligazionario Convertibile Originario cum warrant;
- accordo integrativo tra Negma e ePrice datato 9 luglio 2021;
- accordo integrativo tra Negma e ePrice datato 22 luglio 2021;
- lettere datate 16 febbraio 2022 e 16 marzo 2022 contenenti la proposta di Negma, sottoposta a condizioni sospensive, di ristrutturazione di ePrice S.p.A. e la strategia finanziaria che prevede l'incremento dell'ammontare e la proroga del termine del prestito obbligazionario e dei warrant;
- comunicati stampa dell'Emittente per gli esercizi 2021 e 2022;
- analisi effettuate dalla Società con il supporto dei propri consulenti finanziari, ai fini dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario (i) in merito ai criteri di determinazione del prezzo di conversione del prestito obbligazionario convertibile e di esercizio dei warrant ed (ii) in merito al valore del capitale economico di ePrice;
- 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 7 aprile 2022, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di ePrice, non sono intervenute variazioni rilevanti 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 sia 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"*.

5.1 *Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024*

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia delle Obbligazioni, sia dell'Aumento di Capitale a servizio della conversione del POC 2022-2024, gli Amministratori hanno deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024.

Tale criterio, basato sulle quotazioni di borsa del titolo, non è stato modificato rispetto a quello adottato per il Prestito Obbligazionario Convertibile Originario cum warrant approvato dall'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2021 ed è disciplinato dal contratto tra ePrice e Negma che regola il POC Originario. Infatti, come indicato nella Relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione ritiene ancora valido quanto dichiarato da esperti terzi indipendenti relativamente al POC Originario, e anche su quelle basi ritiene che le quotazioni di borsa esprimano, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di contrattazione e conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore delle società quotate 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 delle stesse.

In particolare, il criterio indicato dagli Amministratori prevede che il prezzo di emissione delle azioni oggetto di ciascuna richiesta di conversione sarà pari al 94% del più basso del valore ricavabile dal cd VWAP delle azioni dell'Emittente nel corso dei dieci giorni di negoziazione delle azioni antecedenti la data di richiesta della conversione (il "Prezzo di Conversione delle Obbligazioni").

Per VWAP si intende il prezzo medio ponderato per volume come pubblicato da Bloomberg LP, quale benchmark di negoziazione, che viene calcolato rapportando (i) il valore totale scambiato (somma dei prezzi moltiplicati per le dimensioni commerciali) per (ii) il volume totale (somma delle dimensioni degli scambi), tenendo conto di ogni transazione qualificata; a seconda dei codici di condizione della transazione e dei codici di condizione inclusi nel calcolo VWAP definito da Bloomberg, una transazione può o non può essere considerata qualificante; i valori storici possono anche essere adattati al ricevimento di scambi qualificati.

Il numero di azioni da emettere in sede di conversione sarà quindi determinato in base al rapporto tra il valore delle Obbligazioni oggetto della comunicazione di conversione di volta in volta pervenuta alla Società e il Prezzo di Conversione delle Obbligazioni.

La Società avrà inoltre la facoltà di consegnare solo il 67% delle nuove azioni di competenza di ciascuna Obbligazione e corrispondere per ciascuna Obbligazione un importo in contanti calcolato sulla base del rapporto tra il 33% del valore nominale delle Obbligazioni oggetto di conversione ed il Prezzo di Conversione, moltiplicato per il Closing VWAP alla data di conversione (per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione degli Amministratori, paragrafo “A Descrizione delle caratteristiche dell’operazione” del secondo punto all’ordine del giorno).

A giudizio degli Amministratori, tale criterio appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettersi a servizio della conversione delle Obbligazioni, pur essendo un valore mobile, sia determinabile, facendo riferimento alla predetta formula che richiama prassi di mercato per operazioni similari, anche a livello internazionale, tenendo conto del valore del patrimonio netto nel rispetto di quanto previsto dall’art. 2441, comma 6, Codice Civile, nonché delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento del lancio effettivo dell’operazione, dei corsi di Borsa e dell’applicazione di uno sconto in linea con la prassi di mercato per operazioni simili.

A tale riguardo, a giudizio degli Amministratori, l’adozione di un criterio parametrizzato all’andamento del titolo consente, allo stato e in via prospettica, di emettere azioni a un prezzo che segua l’andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa, ritenendo che l’operazione si sostanzi nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell’attuale contesto dei mercati finanziari, non possa che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico.

La scelta di non determinare un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio mobile da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di ciascuna tranche di obbligazioni, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell’aumento di capitale a servizio della conversione delle obbligazioni.

L’adozione di un prezzo fisso prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell’ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo ePrice, di penalizzare la Società e i suoi azionisti a vantaggio di Negma.

A giudizio degli Amministratori, l’adozione di un criterio basato sull’andamento del titolo consente di emettere azioni a un prezzo che segue l’andamento del valore del titolo riconosciuto anche dal mercato. In particolare, la determinazione del prezzo con riguardo al valore della quotazione che il titolo ePrice avrà nei giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti rispettivamente alla emissione delle obbligazioni o alla conversione o sottoscrizione delle azioni di compendio appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento, di volta in volta, nel valore del mercato delle stesse (rappresentativo del valore della Società), oltre che essere in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quella proposta.

L’art. 2441, comma 6, cod. civ., stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore economico della Società, che, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, è pari al valore di mercato delle azioni e, quindi, alla capitalizzazione di ePrice con l’applicazione di uno sconto come sopra descritto mitigato dal meccanismo per cui le obbligazioni potranno essere convertite al Prezzo di Conversione.

Il Consiglio di Amministrazione, quindi, ritiene che l’interesse primario della Società alla realizzazione dell’aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024 giustifichi l’individuazione di un criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni parametrato all’andamento dei corsi di Borsa

anche se tale criterio potrebbe portare, in talune circostanze avverse (causate ad esempio da un andamento negativo dei mercati), alla determinazione di un prezzo di emissione anche inferiore al valore dei corsi di Borsa stessi riferibili all'ultimo semestre immediatamente precedente la delibera di aumento di capitale.

A tal fine gli Amministratori indicano che se da un lato il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, ed in particolare il disposto dell'art. 2441 comma 6, Codice Civile il quale con riferimento al prezzo di emissione indica che 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 e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione, dall'altro lato tale prezzo deve tenere in debita e logica considerazione, in un'ottica di continuazione dell'impresa le specificità dell'operazione e le motivazioni dell'esclusione dell'opzione sopra esposte. Sul piano interpretativo, la formulazione di cui all'art. 2441, comma 6, Codice Civile va dunque intesa con riferimento al patrimonio netto contabile della Società dando però conto dell'entità del capitale economico dell'impresa, inclusivo di grandezze che tipicamente potrebbero non essere del tutto (o per nulla) riflesse sulla mera valutazione delle consistenze patrimoniali della società ai fini di bilancio. Eventuali diverse considerazioni che avessero quale conclusione quella di ritenere il valore contabile come una soglia minima al di sotto della quale non poter scendere, sarebbero poco compatibili con l'attuale esigenza di salvaguardia della continuità aziendale della Società. Sulla base delle analisi effettuate dagli Amministratori, l'applicazione del predetto sconto si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari.

Nella loro relazione gli Amministratori indicano che le condizioni finanziarie concordate con l'Investitore, in merito al Prestito Obbligazionario convertibile, risultano complessivamente essere in linea con altre operazioni analoghe a quella definita, nonché in linea con altre operazioni similari osservate negli ultimi anni. Ciò anche in considerazione della durata del prestito obbligazionario convertibile e delle tempistiche scaglionate con cui i relativi aumenti di capitale verranno sottoscritti.

Gli Amministratori dichiarano che Il POC 2022-2024, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società.

Pertanto, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione e nelle peculiari circostanze della Società, a giudizio degli Amministratori l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe difficoltosa e di limitata significatività. In particolare, criteri valutativi basati sull'utilizzo di dati prospettici non sembrerebbero poter trovare applicazione nella fattispecie, in considerazione, tra l'altro: (i) del fatto che tali criteri valutativi sono soggetti a parametri caratterizzati da maggiore discrezionalità rispetto alle quotazioni di borsa; (ii) del tempo intercorrente tra la delibera degli aumenti di capitale, la concreta esecuzione dei medesimi e l'emissione dei rispettivi strumenti finanziari. Quanto al possibile utilizzo di metodologie di valutazione sintetiche (quali multipli di borsa, operazioni comparabili, ecc.) gli Amministratori ritengono che tale scelta, nelle circostanze, considerate le caratteristiche operative e di business della Società, nonché delle oggettive difficoltà di comparazione, non risulti agevolmente percorribile.

Gli Amministratori sottolineano che, alla data di redazione della loro Relazione, la capitalizzazione della Società conferisce alla stessa un valore più elevato rispetto al patrimonio netto che risulta

essere negativo; il patrimonio netto per azione risulta essere inferiore rispetto al valore del corso dell'azione ePrice.

Gli Amministratori sottolineano infine che ancorché non sia stato ritenuto necessario un aggiornamento del valore economico della Società che era stato determinato nel mese di marzo 2021 con il supporto dei propri *advisor* finanziari ai fini dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario approvato dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021, considerando (i) che dalle suddette valutazioni del capitale economico della Società effettuate nel marzo 2021, già risultava un valore economico inferiore rispetto alla capitalizzazione di borsa a quella data; (ii) l'assenza di un piano industriale economico-patrimoniale e finanziario aggiornato ed attendibile, anche di breve termine; (iii) il peggioramento dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società e del gruppo che ha portato un'ulteriore ampliamento del deficit patrimoniale consuntivato nel corso dell'esercizio 2021; e (iv) l'ulteriore andamento negativo della gestione della Società e del gruppo nell'esercizio 2022; a loro giudizio appare ragionevole ritenere che ad oggi il valore economico di ePrice non sia superiore alla capitalizzazione di mercato della stessa.

5.2 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale a servizio dei Warrant 2022-2024

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia dei Warrant, sia dell'aumento di capitale a servizio dei Warrant, gli Amministratori hanno deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il criterio di determinazione del prezzo di esercizio ai fini dell'aumento di capitale a servizio dei Warrant.

Anche tale criterio non è stato modificato rispetto a quello adottato per il Prestito Obbligazionario Convertibile Originario cum warrant approvato dall'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2021.

In particolare, è previsto che il prezzo di esercizio dei Warrant sarà pari al 130% del VWAP medio delle azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova tranche del Prestito Obbligazionario. Il numero di Warrant da abbinarsi alle obbligazioni sarà determinato di modo che, laddove tutti i Warrant venissero esercitati, l'Emittente riceverà un controvalore in Warrant pari al 20% dell'importo nominale delle tranche effettivamente corrisposte da Negma.

I Warrant saranno esercitati al Prezzo di Esercizio, come sopra definito, che non è prestabilito, ma è legato ai corsi di borsa del titolo ePrice in un dato periodo. Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettersi a servizio dell'esercizio dei Warrant pur essendo un valore mobile è determinato, di volta in volta, facendo riferimento alla predetta formula che richiama prassi di mercato per operazioni similari anche a livello internazionale, tenendo conto del valore del patrimonio netto, nonché delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di borsa e dell'applicazione di uno sconto in linea con la prassi di mercato per operazioni simili.

Gli Amministratori sottolineano che la scelta di non determinare un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione di ciascuna tranche di obbligazioni e dei Warrant, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei Warrant.

Nella propria Relazione gli Amministratori indicano che l'adozione di un prezzo prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di borsa del titolo ePrice, di penalizzare la Società e i suoi azionisti a vantaggio di Negma, mentre l'adozione di un criterio basato sull'andamento del titolo consente di emettere azioni a un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto anche dal mercato. In particolare, la determinazione del prezzo con riguardo al valore della quotazione che il titolo ePrice avrà nei giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti alla conversione o sottoscrizione delle azioni appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento, di volta in volta, nel valore del mercato delle stesse (ritenuto dal Consiglio di Amministrazione rappresentativo del valore della Società), oltre che essere in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quelle proposte.

Nella propria Relazione, gli Amministratori illustrano che l'art. 2441, comma 6, Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore economico della Società, che, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, è pari al valore di mercato delle azioni e, quindi, alla capitalizzazione di ePrice con l'applicazione in caso di esercizio dei Warrant, di un premio, come sopra descritto, pari al 130% del VWAP medio delle Azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova tranche.

Il Consiglio di Amministrazione, quindi, ritiene che l'interesse primario della Società alla realizzazione dell'aumento di capitale a servizio della conversione dei Warrant giustifichi l'individuazione di un criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni parametrato all'andamento dei corsi di Borsa anche se tale criterio potrebbe portare, in talune circostanze avverse (causate ad esempio da un andamento negativo dei mercati) alla determinazione di un prezzo di emissione anche inferiore al valore dei corsi di Borsa stessi riferibili all'ultimo semestre immediatamente precedente la delibera di aumento di capitale.

A tal fine gli Amministratori ricordano che se da un lato il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, e in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile il quale con riferimento al prezzo di emissione indica che 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"* e (ii) a tutelare i soci privati del diritto di opzione stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione, dall'altro lato tale prezzo deve tenere in debita e logica considerazione in ottica di continuazione dell'impresa, le specificità dell'operazione e le motivazioni dell'esclusione dell'opzione sopra esposte. A giudizio degli Amministratori sul piano interpretativo, la formalizzazione di cui all'art. 2441, comma 6, Codice Civile va dunque intesa con riferimento al patrimonio netto contabile della Società dando però conto dell'entità del capitale economico dell'impresa inclusivo di grandezze che tipicamente potrebbero non essere del tutto (o per nulla) riflesse sulla mera valutazione delle consistenze patrimoniali della società ai fini di bilancio. L'applicazione del predetto premio si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con i premi applicati in operazioni similari.

Nella propria relazione gli Amministratori indicano che le condizioni finanziarie concordate con l'Investitore, in merito all'operazione del prestito obbligazionario convertibile, inclusa la relativa componente di Warrant, risultano complessivamente essere in linea con altre operazioni analoghe a quella definita, nonché in linea con altre operazioni similari osservate negli ultimi anni. Ciò anche in considerazione della durata del prestito obbligazionario convertibile e delle tempistiche scaglionate con cui i relativi aumenti di capitale verranno sottoscritti ed i Warrant esercitati.

Gli Amministratori ribadiscono infine che il Prestito Obbligazionario convertibile, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione e delle peculiari circostanze in cui si trova la Società, l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe oggettivamente difficoltosa e di limitata significatività. In particolare, criteri valutativi basati sull'utilizzo di dati prospettici non sembrerebbero poter trovare applicazione nella fattispecie, in considerazione, tra l'altro: (i) del fatto che tali criteri valutativi sono soggetti a parametri caratterizzati da maggiore discrezionalità rispetto alle quotazioni di borsa; (ii) del tempo intercorrente tra la delibera degli aumenti di capitale, la concreta esecuzione dei medesimi e l'emissione dei rispettivi strumenti finanziari. Quanto al possibile utilizzo di metodologie di valutazione sintetiche (quali multipli di borsa, operazioni comparabili, ecc.) gli Amministratori ritengono che tale scelta, nelle circostanze, considerate le caratteristiche operative e di business della Società, nonché delle oggettive difficoltà di comparazione, non risulti agevolmente percorribile.

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

7.1 *Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione in merito all'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024*

Come riportato nella Relazione degli Amministratori:

- gli Amministratori dichiarano che il POC 2022-2024 riservato a Negma, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società;
- a giudizio degli Amministratori l'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente, allo stato e in via prospettica, di emettere azioni a un prezzo che segua l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa, ritenendo che l'operazione si sostanzi nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non possa che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico;
- la valutazione della congruità dello sconto di conversione applicabile all'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024, sulla base delle considerazioni effettuate dagli Amministratori,

si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari;

- non è stato considerato opportuno l'applicazione di altre metodologie di controllo, quali il metodo del *discounted cash flows* o dei multipli di borsa, in considerazione delle specifiche condizioni di crisi in cui si trova la Società e della sussistenza di significative incertezze sulla continuità aziendale.

In considerazione delle analisi svolte e, in particolare, delle analisi di congruità relative allo sconto di conversione, effettuate nel marzo 2021 ai fini dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione delle Obbligazioni, e quindi del prezzo di emissione delle azioni, 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.

7.2 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione in merito all'aumento di capitale a servizio dei Warrant 2022-2024

Come riportato nella Relazione degli Amministratori:

- gli Amministratori dichiarano che il POC 2022-2024 riservato a Negma, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società;
- a giudizio degli Amministratori l'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente, allo stato e in via prospettica, di emettere azioni a un prezzo che segua l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa, ritenendo che l'operazione si sostanzi nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non possa che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico;
- la valutazione della congruità del premio applicabile al prezzo di esercizio relativo all'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant, sulla base delle considerazioni effettuate dagli Amministratori, si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli premi praticati in operazioni similari.

In considerazione delle analisi svolte e, in particolare, delle analisi di congruità relative al premio riconosciuto nella determinazione del prezzo di esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di esercizio dei Warrant, 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:

- esaminato i verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale della Società tenutisi nel corso dell'esercizio 2021 e delle bozze dei verbali delle riunioni tenutesi nel 2022;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori datata 28 marzo 2022 relativa alla proposta Operazione e della documentazione ricevuta dalla Società;
- svolto una lettura critica della relazione degli amministratori datata 25 marzo 2021 e della documentazione ricevuta dalla Società con riferimento al Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, che include la documentazione predisposta dagli advisor finanziari della Società a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021 in merito (i) ai criteri di determinazione del prezzo di conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario e di esercizio dei Warrant ed (ii) al valore del capitale economico di ePrice;
- esaminato per le finalità di cui al presente lavoro lo statuto della Società e le proposte di modifica;
- letto le proposte di Negma del 16 febbraio 2022 e del 16 marzo 2022 relative alla ristrutturazione finanziaria di ePrice ed alla strategia finanziaria che prevedono l'incremento dell'ammontare e la proroga del termine del prestito obbligazionario e dei warrant;
- letto l' *"Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached"* del 9 luglio 2021 relativo al Prestito Obbligazionario Convertibile Originario;
- letto gli accordi integrativi sottoscritti tra Negma e ePrice in data 9 luglio 2021 e 22 luglio 2021;
- aggiornato le nostre analisi, precedentemente svolte ai fini dell'emissione del nostro parere emesso in data 6 aprile 2021, del lavoro svolto dagli Amministratori per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'aumento di capitale a servizio del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario e del prezzo di esercizio delle nuove azioni ai fini dell'aumento di capitale a servizio dei warrant onde riscontrarne l'adequatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- in considerazione del fatto che non sono state effettuate nuove analisi da parte degli Amministratori e degli *advisor* finanziari che avevano supportato il Consiglio di Amministrazione con riferimento al Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, abbiamo ottenuto apposita attestazione dagli Amministratori, come peraltro dichiarato dagli stessi anche nella loro Relazione, che essi ritengono ancora valido quanto precedentemente dichiarato da esperti terzi indipendenti relativamente al Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, e anche su quelle basi ritengono che le quotazioni di borsa esprimano, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di contrattazione e conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore delle società quotate 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 delle stesse;
- 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;

- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, in particolare con una selezione di operazioni comparabili;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri, che come indicato nella Relazione degli Amministratori, fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni ai fini dell'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024 e del prezzo di esercizio ai fini dell'aumento di capitale a servizio dei warrant;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di ePrice negli ultimi dodici mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni ePrice nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e a tal fine calcolato la media ponderata della quotazione del titolo nei diversi intervalli temporali precedenti la Relazione degli Amministratori;
- discusso con il management di ePrice la circostanza che il piano industriale 2021-2025 è stato ampiamente disatteso e che la situazione economica, patrimoniale finanziaria separata al 30 dicembre 2021 di ePrice, non assoggettata a revisione contabile, evidenzia ulteriori perdite ed un patrimonio netto negativo, confermando le fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 Codice Civile, nonché che allo stato attuale non sia disponibile un piano industriale aggiornato;
- discusso con il *management* di ePrice la sussistenza di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale ed il fatto che il Prestito Obbligazionario Convertibile riservato a Negma, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi nel corso dei primi mesi del 2022, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su ePrice 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 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 degli Aumenti 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 ai fini dell'aumento di capitale a servizio del POC 2022-2024 riservato a Negma e del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'aumento di capitale a servizio dei Warrant.

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.

Come risulta dal bilancio separato e consolidato al 31 dicembre 2020 di ePrice sussistono molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale, che hanno determinato l'impossibilità da parte nostra di esprimere un giudizio sui suddetti bilanci. Nel periodo successivo si è determinato un ulteriore peggioramento della situazione economico, patrimoniale e finanziaria.

Secondo quanto desumibile dalla Relazione degli Amministratori, gli stessi dichiarano che l'incremento dell'ammontare e la proroga del termine del Prestito Obbligazionario Convertibile 2022-2024, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, potrebbero fornire le risorse finanziarie necessarie per consentire di risolvere la situazione di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni si basa sulla quotazione di Borsa del titolo, applicando la formula descritta nel paragrafo 5 del presente parere.

Con riferimento al criterio basato sui prezzi di Borsa si precisa che:

- tale criterio, 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 criterio 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;
- le modalità di conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile 2022-2024 e di esercizio dei Warrant 2022-2024, gli archi temporali ristretti presi a riferimento per l'osservazione del valore di Borsa dell'azione, lo sconto applicato per la conversione del POC, ed il premio applicato per l'esercizio dei Warrant, appaiono coerenti con alcune operazioni effettuate negli anni precedenti da società caratterizzate da risultati economici negativi ed in situazione di difficoltà finanziaria, e risultano pertanto funzionali allo stato di difficoltà in cui si trova la Società, come descritto nella Relazione degli Amministratori. A tale riguardo è opportuno segnalare che, nell'ambito del processo di incremento dell'ammontare massimo e di proroga del termine del Prestito Obbligazionario Convertibile 2022-2024 e di esercizio dei Warrant, gli Amministratori non hanno formalizzato alcun aggiornamento delle analisi di *benchmark* rispetto a quelle effettuate ai fini dell'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario approvato dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021;
- non appare possibile determinare in maniera univoca la liquidità, e conseguentemente la rappresentatività, del titolo ePrice tenuto in considerazione la sua elevata volatilità;
- sebbene gli Amministratori non abbiano considerato opportuna l'applicazione di altre metodologie di controllo, quali il metodo del *discounted cash flows* o dei multipli di borsa, in considerazione delle specifiche condizioni di crisi in cui si trova la Società, il valore per azione di ePrice determinato dagli Amministratori ai fini degli Aumenti di Capitale, seppur basato sul valore di Borsa dell'azione in periodi di osservazione limitati, rappresenta, allo stato, un valore superiore rispetto al valore per azione desumibile dal patrimonio netto;
- pur non risultando disponibile alcun aggiornamento del valore economico della Società che era stato determinato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di marzo 2021 con il supporto dei propri *advisor* finanziari ai fini dell'emissione del Prestito Obbligazionario

Convertibile Originario approvato dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021, considerando (i) che dalle suddette valutazioni del valore economico della Società effettuate dagli Amministratori nel marzo 2021, già risultava un valore economico inferiore rispetto alla capitalizzazione di borsa a quella data; (ii) l'assenza di un piano industriale economico-patrimoniale e finanziario aggiornato ed attendibile, anche di breve termine; (iii) il peggioramento dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società e del gruppo che ha portato un'ulteriore ampliamento del *deficit* patrimoniale consuntivato nel corso dell'esercizio 2021; e (iv) l'ulteriore andamento negativo della gestione della Società e del gruppo nell'esercizio 2022; gli Amministratori hanno considerato ragionevole ritenere che ad oggi il valore economico di ePrice non sia superiore alla capitalizzazione di mercato della stessa.

Si prende atto che il Consiglio di Amministrazione evidenzia nella propria relazione che, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione e delle peculiari circostanze economico finanziarie in cui si trova la Società, l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe oggettivamente difficoltosa e di limitata significatività.

Tutto ciò premesso, si ritiene utile ribadire che, in presenza di molteplici significative incertezze sulla continuità aziendale, l'Operazione risulta essere, come dichiarato dagli Amministratori nella propria Relazione, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali, laddove rinnovate, lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società.

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.

La revisione contabile sul bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 si è conclusa con una impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio suindicato, a causa della sussistenza di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale. La relazione di revisione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 riporta un'impossibilità di esprimere un giudizio a cause di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale e dell'impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati su alcune poste di bilancio. Le nostre relazioni sopra citate sono state emesse in data 6 aprile 2022.

La presente relazione non modifica in alcun modo le conclusioni da noi raggiunte e contenute nelle nostre relazioni di revisione sul bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2020, né implica il superamento delle molteplici significative incertezze riportate in tali relazioni di revisione.

Il bilancio individuale e consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 non è ancora disponibile ed è attualmente in fase di predisposizione da parte della Società, pertanto le attività di revisione contabile su tali ultimi bilanci sono ancora in corso.

Nella Relazione degli Amministratori, gli stessi indicano che non hanno prodotto nuove analisi né hanno ritenuto opportuno coinvolgere gli *advisor* che erano stati coinvolti al fine della determinazione dell'emissione del prezzo delle azioni nell'ambito del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, ritenendo ancora valido quanto precedentemente dichiarato da tali esperti terzi indipendenti: anche su queste basi il Consiglio di Amministrazione ritiene che le quotazioni di borsa esprimano, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di contrattazione e conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore delle società quotate 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 delle stesse.

Sulla base della situazione economica e patrimoniale al 30 dicembre 2021, non assoggettata a revisione contabile, illustrata dagli Amministratori nella propria Relazione la situazione di crisi e lo squilibrio patrimoniale della capogruppo permangono e, anzi, risultano acuiti dalle perdite maturate nell'esercizio 2021. L'andamento della gestione nel corso dell'esercizio 2022 continua ad essere connotato da risultati negativi che hanno ulteriormente peggiorato il patrimonio netto della Capogruppo, già negativo al 31 dicembre 2020: le previsioni del piano industriale 2021-2025 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021, risultano ampiamente disattese e attualmente non risulta disponibile un piano industriale aggiornato. Conseguentemente, le analisi svolte dagli Amministratori a marzo 2021 ai fini del Prestito Obbligazionario Convertibile Originario, anche attraverso il supporto del proprio *advisor* finanziario, che evidenziavano un *equity value* della Società positivo, anche se inferiore rispetto alla capitalizzazione di Borsa, potrebbero essere non più valide e applicabili allo stato attuale.

A tale riguardo è opportuno evidenziare che la mancanza, allo stato attuale, sia di un nuovo piano industriale che tenga conto delle evoluzioni intercorse durante gli ultimi dodici mesi sia di un aggiornamento delle analisi svolte a marzo 2021 dai terzi indipendenti a supporto delle deliberazioni degli Amministratori, rappresentano limiti specifici al presente incarico.

Per quanto riguarda il criterio delle quotazioni di Borsa, riteniamo opportuno evidenziare che 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, di pressioni speculative, aggiustamenti temporanei nei portafogli azionari di investitori istituzionali o particolari ordini di vendita od acquisto in fasi di ridotti volumi di intermediazione del titolo azionario osservato, o di circostanze anomale, quali il contesto di mercato che di recente è stato caratterizzato da elevati livelli di incertezza e da fenomeni di forte 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 particolari, quali la situazione di crisi aziendale e di difficoltà finanziaria in cui versa la Società, che hanno determinato un significativo peggioramento dell'andamento delle quotazioni della Società rispetto all'andamento medio dei principali indici di mercato. Inoltre, l'ampio arco temporale nel quale gli Aumenti di Capitale potranno trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, nel caso in cui le considerazioni poste alla base dei criteri adottati dagli Amministratori siano mutate, quanto indicato nella presente relazione

in ordine all'adeguatezza dei criteri possa risultare non più applicabile alle date di esecuzione degli Aumenti di Capitale.

Occorre inoltre evidenziare che gli Amministratori dichiarano che, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni in relazione agli Aumenti di Capitale, 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, né di tipo sintetico utilizzando multipli di mercato.

Inoltre, come illustrato in precedenza e dettagliato nella Relazione degli Amministratori, successivamente all'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021, la Società ha sottoscritto con l'Investitore degli accordi integrativi che hanno comportato la modifica delle tempistiche di conversione delle prime due tranches del POC Originario, la modifica delle modalità di pagamento della *commitment fee*, il riconoscimento di una *compensation fee* e le relative modalità di determinazione, che non sono state sottoposte a separata approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti della Società in via anticipata rispetto alla loro efficacia, e che hanno comportato l'assegnazione di ulteriori Obbligazioni e di nuove azioni in aggiunta a quelle previste dal Prestito Obbligazionario Convertibile Originario.

È opportuno richiamare l'attenzione su quanto segue (i) le considerazioni effettuate dagli Amministratori sui metodi di valutazione per la determinazione del prezzo di emissione adottati, devono essere analizzate alla luce delle circostanze complessive, dello stato di crisi generale della Società e della sussistenza di molteplici e significative incertezze sulla continuità aziendale; (ii) il patrimonio netto della Società risultante dalla situazione patrimoniale di ePrice S.p.A. al 30 dicembre 2021, non assoggettata a revisione contabile, risulta negativo per Euro 10,2 milioni; (iii) non esiste ad oggi un piano industriale aggiornato e il piano 2021-2025 è stato ampiamente disatteso. Conseguentemente, la congruità del prezzo di emissione delle azioni deve essere considerata anche in relazione al fatto che gli accordi intercorsi con Negma e i conseguenti Aumenti di Capitale, risultano essere, come illustrato nella Relazione degli Amministratori, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre la Società al fine di poter supportare la continuità aziendale.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, si evidenzia inoltre che l'obbligo dell'Investitore di sottoscrivere le tranches di Obbligazioni che saranno emesse è condizionato al soddisfacimento di talune Condizioni Sospensive, richiamate nel precedente paragrafo 2.1 e dettagliate nella Relazione degli Amministratori. Conseguentemente, in caso di mancato avveramento di tali Condizioni Sospensive, o in caso di avveramento di tali condizioni in modalità o termini differenti da quanto attualmente previsto alla data della presente relazione, le considerazioni e conclusioni contenute nella presente relazione, non saranno, o potrebbero non essere, più valide o applicabili.

La Relazione degli Amministratori indica altresì che l'emissione delle Obbligazioni, in quanto convertibili in nuove azioni ePrice, richiede da parte della Società la predisposizione e la pubblicazione di un prospetto di quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan delle nuove azioni. Non sono state eseguite, perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni degli eventuali obblighi informativi derivanti dalle delibere consiliari relative all'operazione.

Esula altresì dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza degli Aumenti di Capitale, che rimangono di stretta competenza degli azionisti, così come qualsiasi valutazione sulla sufficienza dei prospettati Aumenti di Capitale sottoposti all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria del 28 aprile 2022 ai fini del superamento delle molteplici significative incertezze sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo ePrice. Il

Prestito Obbligazionario Convertibile 2022-2024, pur apportando nuove disponibilità liquide in tempi relativamente brevi, potrebbe non essere sufficiente a garantire la continuità aziendale, anche tenuto conto dell'evoluzione delle procedure di concordato preventivo delle controllate ePrice Operations S.r.l. e Instalco S.r.l..

Infine, come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'esecuzione dell'Operazione comporterà un effetto diluitivo certo, ma variabile e allo stato non quantificabile, sulle partecipazioni possedute dagli azionisti della Società. La diluzione dipenderà in particolare dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta da Negma ad esito della conversione delle Obbligazioni emesse e dall'esercizio dei Warrant, dal numero delle stesse e dal relativo prezzo di sottoscrizione.

11. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura, portata e limiti del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10 ed assumendo il positivo superamento delle Condizioni Sospensive sopra evidenziate, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle specifiche circostanze ragionevoli e non arbitrari ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di ePrice S.p.A., nell'ambito degli Aumenti di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, riservati a Negma.

Milano, 7 aprile 2022

EY S.p.A.



Maurizio Girardi
(Revisore Legale)