



DOTT. DEMETRIO MALTESE
NOTAIO

N. 2.828 di Repertorio

N. 1.498 di Raccolta

V E R B A L E
E CONFERIMENTO IN NATURA
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventicinque
addì ventuno
del mese di novembre.

In Milano, nel mio Studio in via Fratelli Ruffini n. 10.
(21.11.2025)

Io sottoscritto, dottor Demetrio Maltese, Notaio alla residenza di Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, a richiesta dell'organo gestorio della società

"E.P.H. S.P.A.",

società costituita in Italia secondo l'ordinamento italiano, con sede in Milano, via degli Olivetani n. 10/12, capitale sociale deliberato per euro 47.271.856,00.=, sottoscritto e versato per euro 9.449.168,75.=, suddiviso in numero 4.092.242 (*quattromilioninovantaduemiladuecentoquarantadue*) azioni senza indicazione del valore nominale e soggette a gestione accentrata in regime di dematerializzazione di cui agli articoli 83-bis e successivi del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (*di seguito, il "TUF"*), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di **Milano Monza Brianza Lodi: 03495470969**, iscritta al R.E.A. al numero MI-1678453, società di nazionalità italiana le cui azioni sono ammesse alle negoziazioni nel mercato regolamentato *Euronext Milan*, organizzato e gestito da "*Borsa Italiana S.p.A.*" (*di seguito, la "Società" ovvero, anche, "EPH"*), procedo alla redazione e sottoscrizione (*nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito e pubblicazione ai sensi dell'articolo 2375 del codice civile*) del verbale (*di seguito, il "Verbale"*) dell'adunanza del Consiglio di Amministrazione (*di seguito, il "Consiglio"*) della Società, riunitosi in Milano, via Michele Barozzi n. 1, presso lo Studio Legale *BonelliErede*, con facoltà di collegamento a mezzo della piattaforma di videoconferenza "**Google Meet**" (*nella stanza virtuale individuata con l'ID riunione fqh-mvoc-ydc*), in data

21 (ventuno) novembre 2025 (duemilaventicinque)

alle ore diciotto, per discutere e deliberare sull'Ordine del Giorno *infra* riprodotto.

~ ~ ~ ~ ~

Pertanto, do atto che il resoconto dello svolgimento del Consiglio, al quale io Notaio ho assistito (*a mezzo della piattaforma di videoconferenza "Google Meet"*) dal mio studio in Milano, via Fratelli Ruffini n. 10, è quello di seguito riportato; precisando, io Notaio, che, ai fini di una più semplice intelligibilità del presente atto, la descrizione dei fatti avvenuti nel Consiglio predetto viene comunque esposta utilizzando il tempo verbale del presente indicativo.

~ ~ ~ ~ ~

Assume la presidenza del Consiglio, a norma dell'articolo **17.)** del vigente statuto della Società (*di seguito, lo "Statuto"*), un

Registrato a MILANO DP II
il 25/11/2025
al n. 122200
serie 1T
€ 200,00

del diritto d'opzione ex art. 2441, cc. 4.5, c.c. a parziale esercizio di delega ex art. 2443 c.c. Delibere inerenti e conseguenti;
2. Varie ed eventuali".

~ ~ ~ ~ ~
Il Presidente apre l'adunanza e ricorda ai Partecipanti che l'assemblea straordinaria degli azionisti della Società del 7 (sette) luglio 2021 (*duemilaventuno*), giusta verbale in pari data a rogito Notaio Mario Notari di Milano, al numero 24.970/15.004 di Repertorio (*registrato presso l'Agenzia delle Entrate, Ufficio Territoriale, Atti Pubblici, di Milano, DP II, in data 2 agosto 2021 al numero 86206 serie 1T*), ha deliberato, *inter alia*, di conferire all'organo gestorio *pro tempore* delega ai sensi dell'articolo 2443 del codice civile, entro il termine di 5 (*cinque*) anni a decorrere dalla data di iscrizione presso il competente Registro delle Imprese della relativa deliberazione, ad aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, per l'importo massimo di euro 10.000.000,00.= (*diecimilioni*), comprensivo dell'eventuale soprapprezzo ai sensi di legge, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del codice civile, in quanto da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo gestorio nell'ambito di *partner* commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio-lungo periodo (*anche persone fisiche*) e/o investitori istituzionali, il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare (*di seguito, la "Delega"*).

All'uopo, il Presidente informa i Partecipanti che l'organo gestorio della Società, anzitutto, non ha mai esercitato (*neppure parzialmente*) i poteri conferiti con la Delega; e, alla conclusione della necessaria istruttoria in ordine all'opportunità di provvedere al parziale esercizio della Delega, è venuto alla determinazione di procedere a due aumenti del capitale sociale, incrementandolo complessivamente per il valore nominale di euro 2.500.000,00.= (*duemilacinquecentomila*), precisandosi che essi sarebbero:

- da liberarsi l'uno in danaro e l'altro in natura;
- da deliberare in forma inscindibile ovvero in forma scindibile;
- da offrire in sottoscrizione a terzi, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, quarto e quinto comma, del codice civile;
- da sottoscrivere entro la data del 31 (*trentuno*) dicembre 2025 (*duemilaventicinque*);
- da liberarsi come per legge.

Il Presidente precisa che il parziale esercizio della Delega si inserisce nel più ampio contesto di un'operazione volta al rafforzamento patrimoniale e al rilancio industriale di EPH (*di seguito, la "Operazione di Rafforzamento Patrimoniale"*) e rappresenta il più recente tentativo degli organi sociali di EPH di mettere in sicurezza la Società dopo un lungo periodo di tensione finanziaria, *deficit* patrimoniale e persistenti difficoltà sul piano commerciale. Tale situazione, prosegue il Presidente (*nota da tempo al mercato,*

ai creditori e alle autorità di vigilanza e che porta la Società a versare virtualmente nella fattispecie ex articolo 2447 del codice civile), è da ultimo emersa nella *opinion* espressa, a proposito della relazione finanziaria annuale di EPH, da "RSM Società di Revisione e Organizzazione Contabile S.p.A." (di seguito, "**RSM**"), società incaricata della revisione legale dei conti della Società.

Il Presidente rileva che, al 31 (*trentuno*) ottobre 2025 (*duemilaventicinque*), la Società registra un patrimonio netto virtualmente negativo pari a euro 11.831.746,30.= (*undicimilionioctotrentunomilasettecentoquarantasei virgola trenta centesimi*), come, del resto, evidenziato da RSM nella predetta relazione.

Tuttavia, il Presidente precisa che, ai sensi dell'articolo 6 d.l. 8 aprile 2020 n. 23, convertito con modificazioni in l. 5 giugno 2020 n. 40, l'applicazione della disciplina ex articoli 2446 e 2447 del codice civile relativamente alle perdite di esercizio registrate da EPH, pari a complessivi euro 18.610.850,00.= (*diciottomilioniseicentodiecimilaottocentocinquanta*), su un totale di perdite portate a nuovo pari a euro 21.958.081,07.= (*ventunomilioninovecentocinquantottomilaottantuno virgola sette centesimi*), è temporaneamente sospesa.

Pertanto, il patrimonio netto di EPH alla data del 31 (*trentuno*) ottobre 2025 (*duemilaventicinque*) risulta essere positivo e pari a euro 6.779.104,43.= (*seimilioni settecentosettantanovemila centoquattro virgola quarantatré centesimi*), con un capitale sociale conseguentemente pari a euro 9.449.168,75.= (*novemilioni quattrocentoquarantanovemila centosessantotto virgola settantacinque centesimi*).

Il Presidente informa il Consiglio che in data 15 (*quindici*) ottobre 2025 (*duemilaventicinque*), come già comunicato da EPH al mercato, la società "Rona Limited Company S.r.l.", società con socio unico costituita in Italia secondo l'ordinamento italiano, con sede in Bernareggio (*Monza Brianza*), via Liguria n. 25, capitale sociale euro 10.000,00.=, interamente versato, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi: 14243720969, iscritta al R.E.A. al numero MB-2768453, società di nazionalità italiana (*di seguito, "Rona"*) ha trasmesso alla Società una manifestazione d'interesse vincolante, poi seguita, in data 24 (*ventiquattro*) ottobre 2025 (*duemilaventicinque*), da una seconda e parzialmente rinnovata manifestazione d'interesse vincolante avente a oggetto l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (*di seguito, la "Manifestazione d'Interesse"*).

Il Presidente prosegue nella sua esposizione e rende noto che, in base alla Manifestazione d'Interesse, Rona si è irrevocabilmente e incondizionatamente impegnata, *inter alia*, a sottoscrivere gli aumenti di capitale che dovessero esserle offerti in esito alla determinazione del Consiglio.

All'uopo, il Presidente esibisce ed espone la relazione dell'organo gestorio redatta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del codice

civile (*oltre che delle applicabili disposizioni del TUF*), che si allega al Verbale sotto la lettera "A", dalla quale risultano le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione (*di seguito, la "Relazione ex 2441"*).

In particolare, il Presidente riferisce che, in un simile contesto di mercato e in ragione della situazione economica e patrimoniale nella quale versa la Società, l'interesse sociale esige l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto e quinto comma, del codice civile in relazione agli Aumenti di Capitale (*come infra definiti*), atteso che non esiste concretamente altra via per la messa in sicurezza della Società se non l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, anche tenuto conto dell'impossibilità (*per ragioni di tempo*) di procedere con un aumento del capitale sociale offerto in opzione alla platea di azionisti di EPH (*e, dunque, con la probabile redazione di un prospetto informativo*), peraltro da tempo del tutto assenti alle adunanze assembleari della Società.

Il Presidente dichiara, inoltre, che la Relazione ex 2441 è stata comunicata, in bozza, al Collegio Sindacale e a RSM, affinché quest'ultima potesse predisporre la propria relazione ai sensi dell'articolo 158, primo comma, TUF (*di seguito, la "Relazione ex 158"*); la Relazione ex 158 è stata già trasmessa, in bozza, a EPH e, così, messa a disposizione di tutti gli aventi diritto.

Il Presidente precisa che Rona libererebbe i predetti aumenti del capitale come segue:

(i) per euro 2.000.000,00.= (*duemilioni*) in natura (*di seguito, lo "Aumento di Capitale in Natura" ovvero, anche, il "Primo Aumento"*), mediante il conferimento, in piena proprietà, nella Società di numero 2.105 (*duemilacentocinque*) obbligazioni emesse dalla società "Terragarda GmbH", società di diritto tedesco con sede in Berlino (*Repubblica Federale di Germania*), Goethestrasse 68, capitale sociale euro 25.000,00.=, iscritta al Registro Commerciale tenuto dal Tribunale di Charlottenburg al numero HRB 232466, società di nazionalità tedesca, denominate "Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR", aventi codice ISIN IE000RYAUT27, ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione tedesco "Vienna MTF", organizzato e gestito dalla società di gestione "Wiener Börse AG" e garantite da garanzie su beni immobili situati in Germania (*di seguito, le "Obbligazioni Terragarda"*), tramite l'emissione di numero 20.000.000 (*ventimilioni*) azioni senza indicazione del valore nominale aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (*di seguito, le "Azioni del Primo Aumento"*), destinate all'ammissione alle negoziazioni su *Euronext Milan*, al prezzo di emissione di euro 0,10.= (*dieci centesimi*) per azione (*di seguito, il "Prezzo di Emissione"*);

(ii) per euro 500.000,00.= (*cinquecentomila*) in danaro (*di seguito, lo "Aumento di Capitale in Danaro" ovvero, anche, il "Secondo Aumento" e, congiuntamente all'Aumento di Capitale in Natura, gli "Aumenti di Capitale"*), tramite l'emissione di numero 5.000.000

(cinquemilioni) azioni senza indicazione del valore nominale aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (di seguito, le "**Azioni del Secondo Aumento**" e, congiuntamente alle Azioni del Primo Aumento, le "**Nuove Azioni**"), sempre destinate all'ammissione alle negoziazioni su *Euronext Milan* e sempre al Prezzo di Emissione.

Relativamente al Primo Aumento, il Presidente rende noto che, ai sensi dell'articolo 2440, secondo comma, del codice civile, l'organo gestorio della Società ha deciso di avvalersi della procedura di stima di cui all'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera *b*), del codice civile; tanto è possibile dal momento che Rona è già in possesso di una stima del valore delle Obbligazioni Terragarda, predisposta, in qualità di esperto indipendente e nell'ambito di una valutazione commissionata da Rona, dal dottor *Lionello Ferrante*, nato a Milano il giorno 18 maggio 1957, domiciliato a Roma, Viale Angelico n. 78, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_001357, iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 23148, in virtù del d.m. 12 aprile 1995, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 31-bis del 21 aprile 1995 (di seguito, lo "**Esperto**" ovvero, anche, lo "**Esperto Indipendente**").

Pertanto, il Presidente riferisce che, non essendo richiesta la relazione giurata di stima ex articolo 2343, primo comma, del codice civile, l'Esperto Indipendente aveva già redatto, in data 14 (quattordici) novembre 2025 (duemilaventicinque), una relazione circa il valore delle Obbligazioni Terragarda, riferita alla data del 10 (dieci) novembre 2025 (duemilaventicinque) (di seguito, la "**Valutazione**"). Detta Valutazione, ai sensi e per gli effetti delle norme di legge applicabili, si allega al Verbale sotto la lettera "**B**", così come trasmessa da Rona a EPH.

Il Presidente attesta che dalla Valutazione risulta come il valore complessivo di conferimento attribuito alle Obbligazioni Terragarda sia almeno pari a euro 2.000.000,00.= (duemilioni) e, pertanto, almeno pari a quello alle medesime attribuito ai fini dell'adempimento dell'obbligo da conferimento che, ove la delibera fosse approvata e l'Aumento di Capitale in Natura sottoscritto, graverà in capo a Rona.

Il Presidente, al solo scopo di dimostrare i requisiti di indipendenza e di adeguata e comprovata professionalità dell'Esperto Indipendente previsti dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera *b*), del codice civile, anche per gli effetti dell'articolo 2343-ter, terzo comma, del codice civile, dichiara che non sussistono rapporti qualificati fra l'Esperto Indipendente, la Società e Rona.

Siccome l'Aumento di Capitale in Natura è stato sottoposto al regolamento di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater del codice civile, il Presidente illustra la disciplina applicabile, evidenziando che:

(i) secondo quanto statuito dall'articolo 2440, quinto comma, del codice civile, in relazione alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Natura, l'organo gestorio deve effettuare, nel termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla

data di iscrizione nel competente Registro delle Imprese della deliberazione di aumento del capitale, la verifica prevista dall'articolo 2343-*quater*, primo comma, del codice civile (*consistente nell'accertare - inter alia - se, successivamente alla data di riferimento della Valutazione, si sono verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore delle Obbligazioni Terragarda, nonché i requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto*);

(ii) durante tale termine, ai sensi dell'articolo 2440, sesto comma, del codice civile, uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano, alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa dell'organo gestorio, a una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 del codice civile; precisandosi che tale domanda non ha effetto qualora l'organo gestorio, all'esito della verifica, proceda ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, secondo comma, del codice civile;

(iii) ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, terzo comma, del codice civile, qualora l'organo gestorio non abbia rilevato fatti eccezionali incidenti sulla Valutazione e ritenga idonei i requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto, è depositata per l'iscrizione nel competente Registro delle Imprese, nel termine di trenta giorni, una dichiarazione dell'organo gestorio contenente le informazioni di cui alla verifica dovuta;

(iv) fino all'iscrizione della suddetta dichiarazione, le Azioni del Primo Aumento non potranno essere alienate e dovranno restare depositate presso la Società;

(v) ai sensi dell'articolo 2443, quarto comma, del codice civile, il conferimento non può avere efficacia (*e, pertanto, le Azioni del Primo Aumento non possono emettersi*) prima del decorso del termine di trenta giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione di aumento, contenente anche le dichiarazioni previste nelle lettere a), b), c) ed e) di cui all'articolo 2343-*quater*, terzo comma, del codice civile.

Quanto al Secondo Aumento, invece, il Presidente riferisce che esso sarebbe:

(a) da liberare in danaro;

(b) da deliberare in forma scindibile e progressiva;

(c) da offrire in sottoscrizione a Rona ex articolo 2441, quinto comma, del codice civile;

(d) da sottoscrivere entro la data del 31 (*trentuno*) dicembre 2025 (*duemilaventicinque*);

(e) da liberare come per legge.

Il Presidente, infine, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, attesta che:

- dalla data di riferimento della Valutazione ad oggi non sono intervenute variazioni nella consistenza del valore delle Obbligazioni Terragarda;

- l'attuale capitale sociale della Società, deliberato per euro

47.271.856,00.= (quarantasettemilioni duecentosettantunomila ottocentocinquantasei), è sottoscritto e versato per euro 9.449.168,75.= (novemilioni quattrocentoquarantanovemila centosessantotto virgola settantacinque centesimi);

- la Società non si trova nelle condizioni di cui agli articoli 2446 e 2447 del codice civile, secondo quanto da egli testé esposto.

Il Presidente dichiara con ciò terminata l'esposizione dell'unica materia all'Ordine del Giorno e apre, dunque, la discussione.

Prende la parola il Presidente del Collegio Sindacale, il quale conferma la sussistenza delle condizioni di legittimità.

Rilevando che nessun altro domanda di verbalizzare alcunché, il Presidente dichiara chiusa la discussione circa l'unica materia all'Ordine del Giorno e dispone che si passi alla fase deliberativa del Consiglio.

Il Presidente pone, dunque, ai voti la seguente

Proposta di Deliberazione:

"Il Consiglio di Amministrazione della società "E.P.H. S.P.A.", udite l'esposizione dell'unico argomento all'Ordine del Giorno e le proposte di deliberazione, e vista la documentazione sottoposta al Consiglio a corredo della Proposta di Deliberazione,

d e l i b e r a :

(1) di approvare la Relazione ex 2441".

La Proposta di Deliberazione, viene quindi messa ai voti e risulta conseguire il voto favorevole unanime; il Presidente proclama, pertanto, la Proposta di Deliberazione approvata all'unanimità punto per punto e nel suo complesso.

I lavori del Consiglio vengono, a questo punto, sospesi per consentire a RSM di trasmettere la Relazione ex 158 (sulla base dell'invio della Relazione ex 2441 appena approvata), affinché possa essere acquisita agli atti della Società, quando sono le ore diciotto e minuti trentuno.

Acquisizione della Relazione ex 158

Il signor Culicchi Roberto Renato, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, dà atto che RSM ha trasmesso la Relazione ex 158 e, pertanto, chiede venga allegata al Verbale sotto la lettera "C".

Ripresa del Consiglio

Riprende, a questo punto, quando sono le ore diciotto e minuti trentadue, lo svolgimento del Consiglio, il cui Presidente propone di mettere ai voti la seguente ulteriore

Proposta di Deliberazione:

“Il Consiglio di Amministrazione della società “E.P.H. S.P.A.”, udite l’esposizione dell’unico argomento all’Ordine del Giorno e le proposte di deliberazione, e vista la documentazione sottoposta al Consiglio a corredo della Proposta di Deliberazione, ivi inclusa la Relazione ex 158 e la Valutazione,

~ ~ ~ ~ ~

d e l i b e r a :

~ ~ ~ ~ ~

(2) di aumentare il capitale sociale, incrementandolo per il valore nominale di euro 2.000.000,00.= (*duemilioni*), mediante l’emissione di numero 20.000.000 (*ventimilioni*) Azioni del Primo Aumento, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, quarto comma, del codice civile, da offrire in sottoscrizione a Rona e da liberarsi mediante conferimento in natura delle Obbligazioni Terragarda;

(3) di procedere seduta stante al collocamento del Primo Aumento e di dare atto che Rona sottoscriverà, integralmente e contestualmente, l’Aumento di Capitale in Natura, liberandolo tramite il conferimento delle Obbligazioni Terragarda, come *infra* meglio precisato;

(4) di dare mandato all’organo gestorio della Società di porre in essere, seduta stante, l’atto di conferimento per l’esecuzione di quanto *supra* deliberato e per effettuare ogni conseguente adempimento”.

La Proposta di Deliberazione, viene quindi messa ai voti e risulta conseguire il voto favorevole unanime; il Presidente proclama, pertanto, la Proposta di Deliberazione approvata all’unanimità punto per punto e nel suo complesso.

~ ~ ~ ~ ~

I lavori del Consiglio vengono, a questo punto, nuovamente sospesi per permettere l’esecuzione del descritto conferimento delle Obbligazioni Terragarda e la conseguente liberazione dell’Aumento di Capitale in Natura, quando sono le ore diciotto e minuti trentaquattro, previo perfezionamento dell’insieme delle condizioni ex articolo 2443, quarto comma, del codice civile.

~ ~ ~ ~ ~

Esecuzione del conferimento delle Obbligazioni Terragarda

(A) Oggetto del conferimento.

Passandosi a dare atto dell’avvenuta sottoscrizione e liberazione dell’Aumento di Capitale in Natura (*che avrà efficacia previo perfezionamento dell’insieme delle condizioni di cui all’articolo 2443, quarto comma, del codice civile*), come *supra* deliberato dal Consiglio, il signor Culicchi Roberto Renato, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, (i) dichiara che (*per scambio di corrispondenza*) Rona ha conferito nella Società (*di seguito, anche la “Conferitaria”*) la piena proprietà delle Obbligazioni Terragarda mediante idonea intestazione delle medesime su conto titoli della Conferitaria (*secondo le istruzioni impartite alla relativa banca depositaria*) e (ii) dà atto che la documentazione comprovante gli elementi previsti dall’articolo

2343-ter, terzo comma, del codice civile è costituita dalla Relazione ex 2441, dalla Relazione ex 158 e dalla Valutazione, asserendo che Rona ha attestato la sussistenza delle condizioni relative alla adeguata professionalità e alla indipendenza dell'Esperto.

(B) Garanzie.

Rona ha garantito la piena proprietà e la legittima disponibilità delle Obbligazioni Terragarda, nonché la libertà delle medesime da pegni, sequestri, pignoramenti, vincoli di qualsiasi sorta e diritti di terzi in genere.

(C) Efficacia.

Il conferimento, come sopra convenuto, avrà efficacia, quanto al diritto italiano, al momento del perfezionamento dell'insieme delle condizioni di cui all'articolo 2443, quarto comma, del codice civile.

~ ~ ~ ~ ~

Ripresa del Consiglio

Riprende, a questo punto, quando sono le ore diciotto e minuti trentasei, lo svolgimento del Consiglio, il cui Presidente propone di mettere ai voti la seguente ulteriore

Proposta di Deliberazione:

"Il Consiglio di Amministrazione della società "E.P.H. S.P.A.", udite l'esposizione dell'unico argomento all'Ordine del Giorno e le proposte di deliberazione, e vista la documentazione sottoposta al Consiglio a corredo della Proposta di Deliberazione,

~ ~ ~ ~ ~

d e l i b e r a :

~ ~ ~ ~ ~

(5) di aumentare ulteriormente il capitale sociale (*quale risultante a seguito dell'approvazione dell'Aumento di Capitale in Natura*), incrementandolo per il valore nominale di euro 500.000,00.= (*cinquecentomila*), mediante l'emissione di numero 5.000.000 (*cinquemilioni*) Azioni del Secondo Aumento, con esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441, quinto comma, del codice civile;

(6) di stabilire che il Secondo Aumento sia:

- (6.1) liberato in danaro;
- (6.2) effettuato in forma scindibile e progressiva;
- (6.3) immediatamente offerto in sottoscrizione a Rona ex articolo 2441, quinto comma, del codice civile;
- (6.4) da sottoscrivere entro la data del 31 (*trentuno*) dicembre 2025 (*duemilaventicinque*);
- (6.5) da liberare come per legge".

La Proposta di Deliberazione,

viene quindi messa ai voti e risulta conseguire il voto favorevole unanime; il Presidente proclama, pertanto, la Proposta di Deliberazione approvata all'unanimità punto per punto e nel suo complesso.

~ ~ ~ ~ ~

I lavori del Consiglio vengono, a questo punto, sospesi per permettere la liberazione dell'Aumento di Capitale in Danaro, quando sono le ore diciotto e minuti trentasette.

~ ~ ~ ~ ~

Esecuzione del conferimento in danaro

Passandosi a dare atto dell'avvenuta sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Danaro, come *supra* deliberato dal Consiglio, il signor Culicchi Roberto Renato, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società, dichiara che (*per scambio di corrispondenza*) Rona ha aderito alla proposta di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Danaro limitatamente alla somma di euro 250.000,00.= (*duecentocinquantamila*), liberandolo mediante imputazione a capitale del versamento della somma di pari importo già effettuato nella cassa della Società in vista del Consiglio, mediante integrale liberazione di un corrispondente numero di azioni; dichiarando fin d'ora di impegnarsi a sottoscrivere e versare integralmente la residua porzione dell'Aumento di Capitale in Danaro entro quindici giorni lavorativi dalla data odierna.

~ ~ ~ ~ ~

Ripresa e conclusione del Consiglio

Riprende, a questo punto, quando sono le ore diciotto e minuti trentanove, lo svolgimento del Consiglio, il cui Presidente propone di mettere ai voti la seguente ulteriore

Proposta di Deliberazione:

"Il Consiglio di Amministrazione della società "E.P.H. S.P.A.", udite l'esposizione dell'unico argomento all'Ordine del Giorno e le proposte di deliberazione, e vista la documentazione sottoposta al Consiglio a corredo della Proposta di Deliberazione,

~ ~ ~ ~ ~

d e l i b e r a :

~ ~ ~ ~ ~

(8) di dare, pertanto, atto che il nuovo capitale sociale della Società, **deliberato** per euro 49.771.856,00.= (*quarantanovemilioni* *settecentosettantunomila ottocentocinquantasei*) è **sottoscritto e versato** per euro 9.699.168,75.= (*novemilioni* *seicentonovantanovemila centosessantotto virgola settantacinque centesimi*), suddiviso in numero 6.592.242 (*seimilioni* *cinquecentonovantaduemila duecentoquarantadue*) Nuove Azioni;

(9) di sostituire il primo periodo dell'articolo 5.) dello Statuto, che disciplina il capitale sociale, con il seguente nuovo testo:

"*Il capitale sociale è di euro 9.699.168,75.= (novemilioni seicentonovantanovemila centosessantotto virgola settantacinque centesimi), suddiviso in numero 6.592.242 (seimilioni cinquecentonovantaduemila duecentoquarantadue) azioni senza indicazione del valore nominale.*";

(10) di aggiungere un ulteriore periodo all'articolo 5.) dello Statuto, del seguente tenore letterale:

"*In data 21 (ventuno) novembre 2025 (duemilaventicinque) il Consiglio di Amministrazione della Società, a parziale esercizio della delega conferita in data 7 (sette) luglio 2021 (duemilaventuno), ha deliberato, inter alia, di aumentare il capitale sociale, incrementandolo per il valore nominale di euro 500.000,00.=*

(cinquecentomila), mediante l'emissione di numero 5.000.000 (duemilionicinquecentomila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, stabilendo che l'aumento di capitale sia effettuato nel rispetto delle modalità prescritte dalla deliberazione predetta; precisandosi che:

- una porzione di euro 250.000,00.= (duecentocinquantamila) è stata già sottoscritta e versata, mediante l'emissione di numero 2.500.000 (duemilionicinquecentomila);

- la residua porzione di euro 250.000,00.= (duecentocinquantamila) sarà sottoscritta e versata, mediante l'emissione di numero 2.500.000 (duemilionicinquecentomila), entro quindici giorni lavorativi dalla data di approvazione della deliberazione predetta.”;

(11) di approvare il nuovo testo dello Statuto, che si allega al Verbale sotto la lettera “**D**”, quale risultante dall'integrazione del testo statutario vigente con gli emendamenti testé deliberati;

(12) di conferire mandato all'organo gestorio (e individualmente a ciascun suo componente, in caso di organo amministrativo pluripersonale) per portare a esecuzione quanto deliberato dal Consiglio (nonché ogni eventuale e occorrente atto ricognitivo, integrativo e/o modificativo), per compiere ogni formalità o adempimento inerente e conseguente alle deliberazioni adottate dal Consiglio, ivi compresa l'effettuazione di quelli occorrenti nel Registro delle Imprese e in ogni altro Pubblico Registro, nonché presso ogni altro pubblico o privato Ente o Ufficio;

(13) di conferire mandato all'organo gestorio per poter apportare al Verbale ogni modificazione si renda necessaria, in quanto richiesta da competenti Autorità o perché occorrente senza alterare la sostanza delle deliberazioni adottate dal Consiglio a fronte del rilevamento di imperfezioni, errori, omissioni, imprecisioni occorse nell'attività di verbalizzazione”.

La Proposta di Deliberazione, viene quindi messa ai voti e risulta conseguire il voto favorevole unanime; il Presidente proclama, pertanto, la Proposta di Deliberazione approvata all'unanimità punto per punto e nel suo complesso.

E null'altro essendovi da deliberare e nessuno più chiedendo la parola, il Presidente dichiara tolta la seduta alle ore diciotto e minuti quarantadue.

~ ~ ~ ~ ~

A richiesta del Presidente, si allega al Verbale:

- sotto la lettera “**A**”, Relazione ex 2441;
- sotto la lettera “**B**”, Valutazione;
- sotto la lettera “**C**”, Relazione ex 158;
- sotto la lettera “**D**”, Statuto, quale risultante dall'integrazione del testo statutario vigente con gli emendamenti testé deliberati.

~ ~ ~ ~ ~

Del che ho redatto il presente verbale, scritto da me e da persone di mia fiducia; detto verbale è solo da me Notaio sottoscritto (ai sensi dell'articolo 2375 del codice civile), unitamente a quanto allegato, alle ore diciotto e minuti cinquantatré.

Occupa sette fogli per ventiquattro intere facciate e parte della venticinquesima fin qui.

F.to Demetrio Maltese Notaio

Relazione illustrativa del consiglio di amministrazione

della società

E.P.H. S.p.A.

ai sensi degli artt. 2441, c. 6, e 2443, c. 1, ult. p., c.c., 125-ter t.u.f., 70, cc. 4, lett. (a), e 7, lett. (a), 72, cc. 1-bis, 3 e 6, e 84-ter regolamento emittenti



Emilio Belli

Approvata in data 21 novembre 2025

Indice

1	Premesse	2
2	Motivazione degli Aumenti di Capitale e ragioni della connessa non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione	2
3	Destinazione dei proventi degli Aumenti di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di EPH	4
4	Informazioni sui risultati previsti relativi all'esercizio sociale in corso	5
5	Effetti economico-patrimoniali e finanziari <i>pro forma</i> degli Aumenti di Capitale	5
6	Effetti diluitivi degli Aumenti di Capitale e composizione della compagine sociale di EPH ad esito degli stessi	6
7	Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento	6
8	Forme di collocamento degli Aumenti di Capitale	6
9	Criteri di determinazione del Prezzo d'Emissione e giudizio dell'organo amministrativo di EPH sulla congruità dello stesso	6
10	Valore attribuito ai beni oggetto di conferimento in natura in relazione all'Aumento di Capitale in Natura	8
11	Riflessi tributari su EPH dell'Aumento di Capitale in Natura	8
12	Tempistica indicativa degli Aumenti di Capitale	9
13	Data di godimento delle Nuove Azioni	9
14	Modifiche allo statuto sociale di EPH per effetto degli Aumenti di Capitale	9
15	Non spettanza del diritto di recesso	10
16	Ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni ed esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo	10
17	Esenzione dall'obbligo di o.p.a.	10
18	Diffusione della presente Relazione Illustrativa	10
19	Assenza del documento informativo <i>ex art. 70, c. 6, r.e.</i>	10
20	Proposta di delibera	11

E.P.H. S.P.A.

Sede sociale in Milano, via degli Olivetani n° 10/12
Capitale sociale pari a 9.449.168,75 euro integralmente versato
Iscritta al Registro delle Imprese tenuto dalla CAMERA DI COMMERCIO DI
MILANO, MONZA-BRIANZA E LODI al n° 03495470969

Relazione illustrativa del consiglio di amministrazione

della società

E.P.H. S.P.A., con sede sociale in Milano, via degli Olivetani n° 10/12, e capitale sociale pari a 9.449.168,75 euro integralmente versato (come anche risultante dalla relazione finanziaria semestrale *ex art. 154-ter*, c. 2, t.u.f. al 30 giugno 2025 (la “**Relazione Semestrale**”)), iscritta al Registro delle Imprese tenuto dalla CAMERA DI COMMERCIO DI MILANO-MONZA-BRIANZA-LODI al n° 03495470969 (“**EPH**” o la “**Società**”),

relativa alle proposte di

aumenti del capitale sociale (senza soprapprezzo) di EPH per importi pari a (i) 500.000,00 euro, da liberarsi mediante conferimento in denaro, e (ii) 2.000.000,00 euro, da liberarsi mediante conferimento in natura avente ad oggetto le Obbligazioni Terragarda (come *infra* definite), ciascuno a titolo oneroso, da deliberarsi ai sensi dell’art. 2443 c.c. da parte del consiglio di amministrazione della Società (il “**Consiglio**”) a parziale esercizio della delega conferita dall’assemblea straordinaria degli azionisti di EPH in data 7 luglio 2021 (la “**Delega**”), mediante emissione di complessive n° 25.000.000 nuove azioni ordinarie (n° 5.000.000 quanto all’aumento *sub* precedente Punto (i) e n° 20.000.000 quanto all’aumento *sub* precedente Punto (ii)) aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione *ante* delibera (e sempre destinate all’ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamento EURONEXT MILAN organizzato e gestito da BORSA ITALIANA S.P.A. (“**Euronext Milan**”)) (collettivamente, le “**Nuove Azioni**”), ad un medesimo prezzo d’emissione unitario (senza soprapprezzo) pari a 0,10 euro (il “**Prezzo d’Emissione**”), riservati in sottoscrizione a RONA LIMITED COMPANY S.R.L. e perciò con non spettanza ed esclusione del diritto d’opzione ai sensi dell’art. 2441, cc. 4 e 5, c.c. (rispettivamente agli aumenti di cui ai precedenti Punti (i) e (ii), l’“**Aumento di Capitale in Denaro**” e l’“**Aumento di Capitale in Natura**” e, nel complesso e congiuntamente, gli “**Aumenti di Capitale**”),

predisposta

ai sensi degli artt. 2441, c. 6, 2443, c. 1, ult. p., c.c., 125-*ter* t.u.f., 70, cc. 4, lett. (a), e 7, lett. (a), 72, cc. 1-*bis*, 3 e 6, e 84-*ter* del regolamento CONSOB adottato con delibera n° 11971/1999 (“**r.e.**”) e secondo l’allegato n° 3A, schemi nn° 2 e 3, r.e.,

approvata in data

21 novembre 2025

(nel complesso, la “**Relazione Illustrativa**”).

*

Spettabili azionisti,

con la presente Relazione Illustrativa, il Consiglio intende illustrare, in generale, gli Aumenti

di Capitale (in modo unitario, atteso il collegamento tra l'Aumento di Capitale in Denaro e l'Aumento di Capitale in Natura) e, in particolare, le ragioni della non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione in astratto spettante agli azionisti di EPH in relazione ai predetti aumenti ed i criteri adottati per determinare il (comune) Prezzo d'Emissione.

1 Premesse

In data 7 luglio 2021, l'assemblea straordinaria degli azionisti di EPH ha conferito al Consiglio la Delega, ossia ha deliberato di «*di attribuire al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del codice civile la delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, in una o più volte entro cinque anni dalla data della deliberazione, per l'importo massimo di euro 10.000.000 (diecimilioni), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo ai sensi di legge, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., in quanto da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo nell'ambito di partner commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio lungo periodo (anche persone fisiche) e/o investitori istituzionali, il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare [...]».*

Alla data di approvazione della presente Relazione Illustrativa, la Delega non è stata ancora esercitata, nemmeno in parte.

Più di recente, e come già comunicato al mercato da parte di EPH, in data 15 ottobre 2025, RONA LIMITED COMPANY S.R.L., *holding* di partecipazioni e sviluppo industriale, attiva a livello internazionale nei settori delle infrastrutture, energie rinnovabili, *real estate*, tecnologia e finanza, con sede sociale in Bernareggio (Monza-Brianza), via Liguria n° 25, capitale sociale pari a 10.000,00 euro e numero d'iscrizione al Registro delle Imprese tenuto dalla CAMERA DI COMMERCIO DI MILANO, MONZA-BRIANZA E LODI 14243720969 (“**RONA**”), ha trasmesso alla Società una manifestazione d'interesse vincolante, poi seguita, in data 24 ottobre 2025, da una seconda e parzialmente rinnovata manifestazione d'interesse vincolante avente ad oggetto un'operazione volta al rafforzamento patrimoniale ed al rilancio industriale di EPH (la “**Manifestazione d'Interesse**” e, nel complesso, l’“**Operazione di Rafforzamento Patrimoniale**”).

Rinviososi ai vari comunicati stampa diffusi da EPH sull'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (in particolare, e da ultimo, quelli pubblicati in data 16 e 29 ottobre 2025), e limitandosi in questa sede a quanto d'interesse ai fini della presente Relazione Illustrativa, si ricorda che, in base alla Manifestazione d'Interesse, RONA si è irrevocabilmente ed incondizionatamente impegnata, tra l'altro, a sottoscrivere un primo aumento del capitale sociale riservato della Società per un importo complessivo pari a 2.500.000,00 euro, ossia gli Aumenti di Capitale, come meglio descritti nell'epigrafe della presente Relazione Illustrativa.

Pertanto, alla luce di tutto quanto precede ed anche in adempimento di quanto previsto dalla Manifestazione d'Interesse, EPH ha prontamente avviato l'*iter* di delibera degli Aumenti di Capitale, anzitutto predisponendo la presente Relazione Illustrativa e trasmettendola in bozza alla società incaricata della revisione legale dei conti della Società, RSM SOCIETÀ DI REVISIONE E ORGANIZZAZIONE CONTABILE S.P.A., affinché questa potesse predisporre la propria relazione ai sensi dell'art. 158, c. 1, t.u.f. (la “**Relazione ex 158**”).

2 Motivazione degli Aumenti di Capitale e ragioni della connessa non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione

Come anticipato al precedente Paragrafo 1, gli Aumenti di Capitale si iscrivono nel più generale contesto dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che a sua volta rappresenta il più recente tentativo degli organi sociali di EPH di mettere in sicurezza la Società dopo un lungo periodo di tensione finanziaria, *deficit* patrimoniale e persistenti difficoltà sul piano commerciale.

Tale situazione, nota da tempo al mercato, ai creditori ed alle autorità di vigilanza, è da ultimo culminata con l'*opinion* espressa da RSM in relazione alla relazione finanziaria annuale di EPH al 31 dicembre 2024 nel contesto della propria relazione *ex art.* 14 d.lgs. n° 39/2010 (disponibile sul sito *internet* della Società, sezione «*Risultati e Presentazioni*», all'indirizzo www.investor.eprice.it), ossia la formulazione della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio a causa degli effetti connessi alle incertezze relative al futuro di EPH (sulla quale, in particolare, la Società ha richiamato l'attenzione col proprio comunicato stampa del 1° luglio 2025 pubblicato ai sensi della comunicazione della CONSOB n° DME/9081707 del 16 settembre 2009).

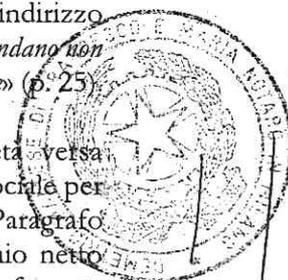
Inoltre, il collegio sindacale di EPH, nella propria relazione *ex artt.* 2429, c. 3, c.c. e 153 t.u.f. (disponibile sul sito *internet* della Società, sezione «*Risultati e Presentazioni*», all'indirizzo www.investor.eprice.it), ha ritenuto che «*la situazione della Società e le perduranti incertezze rendono non possibile esprimere un giudizio sulla corretta applicazione del presupposto della continuità aziendale*» (p. 25).

Come ricordato da RSM nella predetta relazione, dal maggio 2021 la Società versa virtualmente nella situazione di cui all'art. 2447 c.c. (cioè la riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo legale, sulla cui applicazione si veda *infra* nel presente Paragrafo 2 ed al successivo Paragrafo 5) ed evidenzia, al 31 dicembre 2024, un patrimonio netto virtualmente negativo pari a 12.464.000,00 euro (situazione poi sostanzialmente confermata dalla Relazione Semestrale con un importo negativo di 11.503.307,00 euro ed infine stabilizzatasi fino all'attuale importo, sempre negativo, di 11.831.746,30 euro alla data del 31 ottobre 2025).

In queste circostanze, il Consiglio ha tentato di negoziare con vari operatori di mercato (da ultimo, URBAN VISION S.P.A., come comunicato a più riprese al mercato da parte di EPH) possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e/o di *partnership* commerciale, tutte senza buon esito ad eccezione dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che, ferma restando la sua bontà sul piano commerciale, ha quindi rappresentato l'unica alternativa *in bonis* ad operazioni concorsuali o pre-concorsuali.

Come anticipato e come già comunicato al mercato da parte di EPH, gli Aumenti di Capitale rappresentano soltanto una prima fase dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, volta a riequilibrare la situazione finanziaria della Società, atteso che, con la Manifestazione d'Interesse, RONA si è pure impegnata, all'avveramento di certe condizioni sospensive, alla sottoscrizione di un terzo aumento del capitale sociale di EPH per un importo minimo complessivo (inclusivo dell'eventuale soprapprezzo) pari a 7.500.000,00 (nel complesso, il «**Terzo Aumento di Capitale**»).

Per completezza, si segnala infine come il Consiglio abbia registrato la totale assenza di interesse del precedente maggior azionista di EPH, GLOBAL GROWTH HOLDING LIMITED («**GGHL**»), a garantire la continuità aziendale della Società, il quale si è limitato a proporre



di concludere con EPH un accordo transattivo tombale in relazione alle reciproche pretese, come già comunicato al mercato da parte della Società.

In un simile contesto, la non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4 e 5, c.c. in relazione agli Aumenti di Capitale si giustifica quindi perché l'interesse di EPH, citando letteralmente il c. 5 della disposizione di legge in questione, «*esige*» ciò, per il semplice fatto che non esiste concretamente altra via per la messa in sicurezza della Società se non l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (alla cui base c'è, appunto, un aumento del capitale con non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione), anche tenuto conto del disinteresse di GGHL e, comunque, dell'impossibilità per ragioni di tempo nel procedere con un aumento del capitale sociale offerto in opzione alla platea di azionisti di EPH (e quindi con la probabile redazione di un prospetto informativo), peraltro da tempo del tutto assenti alle adunanze assembleari della Società.

Da ultimo, come anticipato al presente Paragrafo 2, si evidenzia che l'applicazione della disciplina di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. è temporaneamente e parzialmente sospesa, per effetto della disciplina emergenziale di legge (ossia l'art. 6 d.l. n° 23/2020 convertito, con modifiche, con l. n° 40/2020, come successivamente prorogato), sino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale di EPH che si chiuderà alla data ormai prossima del 31 dicembre 2025, con ciò rendendosi quanto mai urgente e concreta l'esigenza di ripatrimonializzare la Società.

3 Destinazione dei proventi degli Aumenti di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di EPH

I proventi degli Aumenti di Capitale saranno destinati al pagamento dei cd. *running cost* di EPH nonché dei compensi dei professionisti coinvolti a vario titolo nell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (ivi incluse le negoziazioni con precedenti potenziali investitori).

Con particolare riferimento all'Aumento di Capitale in Natura, poi, si prevede che EPH, ad esito del perfezionamento dell'aumento in questione, possa concludere operazioni di finanziamento con primari istituti di credito volte a conseguire capitale di debito mediante dazione in garanzia delle Obbligazioni Terragarda (come *infra* definite).

In particolare, EPH destinerà i proventi degli Aumenti di Capitale per conferire incarichi professionali volti alla redazione di un piano di risanamento ai sensi dell'art. 56 d.lgs. n° 14/2019 (cd. codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza) ed alla sua attestazione ai sensi dell'ora citata disposizione di legge (nel complesso, il “**Piano Attestato**”).

In relazione al Piano Attestato, si ricorda infatti che, come già comunicato al mercato da parte di EPH, la predisposizione ed attestazione di tale piano è stata indicata da parte del ceto dei creditori finanziari della Società quale condizione per l'accettazione della proposta di accordo di cd. saldo e stralcio per un importo complessivo pari a ~700.000,00 euro.

Più in generale, ad esito del perfezionamento dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, come già comunicato al mercato da parte di EPH, RONA mirerà a trasformare la Società in una *holding* di investimento e sviluppo industriale focalizzata su progetti a medio/lungo termine nei settori del *real estate* (principalmente nell'ambito della costruzione di studentati) e delle energie rinnovabili (in particolare, quello fotovoltaico, mediante

sviluppo in Tunisia di un impianto già aggiudicato a RONA in gara pubblica).

Alla data di approvazione della presente Relazione Illustrativa, EPH non dispone di ulteriori informazioni circa i piani futuri di RONA rispetto a quelle sopra indicate nel presente Paragrafo 3.

4 Informazioni sui risultati previsti relativi all'esercizio sociale in corso

Al 31 ottobre 2025, la dinamica reddituale di EPH vede un utile pari a 492.168,39 euro, risultato dalla registrazione di costi di competenza, pari a 899.406,20 euro, e dalla registrazione di componenti positivi per 1.391.574,00 euro, derivante quasi interamente dalla cancellazione di passività finanziarie, connesse alla rinuncia dei finanziamenti effettuate da finanziatori *ex* azionisti della Società.

Considerando l'evoluzione dei costi di funzionamento di EPH secondo la competenza temporale e gli ulteriori costi necessari per la predisposizione ed attestazione del Piano Attestato ed oneri legali e notarili legati agli Aumenti di Capitale, si prospetta la chiusura dell'esercizio sociale 2025 con un utile residuo pari a ~360.000,00 euro.

Si segnala infine che il Terzo Aumento di Capitale potrà, a fronte di un adeguato conferimento in denaro (pari a ~1.200.000,00 euro), consentire di perfezionare ed eseguire gli accordi di esdebitazione tuttora in via di definizione con il ceto creditorio finanziario, come anticipato al precedente Paragrafo 3, ed anche quello commerciale, azzerando la totalità delle passività verso banche ed altri creditori e consentendo così l'iscrizione in bilancio di una sopravvenienza attiva pari a ~7.000.000,00 euro.

5 Effetti economico-patrimoniali e finanziari *pro forma* degli Aumenti di Capitale

Sul piano economico, ad esito e per effetto del perfezionamento degli Aumenti di Capitale, si produrranno i seguenti effetti finanziari:

- (i) liquidità immediata: +500.000,00 euro; e
- (ii) attività finanziarie disponibili: +2.000.000,00 euro, migliorando il *current ratio* (attività correnti/passività correnti) e la solvibilità di breve periodo.

L'impatto sul *cash-flow* di EPH risulterà, pertanto, positivo per l'Aumento di Capitale in Denaro e neutro per l'Aumento di Capitale in Natura.

Inoltre, gli Aumenti di Capitale ridurranno moderatamente la leva finanziaria complessiva di EPH e rafforzeranno la sua liquidità di breve periodo ma non ripristineranno ancora la piena solidità patrimoniale, in quanto gli indicatori resteranno ancora sopra la soglia "di rischio", anche se coerenti con questa prima fase dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

Sul piano giuridico, come anticipato al precedente Paragrafo 2, ai sensi dell'art. 6 d.l. n° 23/2020 convertito, con modifiche, con l. n° 40/2020, come successivamente prorogato, l'applicazione della disciplina di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. relativamente alle perdite di esercizio registrate negli esercizi sociali di EPH chiusi al 31 dicembre 2020, 2021 e 2022, pari a complessivi 18.610.850,00 euro (su un totale di perdite nette portate a nuovo



complessivamente pari a 21.958.081,07 euro), è temporaneamente sospesa.

Pertanto, il patrimonio netto di EPH rilevante ai fini civilistici alla data del 31 ottobre 2025 risulta positivo e pari a 6.779.104,43 euro, con un capitale sociale (sempre) pari a 9.449.168,75 euro.

Ad esito del perfezionamento degli Aumenti di Capitale, il patrimonio netto di EPH rilevante ai fini civilistici sarà quindi positivo e pari a 9.279.104,43 euro, con un capitale sociale pari a 11.949.168,75 euro.

Successivamente alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale di EPH, che si chiuderà al 31 dicembre 2025, la perdita relativa all'esercizio sociale della Società che si è chiuso al 31 dicembre 2020, pari a 11.139.404,67 euro, cesserà di essere sospesa e tornerà dunque a rilevare ai fini civilistici, con tutte le relative conseguenze di legge, dato che il patrimonio netto della Società sarà nuovamente negativo (e richiedendosi quindi il Terzo Aumento di Capitale in uno con altre azioni volte a ridurre le passività di EPH).

6 Effetti diluitivi degli Aumenti di Capitale e composizione della compagine sociale di EPH ad esito degli stessi

RONA verrà a detenere una partecipazione nella Società pari al 54,99% del suo capitale sociale ad esito e per effetto della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Denaro ed all'83,01% ad esito e per effetto della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura (assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Denaro), senza che alcun altro azionista della Società deterrà partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 t.u.f.

La porzione di capitale sociale di EPH *post* Aumenti di Capitale che tutti gli azionisti della Società *ante* Aumenti di Capitale rappresenteranno ad esito e per effetto del perfezionamento degli Aumenti di Capitale sarà pertanto pari al 16,99%.

7 Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento

Anche tenuto conto della natura "riservata" degli Aumenti di Capitale, non è prevista la costituzione di alcun consorzio di garanzia e/o collocamento.

8 Forme di collocamento degli Aumenti di Capitale

Gli Aumenti di Capitale verranno offerti in sottoscrizione in via riservata a RONA (e perciò con non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4 e 5, c.c.), che, secondo la Manifestazione d'Interesse, li dovrà sottoscrivere e liberare contestualmente alla delibera del Consiglio di approvazione degli Aumenti di Capitale.

9 Criteri di determinazione del Prezzo d'Emissione e giudizio dell'organo amministrativo di EPH sulla congruità dello stesso

Come anticipato nell'epigrafe della presente Relazione Illustrativa, il Prezzo d'Emissione è stato determinato in 0,10 euro, sulla base, prudenzialmente, della seguente pluralità di criteri oggettivi:

- (a) l'andamento del titolo EPH su Euronext Milan considerando la media dei prezzi ufficiali nei 6 mesi antecedenti la data di approvazione della presente Relazione Illustrativa, pari a 0,108 euro, con un intervallo di oscillazione compreso tra 0,092 euro e 0,13 euro.

Il Prezzo d'Emissione presenta, quindi, uno sconto moderato del 7,4% rispetto a tale media, coerente con la natura "riservata" degli Aumenti di Capitale e con la finalità di attirare un investitore strategico come RONA;

- (b) una valutazione patrimoniale e finanziaria di EPH, effettuata sulla base della situazione contabile al 31 ottobre 2025, da cui emerge un patrimonio netto negativo pari a 11.831.746,30 euro, con un utile di periodo pari a 492.168,39 euro.

Sul punto, si richiama quanto indicato ai precedenti Paragrafi 2 e 5 in relazione alla temporanea sospensione dell'applicazione della disciplina di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c.

Il Prezzo d'Emissione risulta quindi giustificato dal carattere di operazione straordinaria di rafforzamento patrimoniale degli Aumenti di Capitale e dal contributo strategico di RONA;

- (c) una valutazione economico-finanziaria prospettica di EPH, che tiene conto del piano di risanamento aziendale e del miglioramento della struttura patrimoniale.

Come anticipato, allo stato, il capitale "proprio" della Società non copre più alcuna parte dell'attivo, per cui, trovandosi la società in una situazione di virtuale erosione del capitale ai sensi dell'art. 2447 c.c., il Prezzo di Emissione può essere riguardato a maggior ragione come equo in virtù delle precedenti considerazioni; e

- (d) la rilevanza strategica dell'investitore RONA in EPH, che apporterà risorse finanziarie e forza industriale in grado di garantire il soddisfacimento di parte delle obbligazioni correnti scadute della Società, il rilancio dell'attività aziendale di EPH e la realizzazione di un nuovo piano di investimenti, da elaborarsi da parte di RONA d'intesa con la Società.

Alla luce dei criteri sopra indicati, il Consiglio ha quindi verificato che:

- (i) il Prezzo d'Emissione risulta coerente e congruo con i valori di mercato del titolo EPH e con i parametri patrimoniali ed economici della Società;
- (ii) gli Aumenti di Capitale non determinano vantaggi indebiti per RONA, in quanto il Prezzo d'Emissione è allineato al *fair value* contabile ed economico di EPH;
- (iii) la modesta riduzione percentuale rispetto alla media di mercato dei prezzi del titolo EPH trova giustificazione nella natura strategica dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale nel suo complesso e nella necessità di assicurare l'immediata sottoscrizione degli Aumenti di Capitale; e



- (iv) l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, in quanto finalizzata alla ricapitalizzazione ed al salvataggio di EPH, risponde non soltanto all'interesse sociale della Società, ma anche alla tutela dei suoi creditori.

10 Valore attribuito ai beni oggetto di conferimento in natura in relazione all'Aumento di Capitale in Natura

L'Aumento di Capitale in Natura ha ad oggetto n° 2.105 obbligazioni emesse da TERRAGARDA GMBH, società a responsabilità limitata di diritto tedesco (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*), denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27, ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione tedesco VIENNA MTF organizzato e gestito dalla società di gestione WIENER BÖRSE AG e garantite da garanzie su beni immobili situati in Germania (nel complesso, le «**Obbligazioni Terragarda**»).

In data 12 novembre 2025, l'esperto indipendente Lionello FERRANTE, dottore commercialista e revisore legale dei conti con studio in Roma, ha attribuito alle Obbligazioni Terragarda valore non inferiore a 2.000.000,00 euro nella propria relazione ai sensi degli artt. 2440, c. 2, e 2343-ter, c. 2, lett. (b), c.c., acclusa alla presente Relazione Illustrativa *sub* Allegato 1 (la «**Relazione ex 2343-ter**»).

11 Riflessi tributari su EPH dell'Aumento di Capitale in Natura

Il conferimento in natura delle Obbligazioni Terragarda alla base dell'Aumento di Capitale in Natura sarà fiscalmente neutro per EPH, non generando componenti imponibili, né deducibili al momento del conferimento ai sensi degli artt. 9, 51, 85 e 94 t.u.i.r.

Più in dettaglio, ai fini della fiscalità diretta di EPH (IRES/IRAP), si avrà quindi:

- (a) nessun effetto imponibile immediato;
- (b) un valore fiscalmente riconosciuto delle Obbligazioni Terragarda che corrisponderà al valore di conferimento (2.000.000,00 euro); e
- (c) che gli eventuali proventi futuri (interessi, plusvalenze da dismissione, valutazione al *fair value*, ecc.) saranno imponibili secondo le regole ordinarie (artt. 83 e 86 t.u.i.r.).

Gli effetti fiscali si manifesteranno, pertanto, unicamente in fase di percezione di interessi o di realizzo delle Obbligazioni Terragarda, secondo le regole ordinarie di tassazione dei redditi di capitale e delle plus/minusvalenze.

Quanto alla disciplina i.v.a., il conferimento in natura delle Obbligazioni Terragarda è fuori dal perimetro di applicazione dell'i.v.a. ai sensi dell'art. 2, c. 3, lett. (b), d.P.R. n° 633/1972, in quanto apporto di capitale.

Infine, non si generano imposte differite o anticipate per effetto del conferimento in natura delle Obbligazioni Terragarda, in quanto non vi sarà disallineamento temporaneo tra valore civile e fiscale.

12 Tempistica indicativa degli Aumenti di Capitale

Anche tenuto conto del fatto che è previsto che RSM rilasci la Relazione ex 158 sempre nel corso dell'adunanza consiliare di approvazione della presente Relazione Illustrativa (e sul presupposto che ciò effettivamente avvenga), si prevede che il Consiglio deliberi di approvare gli Aumenti di Capitale sempre nella medesima data di approvazione della presente Relazione Illustrativa.

Nel rispetto dell'art. 2443, c. 4, c.c.,⁽¹⁾ EPH farà sì che le Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura siano emesse ed ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan nel minor tempo possibile, mentre le Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Denaro saranno immediatamente emesse ed ammesse alle negoziazioni su Euronext Milan non appena liberate.

13 Data di godimento delle Nuove Azioni

Le Nuove Azioni avranno godimento regolare.

14 Modifiche allo statuto sociale di EPH per effetto degli Aumenti di Capitale

Per quanto riguarda lo statuto sociale di EPH, la delibera del Consiglio di approvazione degli Aumenti di Capitale comporterà la sola modifica dell'art. 5, come indicato nella seguente tabella (dove, nella colonna recante il testo modificato, le aggiunte rispetto al testo vigente sono contrassegnate dal carattere sottolineato mentre le espunzioni da quello barrato), fatta precisazione che il testo di seguito indicato assume già, come previsto in base all'insieme degli accordi conclusi tra la Società e RONA:

- (a) la parziale e contestuale sottoscrizione degli Aumenti di Capitale (quanto all'Aumento di Capitale in Natura, in via sospensivamente condizionata al perfezionamento dell'insieme delle condizioni di cui all'art. 2443, c. 4, c.c., la cui sottoscrizione non può quindi considerarsi ancora pienamente efficace, e quanto all'Aumento di Capitale in Denaro per il 50%);
- (b) l'integrale liberazione della porzione sottoscritta dell'Aumento di Capitale in Denaro;
e
- (c) l'integrale liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura (sempre in via sospensivamente condizionata al perfezionamento dell'insieme delle condizioni di cui all'art. 2443, c. 4, c.c.).

⁽¹⁾ A mente del quale «Se agli amministratori è attribuita la facoltà di adottare le deliberazioni di cui all'articolo 2441, quarto comma, qualora essi decidano di deliberare l'aumento di capitale con conferimenti di beni in natura o di crediti senza la relazione dell'esperto di cui all'articolo 2343, avvalendosi delle disposizioni contenute nell'articolo 2343 ter, il conferimento non può avere efficacia, salvo che consti il consenso di tutti i soci, prima del decorso del termine di trenta giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento, contenente anche le dichiarazioni previste nelle lettere a), b), c) ed e), di cui all'articolo 2343 quater, terzo comma. Entro detto termine uno o più soci che rappresentano, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343. In mancanza di tale domanda, gli amministratori depositano per l'iscrizione nel registro delle imprese unitamente all'attestazione di cui all'articolo 2444 la dichiarazione prevista dall'articolo 2343 quater, terzo comma, lettera d.»

Testo vigente	Testo modificato
<p>Art. 5.) <i>Capitale sociale e azioni</i></p> <p>Il capitale sociale ammonta a euro 9.449.168,75 ed è diviso in n. 4.092.242 azioni senza indicazione del valore nominale (“Azioni”).</p> <p>[Resto dell'articolo immutato]</p>	<p>Art. 5.) <i>Capitale sociale e azioni</i></p> <p>Il capitale sociale ammonta a euro 9.449.168,75 <u>9.699.168,75</u> integralmente <u>versati</u> ed è diviso in n. 4.092.242 <u>6.592.242</u> azioni senza indicazione del valore nominale (“Azioni”).</p> <p>[Resto dell'articolo immutato]</p>

15 Non spettanza del diritto di recesso

Il Consiglio ritiene non spettante il diritto di recesso in capo agli azionisti di EPH per effetto della delibera del Consiglio di approvazione degli Aumenti di Capitale.

16 Ammissione alle negoziazioni delle Nuove Azioni ed esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo

Le Nuove Azioni sono destinate all'ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan.

A tal fine, è previsto che EPH invochi l'esenzione dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo di cui all'art. 1, c. 5, lett. (b-bis), del regolamento UE n° 1129/2017, osservandone la relativa disciplina (e così che predisponga due documenti di esenzione ai sensi dell'ora citata disposizione regolamentare).

17 Esenzione dall'obbligo di o.p.a.

Per quanto occorrer possa, e come già indicato nella Manifestazione d'Interesse, RONA ha rappresentato ad EPH prima della data di approvazione della presente Relazione Illustrativa la propria intenzione di volersi avvalere dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica d'acquisto di cui all'art. 49 c. 1, lett. (e), r.e. in relazione al superamento della soglia rilevante a fini o.p.a. per effetto della sottoscrizione e liberazione degli Aumenti di Capitale (e così di impegnarsi a cedere a parti non correlate azioni EPH eccedenti dette soglie entro 12 mesi dalla data di superamento).⁽²⁾

18 Diffusione della presente Relazione Illustrativa

La presente Relazione Illustrativa è disponibile sul sito *internet* di EPH, sezione «*Risultati e Presentazioni*», all'indirizzo www.investor.eprice.it ed è stata diffusa mediante il meccanismo di stoccaggio centralizzato delle informazioni regolamentate autorizzato dalla CONSOB ai sensi dell'art. 113-ter, c. 4, lett. (b), t.u.f. denominato INFO gestito da COMPUTERSHARE S.P.A.

19 Assenza del documento informativo ex art. 70, c. 6, r.e.

⁽²⁾ A mente del quale «L'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 non sussiste se [...] le soglie previste dall'articolo 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, e 3, lettera b), del Testo unico, sono superate e il soggetto si impegna a cedere a parti non correlate i titoli, ovvero ridurre i diritti di voto, in eccedenza entro dodici mesi e a non esercitare i medesimi diritti. Qualora a superare la soglia sia un soggetto abilitato al servizio di investimento previsto dall'articolo 1, comma 5, lettera c), del Testo unico che assume garanzia nell'ambito di un aumento di capitale ovvero di un'operazione di collocamento titoli, il termine per la cessione delle azioni in eccedenza è pari a diciotto mesi, fermo l'impegno a non esercitare i relativi diritti di voto.»

Ai sensi dell'art. 70, ult. c., r.e., nel contesto della presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan delle proprie azioni ordinarie, EPH ha derogato agli obblighi informativi di cui all'art. 70, c. 6, r.e. (così come indicato nelle relazioni finanziarie annuali della Società), con la conseguenza che non è stato predisposto il documento informativo di cui all'ora citata disposizione regolamentare in relazione all'Aumento di Capitale in Natura.

20 Proposta di delibera

«Il consiglio d'amministrazione di E.P.H. S.p.A.,

u d i t a

l'esposizione dell'amministratore delegato,

e s a m i n a t e

le relazioni ex artt. 2343-ter, c. 2, lett. (b), c.c. e 158 t.u.f.,

d e l i b e r a

a parziale esercizio della delega ex art. 2443 c.c. conferita dall'assemblea straordinaria degli azionisti della società in data 7 luglio 2021, di aumentare il capitale sociale (senza soprapprezzo) per importi pari a (i) 500.000,00 euro, da liberare mediante conferimento in denaro, e (ii) 2.000.000,00 euro, da liberare mediante conferimento in natura avente ad oggetto n° 2.105 obbligazioni emesse dalla società di diritto tedesco TERRAGARDA GMBH, ciascuno a titolo oneroso, mediante emissione di complessive n° 25.000.000 nuove azioni ordinarie (n° 5.000.000 quanto all'aumento sub precedente Punto (i) e n° 20.000.000 quanto all'aumento sub precedente Punto (ii)) aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione (e sempre destinate all'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamento EURONEXT MILAN organizzato e gestito da BORSA ITALIANA S.P.A.), ad un medesimo prezzo d'emissione unitario (senza soprapprezzo) pari a 0,10 euro, riservato in sottoscrizione a RONA LIMITED COMPANY S.R.L. e perciò con non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4 e 5, c.c.».

*

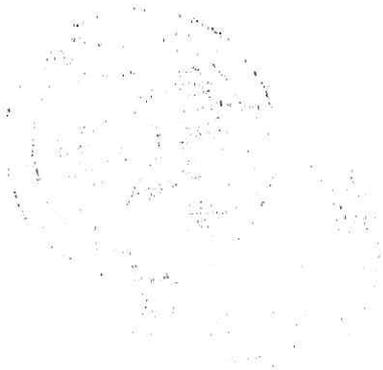
Per il consiglio d'amministrazione di E.P.H. S.p.A.,
il presidente, avv. Roberto Renato CULICCHI



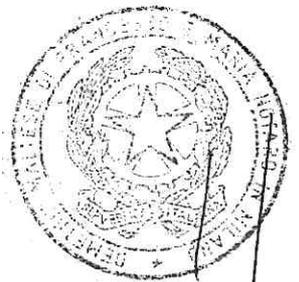
Roberto Renato Culicchi

Allegato 1

Relazione ex 2343-ter



RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD
OGGETTO IL FAIR VALUE DEL bond
TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE
DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"



Emilio Tholl

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN
IE000RYAUT27 EMESSO DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

Pagina volutamente lasciata in bianco

Dott. Lionello Ferrante - Commercialista e Revisore Legale
Viale Angelico, 78 00195 Roma CF FRLLLL57E18F205G P.IVA IT05615890588
E-mail: lionelloferrante@libero.it
Pec: lionello.ferrante@pec.commercialisti.it

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

1	INTRODUZIONE	4
1.1	Premessa	4
1.2	Oggetto dell'incarico ed informazioni su asset e soggetti coinvolti	4
1.2.1	Terragarda GmbH	5
1.2.2	Rona Limited Company S.r.l.	5
1.3	Finalità dell'incarico	5
1.4	Principali caratteristiche del covered corporate bond Terragarda	6
1.5	Il mercato immobiliare tedesco	7
1.6	I pagamenti cedolari	8
1.7	Documentazione esaminata	8
1.8	Data di riferimento della stima	9
1.9	I ipotesi e limiti del presente incarico	9
2	METODOLOGIA DI VALUTAZIONE	9
2.1	Criteri di valutazione	9
2.1.1	Il tasso risk free	10
2.1.2	Lo spread per illiquidità	
2.1.3	Il rischio emittente	
3	LA VALUTAZIONE	
3.1	Criteri di valutazione	
3.2	Il metodo di valutazione utilizzato: Discounted Cash Flow (DCF)	11
3.3	I parametri del modello DCF	12
3.3.1	La Cedola	12
3.3.2	Il tasso di attualizzazione (r)	12
3.3.3	La durata residua	12
3.3.4	Il valore nominale	12
3.3.5	Il fattore di attualizzazione	13
3.4	Determinazione del fair value del bond Terragarda	13
4	CONCLUSIONI	13



Lionello Ferrante

1 INTRODUZIONE

1.1 Premessa

In seguito all'assegnazione d'incarico professionale da parte di Rona Limited Company S.r.l. (di seguito per brevità "RONA") con sede in Bernareggio (MB) Via Liguria, 25 CAP 20881 cod. fiscale e partita I.V.A. n. 14243720969, REA MB-2768453, P.E.C. RONA_SRL@PEC.IT avente come oggetto sociale prevalente l'attività delle società di partecipazione (holding) nella persona dell'amministratore unico Rodrigo Navarro Contreras, cittadino spagnolo, nato a LA PAZ (Bolivia) il 10/11/1966 CF NVRRRG66S10Z601Z, quest'ultima ha individuato nel dott. Lionello Ferrante, con studio in Roma Viale Angelico, 78, Professionista iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma al num. AA_001357 e Revisore Legale iscritto al Registro dei Revisori Legali istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al num. 23148 (in seguito indicati congiuntamente anche "Professionista" o "Perito") l'esperto incaricato di svolgere la relazione di stima del bond "Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR", ISIN IE000RYAUT27, ("bond Terragarda" o anche soltanto "bond") ammesso a negoziazione su Wiener Börse (Borsa di Vienna) - segmento MTF (Mercato multilaterale di negoziazione) dal 26 maggio 2022 ed emesso da Terragarda GmbH ("Terragarda"), società di diritto tedesco, costituita in Germania il 12 agosto 2021, con numero di registrazione HRB 232466B, come società a responsabilità privata e sede legale in Goethestr. 68, 10625 Berlino, Germania.

Si specifica che la presente relazione rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato alla (o coinvolto nella) valutazione di cui sopra ed il soggetto relatore, come sopra specificato, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

1.2 Oggetto dell'incarico ed informazioni su asset e soggetti coinvolti

L'incarico ha per oggetto la valutazione del valore dei bond "Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR", ISIN IE000RYAUT27, ammesso a negoziazione su Wiener Börse (Borsa di Vienna) - segmento MTF (Mercato multilaterale di negoziazione) dal 26 maggio 2022 ed emesso da Terragarda GmbH, società di diritto tedesco, costituita in Germania il 12 agosto 2021, con numero di registrazione HRB 232466B, come società per azioni privata e sede legale in Goethestr. 68, 10625 Berlino, Germania.

Nello specifico detto bond si classifica come covered corporate bond, in quanto presenti garanzie immobiliari. Ha ISIN IE000RYAUT27, è stato emesso in data 4 aprile 2022 ed ha scadenza 30 aprile 2029. Presenta una cedola a tasso fisso del 4,25% annuo pagata semestralmente (tipicamente aprile e ottobre) in euro. L'ammontare totale dell'emissione è stabilito fino a 110 milioni di euro nominali, importo suddiviso in 110.000 obbligazioni da euro 1.000 cadauna. A garanzie del bond l'emittente ha vincolato due immobili in Germania come garanzia. Trattasi di:

- un complesso di appartamenti, il numero KG-118, situato a Kostenhof, 95355 Presseck, valutato euro 28.800.000 sulla base dell'atto di proprietà catastale e della perizia assicurativa effettuata dall'Agenzia di Assicurazioni di Bruder-Grimmstraße 60,

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

36396 Berlino, in data 15 novembre 2021;

- un complesso di tre edifici, composto da appartamenti, il numero 23414, situato in Bismarckstraße 86-90, Stadt Charlottenburg, per una superficie totale di 7.643 mq, valutato 82.950.000 € sulla base dell'atto di proprietà catastale e della perizia assicurativa effettuata da Allianz di Berlino 10900, Germania, in data 2 dicembre 2021.

Alla data di riferimento delle perizie il valore di entrambi gli immobili ammontava a 111.750.000 euro, cifra più che sufficiente a soddisfare gli obblighi dell'Emittente nei confronti degli obbligazionisti.

1.2.1 Terragarda GmbH

L'oggetto sociale di Terragarda GmbH è la pianificazione, lo sviluppo e l'implementazione di progetti immobiliari in Germania e in altri paesi, nonché la fornitura di servizi di gestione immobiliare e tecnici. La Società investe inoltre in operazioni di Private Equity (PE) con l'obiettivo di realizzare l'implementazione di vari progetti industriali, inclusi a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i settori medico e dell'intrattenimento. L'Emittente è attivo nella raccolta di capitali mediante l'emissione di titoli di debito per finanziare i propri piani di investimento. Terragarda utilizza le sue ampie partecipazioni nel settore immobiliare in Germania per fare leva e raccogliere fondi da investitori istituzionali e ben informati al fine di realizzare i propri obiettivi.

1.2.2 Rona Limited Company S.r.l.

RONA Limited Company S.r.l. è una holding di partecipazioni e sviluppo industriale con sede a Bernareggio (MB), attiva a livello internazionale nei settori infrastrutture, energia rinnovabile, real estate, tecnologia e finanza.

Fondata e guidata dal Dott. Rodrigo Navarro, la società opera attraverso una rete globale di partner finanziari, tecnici e legali, con una consolidata esperienza nella strutturazione di operazioni complesse e nella valorizzazione di asset ad alto potenziale. RONA è controllata dal gruppo Global Atlantic Ventures LLC e dispone di strumenti finanziari e asset di valore rilevante, tra cui le obbligazioni del corporate bond "Terragarda" di cui sopra, utilizzati per sostenere progetti di investimento strategico in Europa, Africa e Medio Oriente. La missione del gruppo è promuovere la crescita sostenibile e la trasformazione industriale attraverso investimenti intelligenti e una governance trasparente orientata al lungo periodo.

1.3 Finalità dell'incarico.

La presente relazione di stima ha il fine di stabilire il numero minimo di obbligazioni Terragarda al fine di raggiungere il valore di euro 2 milioni, sulla base del fair value attribuito a ciascuna obbligazione Terragarda.

La presente stima è finalizzata a conoscere, quindi, il valore di mercato di detto bond e quindi di ciascuna obbligazione che lo costituisce. A tal proposito lo scrivente, raccolti i dati necessari ed esperite le opportune indagini, ha descritto nella presente relazione l'asset in questione, illustrando di seguito il criterio metodologico adottato nella stima. La presente relazione è valida solo in relazione ai dati ottenuti e non potrà essere utilizzata per motivi diversi ed in contesti diversi da quelli testé indicati se non con il consenso scritto del sottoscritto perito.

1.4 Principali caratteristiche del covered corporate bond Terragarda

ISIN: IE000RYAUT27

Data di emissione: 4 aprile 2022

Data di scadenza: 30 aprile 2029

Prezzo di emissione: 100% alla pari

Valuta: EUR

Tagliando: € 1.000

Sottoscrizione minima: € 125.000

Importo totale dell'emissione: fino a 110.000 Obbligazioni garantite da € 1.000

Valore totale dell'emissione: fino a € 110.000.000

Interessi: 4,25% annuo

Date di pagamento degli interessi: semestralmente posticipati il 30 aprile e il 31 ottobre di ogni anno fino alla scadenza

Metodo di calcolo: 30/360 giorni

Termini di rimborso a discrezione dell'emittente: l'emittente può, a sua discrezione, rimborsare tutte le obbligazioni, anche parzialmente, alla pari più gli interessi maturati solo dopo il 30 aprile 2027.

Termini di rimborso a discrezione degli obbligazionisti: I detentori di obbligazioni non hanno diritto al rimborso anticipato.

Garanzia sulle Obbligazioni: Terragarda ha fornito una garanzia per i pagamenti degli interessi e del capitale ai sensi delle Obbligazioni Garantite. Terragarda si è impegnata a pagare un importo pari agli importi garantiti alla scadenza, ma che altrimenti non sarebbero stati pagati dall'Emittente. Gli obblighi di Terragarda ai sensi della Garanzia sulle Obbligazioni Garantite costituiscono obbligazioni dirette e incondizionate di Terragarda, garantite come previsto nell'Atto Fiduciario. Il Fiduciario delle Obbligazioni sarà tenuto a notificare un Avviso di Pagamento a Terragarda a seguito del verificarsi di un'Emittente.

Garanzia: A garanzia dei propri obblighi ai sensi della Garanzia sulle Obbligazioni Garantite, Terragarda ha concesso una garanzia sui beni gravati a favore del Fiduciario ai sensi dell'Atto Fiduciario.

Quotazione e ammissione alle negoziazioni: Le obbligazioni Garantite Terragarda sono quotate sul Mercato MTF della Borsa di Vienna dal 26 maggio 2022.

Registro: La compensazione e il regolamento delle obbligazioni Garantite vengono effettuati tramite Euroclear Ireland.

Target di riferimento: le obbligazioni garantite sono state offerte solo a investitori professionali e ben informati tramite collocamento privato.

Restrizioni alla vendita: Le obbligazioni garantite non sono state e non saranno registrate ai sensi del Securities Act e non saranno offerte o vendute negli Stati Uniti d'America. Le obbligazioni saranno vendute in altre giurisdizioni (incluso lo Spazio Economico Europeo) solo nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili.

Fiduciario: Il fiduciario è il Sig. George Christofides, c/o di Meerkat Services, con sede in 20 Agammemnonos Nicosia 1041 Cipro, indirizzo email di contatto: gchristofides@meerkatcity.com.

1.5 Il mercato immobiliare tedesco

Per una valutazione più approfondita del bond Terragarda, nella fattispecie le garanzie alla base dello stesso, si ritiene necessario fare una disamina del mercato immobiliare tedesco.

Nel 2021, anno cui sono riferite le perizie, i prezzi delle abitazioni residenziali in Germania sono cresciuti in modo marcato, di una percentuale media pari a circa il 12,6 % per l'anno. Ciò a causa di una domanda elevata, con tassi di interesse particolarmente bassi e un'offerta che non riusciva a tenere il passo.

Dal 2022 si è vista una svolta negativa: per il 2022 si è segnalato un calo nominale del valore medio delle abitazioni di circa -3,94 %, seguito da un ulteriore calo nel 2023 di circa il 7,11% anno su anno.

Le cause principali sono riassumibili nel forte aumento dei tassi di interesse da parte della European Central Bank (ECB), nei costi di costruzione elevati, nell'indebolimento della fiducia dei consumatori, trascinata nel 2024, tant'è che la costruzione di nuove unità ha rallentato in modo significativo nel 2024 con circa 251.900 alloggi completati (-14,4 % rispetto all'anno precedente).

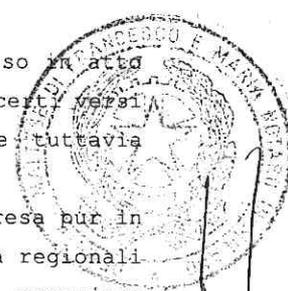
C'è da sottolineare come l'assetto normativo a livello europeo e nazionale messo in atto per gestire l'emergenza derivante dalla pandemia da Covid-19 ha impattato e per certi versi deviato il normale e prevedibile evolversi della situazione economica che tuttavia recentemente sta tornando a stabilizzarsi.

A partire dal 2024 si assiste ad una stabilizzazione e ai primi segnali di ripresa pur in un contesto di aumento dei costi di costruzione (materiali, energia), disparità regionali forti (alcune regioni continuano a registrare cali o stagnazione), una pressione sull'accessibilità, elemento potenzialmente frenante per la domanda.

Nonostante ciò è ragionevole ritenere che il mercato abbia toccato il fondo tra il 2023 e l'inizio 2024, e ora è in fase di recupero moderato. Le aspettative sono per una crescita lenta ma stabile nei prezzi residenziali nei prossimi 1-2 anni, soprattutto nelle città con forte domanda. A tal fine rimane importante monitorare la ripresa della costruzione e la dinamica dei tassi di interesse.

Nel 2024, infatti, si registrano segnali di stabilizzazione: ad esempio nell'ultimo trimestre (Q4) una crescita YoY (anno su anno) dei prezzi del +1,93 % nominale, mentre nel 2025, nei primi trimestri, i prezzi mostrano una tendenza al rialzo moderata: per esempio, l'indice GREIX segnala che nel Q1 2025 rispetto al Q4 2024 i prezzi degli appartamenti sono aumentati dell'1,0 %. L'indice vdp mostra un aumento dei prezzi residenziali del 3,6 % YoY nel Q1 2025. A livello nazionale, prezzi residenziali in marzo 2025 erano cresciuti del +3,81 % rispetto all'anno precedente. A completare il quadro si segnala che nei primi mesi del 2025 sia aumentata anno su anno la richiesta dei canoni di affitto per gli appartamenti (+3,4%) anche per effetto del forte calo delle nuove unità completate; nel 2024 sotto quota obiettivo nazionale.

A supportare i prezzi sono soprattutto la domanda urbana e migrazione verso città maggiori, come Berlino, ove Terragarda GmbH ha messo a disposizione il complesso di appartamenti di circa euro 83 milioni di valore, l'offerta limitata di nuove costruzioni (che supporta i prezzi), la ripresa economica e stabilizzazione dei tassi di interesse.



Lionello Ferrante

Per il periodo 2025-2029 secondo il GREIX (indice real-estate tedesco) del Kiel Institute for the World Economy, anche con una crescita moderata dei prezzi prosegue, potrebbero vedersi, già nel 2029, nuovi massimi storici nazionali per appartamenti.

Ciò, in conclusione, non desta particolari preoccupazioni sulla tenuta del mercato immobiliare tedesco e per quanto allo scopo della presente perizia sul valore degli asset a garanzia del bond Terragarda.

1.6 I pagamenti cedolari

Il bond Terragarda ha puntualmente ripagato la propria cedola nelle 7 scadenze finora maturate e quindi:

- 31 ottobre 2022
- 30 aprile 2023
- 31 ottobre 2023
- 30 aprile 2024
- 31 ottobre 2024
- 30 aprile 2025
- 31 ottobre 2025

Ciò è dimostrato da una dichiarazione fornita da RONA Limited Company S.r.l. e rilasciata dallo studio legale Boddie & Associates, P.C. che, in data 5 novembre 2025, confermava gli adempimenti dell'obbligazione in ordine al puntuale e continuativo pagamento delle cedole dall'emissione e fino all'ultima scadenza del 31 ottobre 2025.

Detta circostanza veniva, altresì confermata, dalla stessa RONA a partire dal periodo in cui la stessa è venuta a detenere dette obbligazioni.

Tale circostanza, unitamente alla sostanziale tenuta del mercato immobiliare tedesco rende il rischio estremamente contenuto, in linea con il parametro stabilito in sede di emissione (grado 2 su una scala da 1 (basso rischio) a 7 (rischio elevato)).

1.7 Documentazione esaminata

Nello svolgimento del presente lavoro, tenuto conto della tipologia dell'asset in questione (il bond Terragarda cioè), si è provveduto a consultare la seguente documentazione:

- Visura Rona Limited Company S.r.l. al 05.11.2025 nr. T625910327
- Bilancio al 31.12.2023 e 31.12.2022 di Terragarda GMBH
- Company Profile Terragarda
- Scheda informativa Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR;
- Analisi del mercato immobiliare tedesco dal 2021 al 2029;
- Dichiarazione circa il puntuale adempimento nel pagamento delle cedole semestrali scadute dal 31 ottobre 2022 al 31 ottobre 2025, rilasciata da Boddie & Associates, P.C. studio legale in 40 Exchange place, suite 1800, New Yorke, New York 10005.

Lo scrivente ha consultato anche database pubblici quali ad esempio Yahoo Finanza, Bloomberg, Investing.com, Teleborsa.it al fine di trarre le necessarie informazioni ad effettuare la valutazione in oggetto al fine di reperire i necessari parametri di mercato, quali ad esempio: a) eventuali prezzi e volumi scambiati del bond Terragarda; tassi di interesse risk free, spread applicabili per enucleare rischio di illiquidità e rischio emittente.

1.8 Data di riferimento della stima

Ai fini della determinazione del valore economico in oggetto e della predisposizione della presente relazione la data di riferimento della predetta perizia di stima è il **10 novembre 2025**.

1.9 Ipotesi e limiti del presente incarico

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretati alla luce delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- a) la valutazione è effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e sulla base di informazioni economiche e di mercato disponibili alla data di predisposizione della relazione di stima. Non si è tenuto conto della possibilità di verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibile;
- b) tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento del presente incarico sono state reperite direttamente dall'ampio set informativo disponibile pubblicamente trattandosi di bond quotato sul mercato, oltre che da specifiche informazioni verificati fornite da soggetti quali il detentore del bond e soggetti coinvolti nell'ammissione dello stesso strumento finanziario.
- c) la metodologia adottata si basa soprattutto su una serie di indagini tecniche e comparative che costituiscono il fondamento della relazione peritale quindi la perizia rappresenta solo un atto formale di trasmissione scritta delle risultanze ottenute.

La valutazione, quindi è di tipo storica e comparativa con altri strumenti similari presenti sul mercato, basata, inoltre, sulle garanzie sottostanti l'emissione obbligazionaria e non considerando sviluppi futuri di natura non prevedibile legati all'Emittente e alla tipologia di asset sottostanti a garanzia che si ricorda essere un complesso di beni immobiliari a carattere residenziale (appartamenti) come sopra già identificati.

D'altronde secondo l'assunto che i prezzi di mercato scontano tutto è logico attendersi che detta dinamica risultante dall'incontro tra domanda ed offerta riflettono/contengono tutte le informazioni disponibili sul mercato, addirittura anche quelle in possesso soltanto di un ristretto gruppo di persone. Questa è la ragione per cui il sottoscritto Perito, come peraltro gli operatori di mercato quali ad esempio gli analisti tecnici non si preoccupano di approfondire i dati fondamentali in quanto semplicemente già riflessi/contenuti nei prezzi.

2 METODOLOGIA DI VALUTAZIONE

2.1 Criteri di valutazione

Alla fine del calcolo del valore del bond Terragarda, lo scrivente considererà:

- il tasso risk free a scadenza base, utilizzando nel caso il rendimento del titolo di stato tedesco (BUND) con scadenza pari a quella del bond Terragarda (2029).
- la scarsa liquidità del titolo, dal momento che non sono disponibili dati relativi a scambi idonei a stabilire la "media ponderata degli ultimi 6 mesi", quindi prezzi giornalieri di riferimento e volumi scambiati. Ciò determinerà il calcolo di uno spread per illiquidità da sommarsi al tasso di rendimento risk free;
- il rischio di credito. Ciò potrebbe determinare l'applicazione di un ulteriore spread

aggiuntivo ai tassi precedenti, eventualmente articolato per scenario.

2.1.1 Il tasso risk free

Al fine di determinare il tasso base risk free cui sommare gli spread necessari a determinare il corretto tasso di attualizzazione del bond Terragarda, si è identificato nel Bund 0,25% 2019-2029 ISIN DE0001102465, emesso in data 11 gennaio 2019 e scadenza in data 15 febbraio 2029, quindi molto vicina alla scadenza del bond Terragarda (ndr 30 aprile 2029), il tasso di riferimento da considerare.

Alla data del 25 agosto 2025 detto tasso era pari al 2,08% su base annua. Per arrotondamento verrà dunque considerato un **tasso risk free pari al 2,1%**.

2.1.2 Lo spread per illiquidità

Si è ampiamente riferito come il bond Terragarda non sia scambiato sul mercato nonostante l'ammissione a negoziazione. Pertanto, lo scrivente ha ritenuto di dover ricorrere alla prassi professionale che, tralasciando la componente del rischio emittente, vede l'aggiunta di uno spread da 150 a 200 punti base. Lo scrivente considererà a tal proposito il limite inferiore di 150 punti base, quindi uno **spread per illiquidità pari all'1,5%**.

2.1.3 Il rischio emittente

Si è detto in precedenza che il valore degli asset immobiliari a garanzia dell'obbligazione sia, seppur di poco, superiore all'emissione obbligazionaria del bond Terragarda e che, la valutazione peritale degli immobili, seppur condotta in un momento in cui i prezzi erano sostenuti (2021), tende gradualmente a confermarsi fino a poter ragionevolmente ritornare ai medesimi livelli nel 2029, anno di scadenza del bond. Conseguentemente non vi sono particolari criticità circa le garanzie. Si è anche verificato come l'emittente abbia finora ripagato 7 delle 14 cedole semestrali maturate senza salti o ritardi.

Nonostante ciò, data la natura dell'emittente, che si ricorda essere una società di diritto tedesco, non quotata, quindi naturalmente non sottoposta ad un regime di trasparenza e peraltro assimilabile alla forma della S.r.l. del diritto italiano, si ritiene attribuire uno spread per il rischio emittente.

Nella fattispecie, considerati parametri quali 1) il grado di solidità dell'emittente, 2) l'assenza di un rating ufficiale, 3) la natura degli asset a garanzia, 4) la loro localizzazione, 5) il valore degli asset a garanzia vs il valore dell'emissione obbligazionaria, 6) la garanzia legale su detti asset, 7) la priorità del bond, 8) la liquidità del bond, 9) la durata residua e 10) il tasso cedolare, oltre che il livello di rischio dichiarato in sede di emissione, lo scrivente ritiene poter classificare il bond in un'area ibrida tra le caratteristiche High Yield (BB/B) e speculative non-rated.

Nel dettaglio lo scrivente ha attribuito a ciascuna parametro un punteggio da 0 a 2, per un minimo di 0 e massimo 20 punti classificando la tipologia di rischio nel seguente modo:

- Punteggio 0-6 rischio molto alto - classe di rischio "distressed / rischio elevato";
- Punteggio 7-12 rischio medio - alto - classe di rischio "speculative grade";
- Punteggio 13-16 rischio medio - accettabile - classe di rischio "High Yield";
- Punteggio 17-20 rischio basso - classe di rischio "investment grade".

Il punteggio ottenuto è stato pari a 12,5.

La tabella seguente illustra quali sono gli spread tipici (in confronto al tasso risk free) di bond rientranti nelle sopra menzionate classi di rischio. Si badi bene che i tassi sono

inclusivi già del rischio di illiquidità sopra quantificato.

Classe di Rischio	Spread tipico (vs risk free)	Tasso medio
Investment grade (A/BBB)	+0,5% - 1,5%	1%
High Yield (BB/B)	+2,0% - 5,0%	3,5%
Speculative non-rated	+4,0% - 7,0%	5,5%
Distressed / rischio elevato	+7,0% - 12%,0%	9,5%

Al fine di determinare il tasso, lo scrivente ha ritenuto opportuno considerare i tassi medi delle categorie considerate, quindi 3,5% per High Yield e 5,5% per Speculative non-rated attribuendo una ponderazione per ciascuna categoria basata sull'ulteriore approfondimento dei parametri analizzati sopra menzionati, ritenendo opportuno avvicinare maggiormente il bond alla categoria High Yield pur essendo presenti elementi (pochi) appartenenti all'altra categoria.

Lo scrivente ha ritenuto di attribuire una ponderazione pari all'80% alla categoria High Yield e 20% alla categoria inferiore, determinandosi, su base media ponderata lo spread pari al 3,9%. Tenuto conto che detto spread include lo spread per illiquidità sopra stimato (pari all'1,5%), la componente che andrà a sommarsi al tasso risk free (2,1%) e spread per illiquidità (1,5%) sarà pari al 2,4%.

Il tasso di attualizzazione generale così determinato ammonta a 600 punti base pari al 6%.

3 LA VALUTAZIONE

3.1 Criteri di valutazione

Tenuto conto della tipologia di bene da valutare appare opportuno scartare taluni dei metodi più noti della prassi professionali quale il metodo patrimoniale, il metodo reddituale e il metodo misto patrimoniale-reddituale tipicamente utilizzando nell'ambito della valutazione d'azienda.

3.2 Il metodo di valutazione utilizzato: Discounted Cash Flow (DCF)

Il metodo finanziario o DCF (discounted cash flow), peraltro il modello di valutazione più diffuso nell'ambito della valutazione d'azienda, è una tecnica di valutazione che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi generati da un'attività, un progetto o un titolo finanziario, al fine di determinarne il valore attuale.

Partendo dal principio di base che il denaro assume un valore diverso in relazione al tempo (time value of money), laddove è possibile e determinabile con ragionevole certezza, è opportuno, al fine di valutare un'attività finanziaria, stimare tutti i flussi futuri (positivi e negativi) attualizzandoli ad un tasso di sconto che ne rifletta il rischio.

La formulazione generale è la seguente

$$\text{Valore attuale} = \sum [F_t / (1 + r)^t]$$

ove

- F_t = flusso di cassa atteso al tempo t
- r = tasso di attualizzazione (es. WACC, tasso risk-free + spread rischio)
- t = anno (o periodo) in cui il flusso è previsto

Ora nel caso di specie il valore attuale è dato da

$$\sum (\text{Cedola } t / (1 + r)^n) + \text{Valore nominale} / (1 + r)^n$$

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

ove

- **Cedola t**: pagamento periodico (annuale o semestrale)
- **r**: tasso di attualizzazione (es. risk-free + spread rischio emittente)
- **n**: durata residua (in anni o frazioni)
- **Valore nominale**: somma rimborsata alla scadenza

3.3 I parametri del modello DCF

3.3.1 La Cedola

Analizzando le pattuizioni contrattuali del bond Terragarda si evince che lo stesso paga una cedola semestrale pari al 4,25% (su base annuale) pari al 2,125% su base semestre su un nozionale pari al valore nominale delle obbligazioni emesse, alla pari al 100%. Pertanto, assunto il valore nominale di 100 ogni 6 mesi l'obbligazione ripagherà 2,125. Tale importo sarà assunto a valore della cedola (**cedola t**) al fine di determinare il valore attuale del bond.

periodo	scadenze	Cedola t
1	30/04/2026	2,125
2	31/10/2026	2,125
3	30/04/2027	2,125
4	31/10/2027	2,125
5	30/04/2028	2,125
6	31/10/2028	2,125
7	30/04/2029	2,125

3.3.2 Il tasso di attualizzazione (r)

È stato definito e stimato nel capitolo 2 ed è pari al 6% su base annuale.

3.3.3 La durata residua

Tenuto conto della data della stima, quindi il 10 novembre 2025 e della data di maturazione delle cedole residue, lo scrivente ha ritenuto riassumere nella tabella seguente, espressi anni, i periodi restanti dalla data odierna e fino alla maturazione di ciascuna cedola e scadenza dell'intera obbligazione. I valori della colonna "nr. anni" saranno assunti come parametro **n** della formula.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni
1	30/04/2026	5,5	0,4583
2	31/10/2026	11,5	0,9583
3	30/04/2027	17,5	1,4583
4	31/10/2027	23,5	1,9583
5	30/04/2028	29,5	2,4583
6	31/10/2028	35,5	2,9583
7	30/04/2029	41,5	3,4583

3.3.4 Il valore nominale

Rappresenta la somma che contrattualmente sarà rimborsa alla scadenza ed è pari a 100.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni	Cedola t	valore nominale
1	30/04/2026	5,5	0,4583	2,125	0,0
2	31/10/2026	11,5	0,9583	2,125	0,0
3	30/04/2027	17,5	1,4583	2,125	0,0
4	31/10/2027	23,5	1,9583	2,125	0,0
5	30/04/2028	29,5	2,4583	2,125	0,0
6	31/10/2028	35,5	2,9583	2,125	0,0
7	30/04/2029	41,5	3,4583	2,125	100,0

3.3.5 Il fattore di attualizzazione

Determinati i flussi, come da tabella precedente, andremo a determinare, per ciascuna scadenza il fattore di attualizzazione a cui scontare i flussi ciascuno dato dalla formula

$$(1 + r)^n$$

Nella tabella seguente sono riportati i fattori di attualizzazione che saranno utilizzati al fine di scontare i flussi di cassa del bond.

periodo	scadenze	Fattore di attualizzazione
1	30/04/2026	0,97365
2	31/10/2026	0,94569
3	30/04/2027	0,91853
4	31/10/2027	0,89216
5	30/04/2028	0,86654
6	31/10/2028	0,84166
7	30/04/2029	0,81749

3.4 Determinazione del fair value del bond Terragarda

Si procede a scontare i flussi di cassa previsti dal bond al fattore di attualizzazione calcolato al fine di trarne, dalla sommatoria, il valore attuale netto¹ dell'obbligazione assumendo come base 100.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni	Cedola t	valore nominale	Fattore di attualizzazione	Valore attualizzato
1	30/04/2026	5,5	0,4583	2,125	0,000	0,97365	2,069
2	31/10/2026	11,5	0,9583	2,125	0,000	0,94569	2,010
3	30/04/2027	17,5	1,4583	2,125	0,000	0,91853	1,952
4	31/10/2027	23,5	1,9583	2,125	0,000	0,89216	1,896
5	30/04/2028	29,5	2,4583	2,125	0,000	0,86654	1,841
6	31/10/2028	35,5	2,9583	2,125	0,000	0,84166	1,789
7	30/04/2029	41,5	3,4583	2,125	100,000	0,81749	83,486
Valore attuale netto							95,043

COMPONENTI DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	RF	2,10%	tasso risk free assunto
	ILLIQUIDITA'	1,50%	spread per illiquidità
	EMITTENTE	2,40%	spread per rischio emittente
	TASSO ANNUALE	6,00%	tasso di attualizzazione su base annuale

4 CONCLUSIONI

Nel presente lavoro si è provveduto unicamente a determinare il valore attuale netto del bond Terragarda, al fine di stabilire quante obbligazioni Terragarda sono necessarie per raggiungere l'importo di 2 milioni.

Lo scrivente ha provveduto esclusivamente a determinare il metodo di valutazione più adeguato tenuto conto della tipologia di attività, quindi il tasso di attualizzazione più idoneo ad esprimere la rischiosità dello strumento, declinata nelle sue diverse componenti e conseguentemente risalire al valore attuale netto del bond Terragarda.

Tenuto conto del taglio minimo di ciascuna obbligazione, pari ad euro 1.000,00 in valore nominale, nella tabella seguente viene indicato il numero minimo di obbligazioni del bond Terragarda, approssimato per eccesso, al fine di raggiungere, a fair value, un valore di 2.000.000,00.

¹ Arrotondato al terzo decimale

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

Valore attuale netto di ciascuna obbligazione	950,43
N. minimo obbligazioni bond Terragarda	2.104,311
N. minimo obbligazioni bond Terragarda (arrotondato per eccesso)	2.105,00

A fronte delle considerazioni sopra esposte e delle valutazioni effettuate, si evidenzia che il fair value attribuibile a n. 2.105 obbligazioni Terragarda ISIN IE000RYAUT27, come sopra identificate, risulta pari ad almeno euro 2.000.000,00 (duemilioni virgola zero zero).

Milano, li 12 novembre 2025

In fede e per gli usi consentiti dalla legge

Dott. Lionello Ferrante

Dottore Commercialista - Revisore Legale dei conti

Firmato digitalmente da:
LIONELLO FERRANTE
Data: 14/11/2025 12:53:05

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Lionello Ferrante', is written across the page. To the right of the signature is a circular official stamp. The stamp contains a five-pointed star in the center and some illegible text around the perimeter, likely identifying the professional or the office.

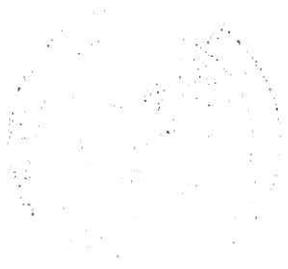
RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD
OGGETTO IL FAIR VALUE DEL bond
TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE
DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"



Federico Toldi

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN
IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

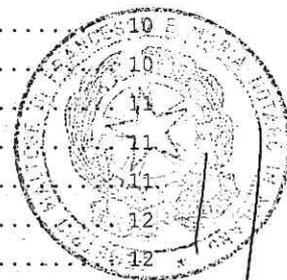
Pagina volutamente lasciata in bianco



Dott. Lionello Ferrante - Commercialista e Revisore Legale
Viale Angelico, 78 00195 Roma CF FRLLLL57E18F205G P.IVA IT05615890588
E-mail: lionelloferrante@libero.it
Pec: lionello.ferrante@pec.commercialisti.it

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

1	INTRODUZIONE	4
1.1	Premessa	4
1.2	Oggetto dell'incarico ed informazioni su asset e soggetti coinvolti	4
1.2.1	Terragarda GmbH	5
1.2.2	Rona Limited Company S.r.l.	5
1.3	Finalità dell'incarico	5
1.4	Principali caratteristiche del covered corporate bond Terragarda	6
1.5	Il mercato immobiliare tedesco	7
1.6	I pagamenti cedolari	8
1.7	Documentazione esaminata	8
1.8	Data di riferimento della stima	9
1.9	Ipotesi e limiti del presente incarico	9
2	METODOLOGIA DI VALUTAZIONE	9
2.1	Criteri di valutazione	9
2.1.1	Il tasso risk free	10
2.1.2	Lo spread per illiquidità	10
2.1.3	Il rischio emittente	10
3	LA VALUTAZIONE	11
3.1	Criteri di valutazione	11
3.2	Il metodo di valutazione utilizzato: Discounted Cash Flow (DCF)	11
3.3	I parametri del modello DCF	12
3.3.1	La Cedola	12
3.3.2	Il tasso di attualizzazione (r)	12
3.3.3	La durata residua	12
3.3.4	Il valore nominale	12
3.3.5	Il fattore di attualizzazione	13
3.4	Determinazione del fair value del bond Terragarda	13
4	CONCLUSIONI	13



Lionello Ferrante

1 INTRODUZIONE

1.1 Premessa

In seguito all'assegnazione d'incarico professionale da parte di Rona Limited Company S.r.l. (di seguito per brevità "RONA") con sede in Bernareggio (MB) Via Liguria, 25 CAP 20881 cod. fiscale e partita I.V.A. n. 14243720969, REA MB-2768453, P.E.C. RONA_SRL@PEC.IT avente come oggetto sociale prevalente l'attività delle società di partecipazione (holding) nella persona dell'amministratore unico Rodrigo Navarro Contreras, cittadino spagnolo, nato a LA PAZ (Bolivia) il 10/11/1966 CF NVRRRG66S10Z601Z, quest'ultima ha individuato nel dott. Lionello Ferrante, con studio in Roma Viale Angelico, 78, Professionista iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma al num. AA_001357 e Revisore Legale iscritto al Registro dei Revisori Legali istituito presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze al num. 23148 (in seguito indicati congiuntamente anche "Professionista" o "Perito") l'esperto incaricato di svolgere la relazione di stima del bond "Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR", ISIN IE000RYAUT27, ("bond Terragarda" o anche soltanto "bond") ammesso a negoziazione su Wiener Börse (Borsa di Vienna) - segmento MTF (Mercato multilaterale di negoziazione) dal 26 maggio 2022 ed emesso da Terragarda GmbH ("Terragarda"), società di diritto tedesco, costituita in Germania il 12 agosto 2021, con numero di registrazione HRB 232466B, come società a responsabilità privata e sede legale in Goethestr. 68, 10625 Berlino, Germania.

Si specifica che la presente relazione rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato alla (o coinvolto nella) valutazione di cui sopra ed il soggetto relatore, come sopra specificato, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

1.2 Oggetto dell'incarico ed informazioni su asset e soggetti coinvolti

L'incarico ha per oggetto la valutazione del valore dei bond "Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR", ISIN IE000RYAUT27, ammesso a negoziazione su Wiener Börse (Borsa di Vienna) - segmento MTF (Mercato multilaterale di negoziazione) dal 26 maggio 2022 ed emesso da Terragarda GmbH, società di diritto tedesco, costituita in Germania il 12 agosto 2021, con numero di registrazione HRB 232466B, come società per azioni privata e sede legale in Goethestr. 68, 10625 Berlino, Germania.

Nello specifico detto bond si classifica come covered corporate bond, in quanto presenti garanzie immobiliari. Ha ISIN IE000RYAUT27, è stato emesso in data 4 aprile 2022 ed ha scadenza 30 aprile 2029. Presenta una cedola a tasso fisso del 4,25% annuo pagata semestralmente (tipicamente aprile e ottobre) in euro. L'ammontare totale dell'emissione è stabilito fino a 110 milioni di euro nominali, importo suddiviso in 110.000 obbligazioni da euro 1.000 cadauna. A garanzia del bond l'emittente ha vincolato due immobili in Germania come garanzia. Trattasi di:

- un complesso di appartamenti, il numero KG-118, situato a Kostenhof, 95355 Presseck, valutato euro 28.800.000 sulla base dell'atto di proprietà catastale e della perizia assicurativa effettuata dall'Agenzia di Assicurazioni di Bruder-Grimmstraße 60,

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSO DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

36396 Berlino, in data 15 novembre 2021;

- un complesso di tre edifici, composto da appartamenti, il numero 23414, situato in Bismarckstraße 86-90, Stadt Charlottenburg, per una superficie totale di 7.643 mq, valutato 82.950.000 € sulla base dell'atto di proprietà catastale e della perizia assicurativa effettuata da Allianz di Berlino 10900, Germania, in data 2 dicembre 2021.

Alla data di riferimento delle perizie il valore di entrambi gli immobili ammontava a 111.750.000 euro, cifra più che sufficiente a soddisfare gli obblighi dell'Emittente nei confronti degli obbligazionisti.

1.2.1 Terragarda GmbH

L'oggetto sociale di Terragarda GmbH è la pianificazione, lo sviluppo e l'implementazione di progetti immobiliari in Germania e in altri paesi, nonché la fornitura di servizi di gestione immobiliare e tecnici. La Società investe inoltre in operazioni di Private Equity (PE) con l'obiettivo di realizzare l'implementazione di vari progetti industriali, inclusi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i settori medico e dell'intrattenimento. L'Emittente è attivo nella raccolta di capitali mediante l'emissione di titoli di debito per finanziare i propri piani di investimento. Terragarda utilizza le sue ampie partecipazioni nel settore immobiliare in Germania per fare leva e raccogliere fondi da investitori istituzionali e ben informati al fine di realizzare i propri obiettivi.

1.2.2 Rona Limited Company S.r.l.

RONA Limited Company S.r.l. è una holding di partecipazioni e sviluppo industriale con sede a Bernareggio (MB), attiva a livello internazionale nei settori infrastrutture, energia rinnovabile, real estate, tecnologia e finanza.

Fondata e guidata dal Dott. Rodrigo Navarro, la società opera attraverso una rete globale di partner finanziari, tecnici e legali, con una consolidata esperienza nella strutturazione di operazioni complesse e nella valorizzazione di asset ad alto potenziale. RONA è controllata dal gruppo Global Atlantic Ventures LLC e dispone di strumenti finanziari e asset di valore rilevante, tra cui le obbligazioni del corporate bond "Terragarda" di cui sopra, utilizzati per sostenere progetti di investimento strategico in Europa, Africa e Medio Oriente. La missione del gruppo è promuovere la crescita sostenibile e la trasformazione industriale attraverso investimenti intelligenti e una governance trasparente orientata al lungo periodo.

1.3 Finalità dell'incarico.

La presente relazione di stima ha il fine di stabilire il numero minimo di obbligazioni Terragarda al fine di raggiungere il valore di euro 2 milioni, sulla base del fair value attribuito a ciascuna obbligazione Terragarda.

La presente stima è finalizzata a conoscere, quindi, il valore di mercato di detto bond e quindi di ciascuna obbligazione che lo costituisce. A tal proposito lo scrivente, raccolti i dati necessari ed esperite le opportune indagini, ha descritto nella presente relazione l'asset in questione, illustrando di seguito il criterio metodologico adottato nella stima. La presente relazione è valida solo in relazione ai dati ottenuti e non potrà essere utilizzata per motivi diversi ed in contesti diversi da quelli testé indicati se non con il consenso scritto del sottoscritto perito.



Lionello Ferrante

1.4 Principali caratteristiche del covered corporate bond Terragarda

ISIN: IE000RYAUT27

Data di emissione: 4 aprile 2022

Data di scadenza: 30 aprile 2029

Prezzo di emissione: 100% alla pari

Valuta: EUR

Tagliando: € 1.000

Sottoscrizione minima: € 125.000

Importo totale dell'emissione: fino a 110.000 Obbligazioni garantite da € 1.000

Valore totale dell'emissione: fino a € 110.000.000

Interessi: 4,25% annuo

Date di pagamento degli interessi: semestralmente posticipati il 30 aprile e il 31 ottobre di ogni anno fino alla scadenza

Metodo di calcolo: 30/360 giorni

Termini di rimborso a discrezione dell'emittente: l'emittente può, a sua discrezione, rimborsare tutte le obbligazioni, anche parzialmente, alla pari più gli interessi maturati solo dopo il 30 aprile 2027.

Termini di rimborso a discrezione degli obbligazionisti: I detentori di obbligazioni non hanno diritto al rimborso anticipato.

Garanzia sulle Obbligazioni: Terragarda ha fornito una garanzia per i pagamenti degli interessi e del capitale ai sensi delle Obbligazioni Garantite. Terragarda si è impegnata a pagare un importo pari agli importi garantiti alla scadenza, ma che altrimenti non sarebbero stati pagati dall'Emittente. Gli obblighi di Terragarda ai sensi della Garanzia sulle Obbligazioni Garantite costituiscono obbligazioni dirette e incondizionate di Terragarda, garantite come previsto nell'Atto Fiduciario. Il Fiduciario delle Obbligazioni sarà tenuto a notificare un Avviso di Pagamento a Terragarda a seguito del verificarsi di un'Emittente.

Garanzia: A garanzia dei propri obblighi ai sensi della Garanzia sulle Obbligazioni Garantite, Terragarda ha concesso una garanzia sui beni gravati a favore del Fiduciario ai sensi dell'Atto Fiduciario.

Quotazione e ammissione alle negoziazioni: Le obbligazioni Garantite Terragarda sono quotate sul Mercato MTF della Borsa di Vienna dal 26 maggio 2022.

Registro: La compensazione e il regolamento delle obbligazioni Garantite vengono effettuati tramite Euroclear Ireland.

Target di riferimento: le obbligazioni garantite sono state offerte solo a investitori professionali e ben informati tramite collocamento privato.

Restrizioni alla vendita: Le obbligazioni garantite non sono state e non saranno registrate ai sensi del Securities Act e non saranno offerte o vendute negli Stati Uniti d'America. Le obbligazioni saranno vendute in altre giurisdizioni (incluso lo Spazio Economico Europeo) solo nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili.

Fiduciario: Il fiduciario è il Sig. George Christofides, c/o di Meerkat Services, con sede in 20 Agammemnonos Nicosia 1041 Cipro, indirizzo email di contatto: gchristofides@meerkatcity.com.

1.5 Il mercato immobiliare tedesco

Per una valutazione più approfondita del bond Terragarda, nella fattispecie le garanzie alla base dello stesso, si ritiene necessario fare una disamina del mercato immobiliare tedesco.

Nel 2021, anno cui sono riferite le perizie, i prezzi delle abitazioni residenziali in Germania sono cresciuti in modo marcato, di una percentuale media pari a circa il 12,6 % per l'anno. Ciò a causa di una domanda elevata, con tassi di interesse particolarmente bassi e un'offerta che non riusciva a tenere il passo.

Dal 2022 si è vista una svolta negativa: per il 2022 si è segnalato un calo nominale del valore medio delle abitazioni di circa -3,94 %, seguito da un ulteriore calo nel 2023 di circa il 7,11% anno su anno.

Le cause principali sono riassumibili nel forte aumento dei tassi di interesse da parte della European Central Bank (ECB), nei costi di costruzione elevati, nell'indebolimento della fiducia dei consumatori, trascinata nel 2024, tant'è che la costruzione di nuove unità ha rallentato in modo significativo nel 2024 con circa 251.900 alloggi completati (-14,4 % rispetto all'anno precedente).

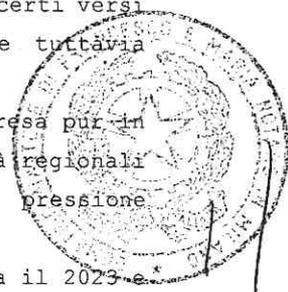
C'è da sottolineare come l'assetto normativo a livello europeo e nazionale messo in atto per gestire l'emergenza derivante dalla pandemia da Covid-19 ha impattato e per certi versi deviato il normale e prevedibile evolversi della situazione economica che tuttavia recentemente sta tornando a stabilizzarsi.

A partire dal 2024 si assiste ad una stabilizzazione e ai primi segnali di ripresa pur in un contesto di aumento dei costi di costruzione (materiali, energia), disparità regionali forti (alcune regioni continuano a registrare cali o stagnazione), una pressione sull'accessibilità, elemento potenzialmente frenante per la domanda.

Nonostante ciò è ragionevole ritenere che il mercato abbia toccato il fondo tra il 2023 e l'inizio 2024, e ora è in fase di recupero moderato. Le aspettative sono per una crescita lenta ma stabile nei prezzi residenziali nei prossimi 1-2 anni, soprattutto nelle città con forte domanda. A tal fine rimane importante monitorare la ripresa della costruzione e la dinamica dei tassi di interesse.

Nel 2024, infatti, si registrano segnali di stabilizzazione: ad esempio nell'ultimo trimestre (Q4) una crescita YoY (anno su anno) dei prezzi del +1,93 % nominale, mentre nel 2025, nei primi trimestri, i prezzi mostrano una tendenza al rialzo moderata: per esempio, l'indice GREIX segnala che nel Q1 2025 rispetto al Q4 2024 i prezzi degli appartamenti sono aumentati dell'1,0 %. L'indice vdp mostra un aumento dei prezzi residenziali del 3,6 % YoY nel Q1 2025. A livello nazionale, prezzi residenziali in marzo 2025 erano cresciuti del +3,81 % rispetto all'anno precedente. A completare il quadro si segnala che nei primi mesi del 2025 sia aumentata anno su anno la richiesta dei canoni di affitto per gli appartamenti (+3,4%) anche per effetto del forte calo delle nuove unità completate; nel 2024 sotto quota obiettivo nazionale.

A supportare i prezzi sono soprattutto la domanda urbana e migrazione verso città maggiori, come Berlino, ove Terragarda GmbH ha messo a disposizione il complesso di appartamenti di circa euro 83 milioni di valore, l'offerta limitata di nuove costruzioni (che supporta i prezzi), la ripresa economica e stabilizzazione dei tassi di interesse.



Lionello Ferrante

Per il periodo 2025-2029 secondo il GREIX (indice real-estate tedesco) del Kiel Institute for the World Economy, anche con una crescita moderata dei prezzi prosegue, potrebbero vedersi, già nel 2029, nuovi massimi storici nazionali per appartamenti.

Ciò, in conclusione, non desta particolari preoccupazioni sulla tenuta del mercato immobiliare tedesco e per quanto allo scopo della presente perizia sul valore degli asset a garanzia del bond Terragarda.

1.6 I pagamenti cedolari

Il bond Terragarda ha puntualmente ripagato la propria cedola nelle 7 scadenze finora maturate e quindi:

- 31 ottobre 2022
- 30 aprile 2023
- 31 ottobre 2023
- 30 aprile 2024
- 31 ottobre 2024
- 30 aprile 2025
- 31 ottobre 2025

Ciò è dimostrato da una dichiarazione fornita da RONA Limited Company S.r.l. e rilasciata dallo studio legale Boddie & Associates, P.C. che, in data 5 novembre 2025, confermava gli adempimenti dell'obbligazione in ordine al puntuale e continuativo pagamento delle cedole dall'emissione e fino all'ultima scadenza del 31 ottobre 2025.

Detta circostanza veniva, altresì confermata, dalla stessa RONA a partire dal periodo in cui la stessa è venuta a detenere dette obbligazioni.

Tale circostanza, unitamente alla sostanziale tenuta del mercato immobiliare tedesco rende il rischio estremamente contenuto, in linea con il parametro stabilito in sede di emissione (grado 2 su una scala da 1 (basso rischio) a 7 (rischio elevato)).

1.7 Documentazione esaminata

Nello svolgimento del presente lavoro, tenuto conto della tipologia dell'asset in questione (il bond Terragarda cioè), si è provveduto a consultare la seguente documentazione:

- Visura Rona Limited Company S.r.l. al 05.11.2025 nr. T625910327
- Bilancio al 31.12.2023 e 31.12.2022 di Terragarda GMBH
- Company Profile Terragarda
- Scheda informativa Terragarda GmbH Covered Bonds 4.25% NTS 30/04/2029 EUR;
- Analisi del mercato immobiliare tedesco dal 2021 al 2029;
- Dichiarazione circa il puntuale adempimento nel pagamento delle cedole semestrali scadute dal 31 ottobre 2022 al 31 ottobre 2025, rilasciata da Boddie & Associates, P.C. studio legale in 40 Exchange place, suite 1800, New Yorke, New York 10005.

Lo scrivente ha consultato anche database pubblici quali ad esempio Yahoo Finanza, Bloomberg, Investing.com, Teleborsa.it al fine di trarre le necessarie informazioni ad effettuare la valutazione in oggetto al fine di reperire i necessari parametri di mercato, quali ad esempio: a) eventuali prezzi e volumi scambiati del bond Terragarda; tassi di interesse risk free, spread applicabili per enucleare rischio di illiquidità e rischio emittente.

1.8 Data di riferimento della stima

Ai fini della determinazione del valore economico in oggetto e della predisposizione della presente relazione la data di riferimento della predetta perizia di stima è il **10 novembre 2025**.

1.9 Ipotesi e limiti del presente incarico

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretati alla luce delle seguenti ipotesi e limitazioni:

- a) la valutazione è effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e sulla base di informazioni economiche e di mercato disponibili alla data di predisposizione della relazione di stima. Non si è tenuto conto della possibilità di verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibile;
- b) tutte le informazioni necessarie per lo svolgimento del presente incarico sono state reperite direttamente dall'ampio set informativo disponibile pubblicamente trattandosi di bond quotato sul mercato, oltre che da specifiche informazioni verificati fornite da soggetti quali il detentore del bond e soggetti coinvolti nell'ammissione dello stesso strumento finanziario.
- c) la metodologia adottata si basa soprattutto su una serie di indagini tecniche e comparative che costituiscono il fondamento della relazione peritale quindi la perizia rappresenta solo un atto formale di trasmissione scritta delle risultanze ottenute.

La valutazione, quindi è di tipo storica e comparativa con altri strumenti similari presenti sul mercato, basata, inoltre, sulle garanzie sottostanti l'emissione obbligazionaria e non considerando sviluppi futuri di natura non prevedibile legati all'Emittente e alla tipologia di asset sottostanti a garanzia che si ricorda essere un complesso di beni immobiliari a carattere residenziale (appartamenti) come sopra già identificati.

D'altronde secondo l'assunto che i prezzi di mercato scontano tutto è logico attendersi che detta dinamica risultante dall'incontro tra domanda ed offerta riflettono/contengono tutte le informazioni disponibili sul mercato, addirittura anche quelle in possesso soltanto di un ristretto gruppo di persone. Questa è la ragione per cui il sottoscritto Perito, come peraltro gli operatori di mercato quali ad esempio gli analisti tecnici non si preoccupano di approfondire i dati fondamentali in quanto semplicemente già riflessi/contenuti nei prezzi.

2 METODOLOGIA DI VALUTAZIONE

2.1 Criteri di valutazione

Alla fine del calcolo del valore del bond Terragarda, lo scrivente considererà:

- il tasso risk free a scadenza base, utilizzando nel caso il rendimento del titolo di stato tedesco (BUND) con scadenza pari a quella del bond Terragarda (2029).
- la scarsa liquidità del titolo, dal momento che non sono disponibili dati relativi a scambi idonei a stabilire la "media ponderata degli ultimi 6 mesi", quindi prezzi giornalieri di riferimento e volumi scambiati. Ciò determinerà il calcolo di uno spread per illiquidità da sommarsi al tasso di rendimento risk free;
- il rischio di credito. Ciò potrebbe determinare l'applicazione di un ulteriore spread

aggiuntivo ai tassi precedenti, eventualmente articolato per scenario.

2.1.1 Il tasso risk free

Al fine di determinare il tasso base risk free cui sommare gli spread necessari a determinare il corretto tasso di attualizzazione del bond Terragarda, si è identificato nel Bùnd 0,25% 2019-2029 ISIN DE0001102465, emesso in data 11 gennaio 2019 e scadenza in data 15 febbraio 2029, quindi molto vicina alla scadenza del bond Terragarda (ndr 30 aprile 2029), il tasso di riferimento da considerare.

Alla data del 25 agosto 2025 detto tasso era pari al 2,08% su base annua. Per arrotondamento verrà dunque considerato un **tasso risk free pari al 2,1%**.

2.1.2 Lo spread per illiquidità

Si è ampiamente riferito come il bond Terragarda non sia scambiato sul mercato nonostante l'ammissione a negoziazione. Pertanto, lo scrivente ha ritenuto di dover ricorrere alla prassi professionale che, tralasciando la componente del rischio emittente, vede l'aggiunta di uno spread da 150 a 200 punti base. Lo scrivente considererà a tal proposito il limite inferiore di 150 punti base, quindi uno **spread per illiquidità pari all'1,5%**.

2.1.3 Il rischio emittente

Si è detto in precedenza che il valore degli asset immobiliari a garanzia dell'obbligazione sia, seppur di poco, superiore all'emissione obbligazionaria del bond Terragarda e che, la valutazione peritale degli immobili, seppur condotta in un momento in cui i prezzi erano sostenuti (2021), tende gradualmente a confermarsi fino a poter ragionevolmente ritornare ai medesimi livelli nel 2029, anno di scadenza del bond. Conseguentemente non vi sono particolari criticità circa le garanzie. Si è anche verificato come l'emittente abbia finora ripagato 7 delle 14 cedole semestrali maturate senza salti o ritardi.

Nonostante ciò, data la natura dell'emittente, che si ricorda essere una società di diritto tedesco, non quotata, quindi naturalmente non sottoposta ad un regime di trasparenza e peraltro assimilabile alla forma della S.r.l. del diritto italiano, si ritiene attribuire uno spread per il rischio emittente.

Nella fattispecie, considerati parametri quali 1) il grado di solidità dell'emittente, 2) l'assenza di un rating ufficiale, 3) la natura degli asset a garanzia, 4) la loro localizzazione, 5) il valore degli asset a garanzia vs il valore dell'emissione obbligazionaria, 6) la garanzia legale su detti asset, 7) la priorità del bond, 8) la liquidità del bond, 9) la durata residua e 10) il tasso cedolare, oltre che il livello di rischio dichiarato in sede di emissione, lo scrivente ritiene poter classificare il bond in un'area ibrida tra le caratteristiche High Yield (BB/B) e speculative non-rated.

Nel dettaglio lo scrivente ha attribuito a ciascuna parametro un punteggio da 0 a 2, per un minimo di 0 e massimo 20 punti classificando la tipologia di rischio nel seguente modo:

- Punteggio 0-6 rischio molto alto - classe di rischio "distressed / rischio elevato";
- Punteggio 7-12 rischio medio - alto - classe di rischio "speculative grade";
- Punteggio 13-16 rischio medio - accettabile - classe di rischio "High Yield";
- Punteggio 17-20 rischio basso - classe di rischio "investment grade".

Il punteggio ottenuto è stato pari a 12,5.

La tabella seguente illustra quali sono gli spread tipici (in confronto al tasso risk free) di bond rientranti nelle sopra menzionate classi di rischio. Si badi bene che i tassi sono

inclusivi già del rischio di illiquidità sopra quantificato.

Classe di Rischio	Spread tipico (vs risk free)	Tasso medio
Investment grade (A/BBB)	+0,5% - 1,5%	1%
High Yield (BB/B)	+2,0% - 5,0%	3,5%
Speculative non-rated	+4,0% - 7,0%	5,5%
Distressed / rischio elevato	+7,0% - 12%,0%	9,5%

Al fine di determinare il tasso, lo scrivente ha ritenuto opportuno considerare i tassi medi delle categorie considerate, quindi 3,5% per High Yield e 5,5% per Speculative non-rated attribuendo una ponderazione per ciascuna categoria basata sull'ulteriore approfondimento dei parametri analizzati sopra menzionati, ritenendo opportuno avvicinare maggiormente il bond alla categoria High Yield pur essendo presenti elementi (pochi) appartenenti all'altra categoria.

Lo scrivente ha ritenuto di attribuire una ponderazione pari all'80% alla categoria High Yield e 20% alla categoria inferiore, determinandosi, su base media ponderata lo spread pari al 3,9%. Tenuto conto che detto spread include lo spread per illiquidità sopra stimato (pari all'1,5%), la componente che andrà a sommarsi al tasso risk free (2,1%) e spread per illiquidità (1,5%) sarà pari al 2.4%.

Il tasso di attualizzazione generale così determinato ammonta a 600 punti base pari al 6%.

3 LA VALUTAZIONE

3.1 Criteri di valutazione

Tenuto conto della tipologia di bene da valutare appare opportuno scartare taluni dei metodi più noti della prassi professionali quale il metodo patrimoniale, il metodo reddituale e il metodo misto patrimoniale-reddituale tipicamente utilizzando nell'ambito della valutazione d'azienda.

3.2 Il metodo di valutazione utilizzato: Discounted Cash Flow (DCF)

Il metodo finanziario o DCF (discounted cash flow), peraltro il modello di valutazione più diffuso nell'ambito della valutazione d'azienda, è una tecnica di valutazione che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi generati da un'attività, un progetto o un titolo finanziario, al fine di determinarne il valore attuale.

Partendo dal principio di base che il denaro assume un valore diverso in relazione al tempo (time value of money), laddove è possibile e determinabile con ragionevole certezza, è opportuno, al fine di valutare un'attività finanziaria, stimare tutti i flussi futuri (positivi e negativi) attualizzandoli ad un tasso di sconto che ne rifletta il rischio.

La formulazione generale è la seguente

$$\text{Valore attuale} = \sum [F_t / (1 + r)^t]$$

ove

- F_t = flusso di cassa atteso al tempo t
- r = tasso di attualizzazione (es. WACC, tasso risk-free + spread rischio)
- t = anno (o periodo) in cui il flusso è previsto

Ora nel caso di specie il valore attuale è dato da

$$\sum (\text{Cedola } t / (1 + r)^n) + \text{Valore nominale} / (1 + r)^n$$

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSE DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

ove

- **Cedola t**: pagamento periodico (annuale o semestrale)
- **r**: tasso di attualizzazione (es. risk-free + spread rischio emittente)
- **n**: durata residua (in anni o frazioni)
- **Valore nominale**: somma rimborsata alla scadenza

3.3 I parametri del modello DCF

3.3.1 La Cedola

Analizzando le pattuizioni contrattuali del bond Terragarda si evince che lo stesso paga una cedola semestrale pari al 4,25% (su base annuale) pari al 2,125% su base semestre su un nozionale pari al valore nominale delle obbligazioni emesse, alla pari al 100%. Pertanto, assunto il valore nominale di 100 ogni 6 mesi l'obbligazione ripagherà 2,125. Tale importo sarà assunto a valore della cedola (**cedola t**) al fine di determinare il valore attuale del bond.

periodo	scadenze	Cedola t
1	30/04/2026	2,125
2	31/10/2026	2,125
3	30/04/2027	2,125
4	31/10/2027	2,125
5	30/04/2028	2,125
6	31/10/2028	2,125
7	30/04/2029	2,125

3.3.2 Il tasso di attualizzazione (r)

È stato definito e stimato nel capitolo 2 ed è pari al 6% su base annuale.

3.3.3 La durata residua

Tenuto conto della data della stima, quindi il 10 novembre 2025 e della data di maturazione delle cedole residue, lo scrivente ha ritenuto riassumere nella tabella seguente, espressi anni, i periodi restanti dalla data odierna e fino alla maturazione di ciascuna cedola e scadenza dell'intera obbligazione. I valori della colonna "nr. anni" saranno assunti come parametro **n** della formula.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni
1	30/04/2026	5,5	0,4583
2	31/10/2026	11,5	0,9583
3	30/04/2027	17,5	1,4583
4	31/10/2027	23,5	1,9583
5	30/04/2028	29,5	2,4583
6	31/10/2028	35,5	2,9583
7	30/04/2029	41,5	3,4583

3.3.4 Il valore nominale

Rappresenta la somma che contrattualmente sarà rimborsa alla scadenza ed è pari a 100.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni	Cedola t	valore nominale
1	30/04/2026	5,5	0,4583	2,125	0,0
2	31/10/2026	11,5	0,9583	2,125	0,0
3	30/04/2027	17,5	1,4583	2,125	0,0
4	31/10/2027	23,5	1,9583	2,125	0,0
5	30/04/2028	29,5	2,4583	2,125	0,0
6	31/10/2028	35,5	2,9583	2,125	0,0
7	30/04/2029	41,5	3,4583	2,125	100,0

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSO DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

3.3.5 Il fattore di attualizzazione

Determinati i flussi, come da tabella precedente, andremo a determinare, per ciascuna scadenza il fattore di attualizzazione a cui scontare i flussi ciascuno dato dalla formula

$$(1 + r)^n$$

Nella tabella seguente sono riportati i fattori di attualizzazione che saranno utilizzati al fine di scontare i flussi di cassa del bond.

periodo	scadenze	Fattore di attualizzazione
1	30/04/2026	0,97365
2	31/10/2026	0,94569
3	30/04/2027	0,91853
4	31/10/2027	0,89216
5	30/04/2028	0,86654
6	31/10/2028	0,84166
7	30/04/2029	0,81749

3.4 Determinazione del fair value del bond Terragarda

Si procede a scontare i flussi di cassa previsti dal bond al fattore di attualizzazione calcolato al fine di trarne, dalla sommatoria, il valore attuale netto¹ dell'obbligazione assumendo come base 100.

periodo	scadenze	nr mesi	nr. anni	Cedola t	valore nominale	Fattore di attualizzazione	Valore attualizzato
1	30/04/2026	5,5	0,4583	2,125	0,000	0,97365	2,069
2	31/10/2026	11,5	0,9583	2,125	0,000	0,94569	2,010
3	30/04/2027	17,5	1,4583	2,125	0,000	0,91853	1,952
4	31/10/2027	23,5	1,9583	2,125	0,000	0,89216	1,896
5	30/04/2028	29,5	2,4583	2,125	0,000	0,86654	1,841
6	31/10/2028	35,5	2,9583	2,125	0,000	0,84166	1,789
7	30/04/2029	41,5	3,4583	2,125	100,000	0,81749	83,486
Valore attuale netto							95,043

COMPONENTI DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	RF	2,10%	tasso risk free assunto
	ILLIQUIDITA'	1,50%	spread per illiquidità
	EMITTENTE	2,40%	spread per rischio emittente
	TASSO ANNUALE	6,00%	tasso di attualizzazione su base annuale

4 CONCLUSIONI

Nel presente lavoro si è provveduto unicamente a determinare il valore attuale netto del bond Terragarda, al fine di stabilire quante obbligazioni Terragarda sono necessarie per raggiungere l'importo di 2 milioni.

Lo scrivente ha provveduto esclusivamente a determinare il metodo di valutazione più adeguato tenuto conto della tipologia di attività, quindi il tasso di attualizzazione più idoneo ad esprimere la rischiosità dello strumento, declinata nelle sue diverse componenti e conseguentemente risalire al valore attuale netto del bond Terragarda.

Tenuto conto del taglio minimo di ciascuna obbligazione, pari ad euro 1.000,00 in valore nominale, nella tabella seguente viene indicato il numero minimo di obbligazioni del bond Terragarda, approssimato per eccesso, al fine di raggiungere, a fair value, un valore di 2.000.000,00.

¹ Arrotondato al terzo decimale

RELAZIONE PERITALE DI STIMA AVENTE AD OGGETTO IL FAIR VALUE DEL BOND TERRAGARDA ISIN IE000RYAUT27 EMESSO DALLA SOCIETA' "TERRAGARDA GMBH"

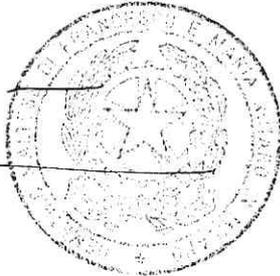
Valore attuale netto di ciascuna obbligazione	950,43
N. minimo obbligazioni bond Terragarda	2.104,311
N. minimo obbligazioni bond Terragarda (arrotondato per eccesso)	2.105,00

A fronte delle considerazioni sopra esposte e delle valutazioni effettuate, si evidenzia che il fair value attribuibile a n. 2.105 obbligazioni Terragarda ISIN IE000RYAUT27, come sopra identificate, risulta pari ad almeno euro 2.000.000,00 (duemilioni virgola zero zero).

Milano, li 12 novembre 2025

In fede e per gli usi consentiti dalla legge
Dott. Lionello Ferrante
Dottore Commercialista - Revisore Legale dei conti

Firmato digitalmente da:
LIONELLO FERRANTE
Data: 14/11/2025 12:53:05



72 del Regolamento Consob 11971/1999, che illustra e motiva la suddetta proposta, indicando i criteri adottati dal C.d.A. per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni (di seguito la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione").

Ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUF, il Consiglio di amministrazione della Società ci ha chiesto di esprimere il nostro parere sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni EPH.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Premessa

In data 15 ottobre 2025, RONA Limited Company S.r.l., holding di partecipazioni e sviluppo industriale attiva a livello internazionale nei settori delle infrastrutture, energie rinnovabili, *real estate*, tecnologia e finanza, ha trasmesso alla Società una manifestazione d'interesse vincolante, poi seguita, in data 24 ottobre 2025, da una seconda rinnovata manifestazione d'interesse vincolante per un'operazione volta al rafforzamento patrimoniale e al rilancio industriale di EPH (la "Manifestazione d'Interesse" e, nel complesso, l'"Operazione di Rafforzamento Patrimoniale").

In base alla Manifestazione d'Interesse, RONA si è irrevocabilmente e incondizionatamente impegnata a sottoscrivere un primo aumento di capitale sociale riservato della Società per un importo complessivo pari a Euro 2.500 migliaia come descritti nel paragrafo 1 della presente relazione.

2.2 Principali caratteristiche, obiettivi dell'Operazione e motivi dell'esclusione del diritto di opzione

Come anticipato, gli Aumenti di Capitale si iscrivono nel contesto dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che a sua volta rappresenta il più recente tentativo degli organi sociali di EPH di mettere in sicurezza la Società dopo un lungo periodo di tensione finanziaria, *deficit* patrimoniali e difficoltà sul piano commerciale.

A tal proposito, il collegio sindacale di EPH, nella propria relazione ex art. 2429, comma 3, Codice Civile e art. 153 TUF, ha ritenuto che *"la situazione della Società e le perduranti incertezze rendano non possibile esprimere un giudizio sulla corretta applicazione del presupposto della continuità aziendale"*.

La Società versa nella situazione di cui all'art. 2447 Codice Civile (cioè la riduzione del capitale sociale per perdite al di sotto del minimo legale ed evidenzia, al 31 dicembre 2024, un patrimonio netto negativo pari a Euro 12.464 migliaia

(situazione poi sostanzialmente confermata dalla relazione semestrale al 30 giugno 2025 con un importo negativo di patrimonio netto pari a Euro 11.503 migliaia).

In queste circostanze, gli Amministratori indicano nella Relazione di aver tentato di negoziare con vari operatori di mercato possibili operazioni di rafforzamento patrimoniale e/o di *partnership* commerciali, tutte senza buon esito ad eccezione dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, che, ferma restando la sua bontà sul piano commerciale, ha rappresentato l'unica alternativa in *bonis* a operazioni concorsuali o pre-concorsuali.

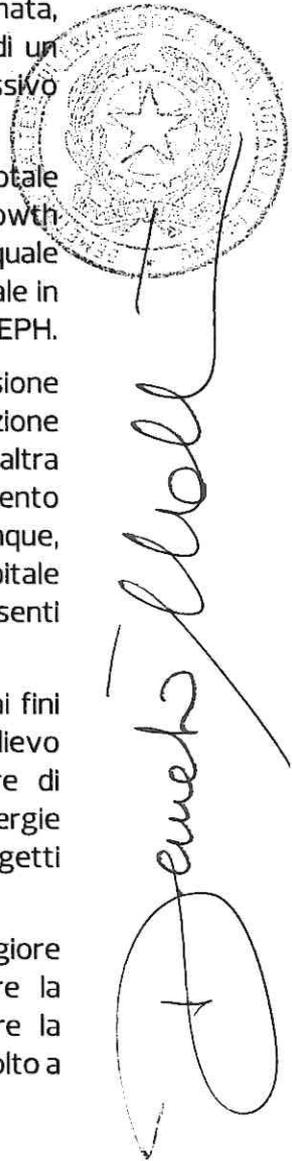
Gli Aumenti di Capitale rappresentano una prima fase dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, volta a riequilibrare la situazione finanziaria della Società, atteso che, con la Manifestazione d'Interesse, RONA si è pure impegnata, all'avveramento di determinate condizioni sospensive, alla sottoscrizione di un terzo aumento del capitale sociale di EPH per un importo minimo complessivo (inclusivo di eventuale soprapprezzo) pari a Euro 7.500 migliaia.

Si segnala inoltre che gli Amministratori nella Relazione evidenziano la totale assenza di interesse del precedente maggior azionista di EPH, Global Growth Holding Limited ("GGHL"), a garantire la continuità aziendale della Società, il quale si è limitato a proporre di concludere con EPH un accordo transattivo tombale in relazione alle reciproche pretese, come già comunicato al mercato da parte di EPH.

Secondo gli Amministratori, in un simile contesto, la non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5, Codice Civile in relazione agli Aumenti di Capitale si giustifica per il fatto che non esiste concretamente altra via per la messa in sicurezza della Società se non l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale anche tenuto conto del disinteresse di GGHL e, comunque, l'impossibilità per ragioni di tempo nel procedere con un aumento del capitale sociale offerto in opzione alla platea di azionisti di EPH, da tempo del tutto assenti alle adunanze assembleari della Società.

Tra i fattori che gli Amministratori hanno ritenuto di primaria importanza ai fini della proposta di esclusione del diritto di opzione in favore di RONA, assume rilievo determinante la circostanza che quest'ultima rappresenta un operatore di primario *standing* nel settore degli investimenti immobiliari e delle energie rinnovabili, con comprovata esperienza nella strutturazione e gestione di progetti industriali complessi.

In tale contesto, l'esclusione del diritto di opzione e la conseguente maggiore rapidità della procedura di aumento di capitale è finalizzata a favorire la tempestiva patrimonializzazione della Società e, di riflesso, a consentire la ristrutturazione integrale della posizione debitoria di EPH. Tale intervento è volto a



rimuovere entro il 31 dicembre 2025 la situazione di cui all'art. 2447 Codice Civile, nella quale la Società verrebbe a trovarsi in assenza di un rafforzamento patrimoniale.

Da ultimo, si evidenzia che le conseguenze civilistiche della situazione ex art. 2447 Codice Civile in cui EPH versa sin dal maggio 2021 sono parzialmente sospese, per effetto della disciplina emergenziale di legge (ossia l'art. 6 DL n. 23/2020 convertito, con modifiche, con L. n. 40/2020, come successivamente prorogato), fino all'ormai prossima data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale che si chiuderà al 31 dicembre 2025.

Gli Amministratori sottolineano che i proventi degli Aumenti di Capitale saranno destinati al pagamento dei cosiddetti *running cost* di EPH nonché dei compensi dei professionisti coinvolti a vario titolo nell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale (ivi incluse le negoziazioni con precedenti potenziali investitori).

Con particolare riferimento all'aumento di capitale in natura avente ad oggetto le Obbligazioni Terragarda, si prevede che EPH possa concludere operazioni di finanziamento con primari istituti di credito volte a conseguire capitale di debito mediante dazione in garanzia delle obbligazioni.

Inoltre, EPH destinerà i proventi degli Aumenti di Capitale per conferire incarichi professionali volti alla redazione di un piano di risanamento ai sensi dell'art. 56 D. Lgs. 14/2019 (cd. codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza) e alla sua attestazione ai sensi dell'ora citata disposizione di legge (nel complesso, il "Piano Attestato").

In relazione al Piano Attestato, si ricorda infatti che, come già comunicato al mercato da parte di EPH, la predisposizione e attestazione di tale piano è stata indicata da parte del ceto dei creditori finanziari della Società quale condizione per l'accettazione della proposta di accordo di cosiddetto saldo e stralcio per un importo complessivo pari a circa Euro 700 migliaia.

Più in generale, ad esito del perfezionamento dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, come già comunicato al mercato da parte di EPH, RONA mirerà a trasformare la Società in una *holding* di investimento e sviluppo industriale focalizzata su progetti a medio/lungo termine nei settori del *real estate* (principalmente nell'ambito della costruzione di studentati) e delle energie rinnovabili (in particolare, quello fotovoltaico, mediante sviluppo in Tunisia di un impianto già aggiudicato a RONA in gara pubblica).

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Per la natura e la finalità della presente relazione, le proposte di aumento di capitale precedentemente descritte si inquadrano nel disposto normativo di cui

all'art. 2441, quinto comma, Codice Civile e, dunque, nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Operazione sopra delineate, il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, Codice Civile e 158, primo comma, TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, Codice Civile, esclusivamente in ordine all'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri utilizzati dagli Amministratori per individuare il prezzo di emissione delle azioni.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; esso contiene inoltre le nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri.

Nell'esaminare i criteri proposti dagli Amministratori non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

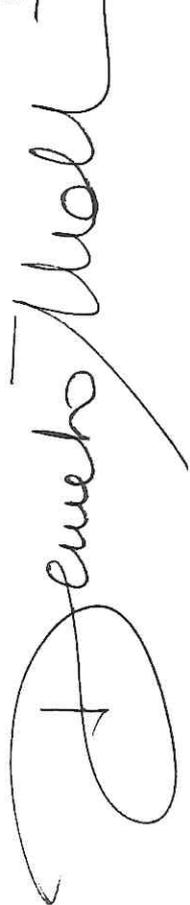
Il nostro parere non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'Operazione.

Esula inoltre dall'ambito del presente parere qualsivoglia considerazione in relazione ai profili di opportunità e/o convenienza dell'Operazione per gli azionisti di EPH, che rimane di esclusiva pertinenza dell'assemblea degli azionisti.

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:

- la Relazione degli Amministratori datata 18 novembre 2025 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;
- la bozza del verbale della seduta del Consiglio di amministrazione del 18 novembre 2025 che ha approvato la Relazione degli Amministratori oggetto del presente parere;
- la perizia di stima predisposta in data 12 novembre 2025 da un terzo indipendente relativa alla determinazione del valore economico del *bond* Terragarda;



- lo statuto vigente della Società;
- la bozza del nuovo Statuto allegato alla Relazione degli Amministratori;
- la manifestazione di interesse di RONA del 15 ottobre 2025;
- seconda manifestazione di interesse di RONA del 24 ottobre 2025;
- verbale di C.d.A. di EPH del 28 ottobre 2025 sulla delibera di approvazione dell'offerta presentata da RONA;
- i comunicati stampa relativi all'Operazione.

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- l'andamento dei Prezzi Ufficiali di borsa delle azioni EPH registrati sul Mercato Telematico Azionario e rilevati in vari orizzonti temporali sino a dodici mesi antecedenti alla data della manifestazione di interesse;
- i dati relativi ai volumi degli scambi effettuati con riferimento ai titoli azionari di EPH;
- gli elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, e ulteriori informazioni ritenute utili ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di EPH, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi dalla data della Relazione degli Amministratori alla data odierna, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sui criteri di determinazione dei prezzi di emissione delle azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della nostra Relazione.

5. CRITERI PROPOSTI 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"*.

Riportiamo di seguito gli elementi essenziali relativi ai criteri di determinazione del prezzo indicati nella Relazione illustrativa degli Amministratori del 18 novembre 2025.

5.1 I criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni relative agli aumenti di capitale

Come riportato nella Relazione degli Amministratori del 18 novembre 2025, gli Aumenti di Capitale verranno offerti in sottoscrizione in via riservata a RONA (e perciò con non spettanza ed esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, cc. 4 e 5, c.c.), che, secondo la Manifestazione d'Interesse, li dovrà sottoscrivere contestualmente alla delibera del Consiglio di amministrazione di approvazione degli Aumenti di Capitale.

Come indicato nella Relazione Illustrativa degli Amministratori, il Prezzo d'Emissione delle nuove azioni è stato determinato in Euro 0,10 sulla base della seguente pluralità di criteri oggettivi:

- a) L'andamento del titolo EPH su Euronext Milan considerando la media aritmetica dei prezzi ufficiali nei 6 mesi antecedenti la data di approvazione della presente Relazione Illustrativa, pari a 0,108 euro, con un intervallo di oscillazione compreso tra 0,092 euro 0,13 euro.

Il Prezzo d'Emissione si presenta, quindi, allineato rispetto a tale media, coerente con la natura "riservata" della sottoscrizione degli Aumenti di Capitale e con la finalità di attirare un investitore strategico come RONA.

- b) Una valutazione patrimoniale e finanziaria di EPH, effettuata sulla base della situazione contabile al 31 ottobre 2025, da cui emerge un patrimonio netto negativo pari a Euro 11.832 migliaia, con un utile di periodo pari a Euro 492 migliaia.

Il prezzo d'emissione non può essere raffrontato al valore contabile post-money, in quanto quest'ultimo è negativo.

Esso risulta secondo gli Amministratori giustificato dal carattere di operazione straordinaria di rafforzamento patrimoniale e dal contributo strategico del nuovo investitore.

- c) Una valutazione economico-finanziaria prospettica di EPH, che tiene conto del piano di risanamento aziendale e del miglioramento della struttura patrimoniale.

Allo stato, il capitale "proprio" di EPH non copre più alcuna parte dell'attivo, per cui, trovandosi la società in una situazione di potenziale virtuale erosione del capitale ai sensi dell'art. 2447 c.c., il prezzo di emissione può essere riguardato a maggior ragione come equo in virtù delle precedenti considerazioni.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Emilio Biondi', written vertically along the right side of the page.

- d) La rilevanza strategica dell'investitore RONA in EPH, che apporterà risorse finanziarie e forza industriale in grado di garantire il rilancio dell'attività aziendale di EPH e la realizzazione di un nuovo piano di investimenti.

Alla luce dei criteri sopra indicati, il Consiglio di amministrazione ha verificato che:

- i. il prezzo d'emissione risulta coerente e congruo con i valori di mercato del titolo EPH e con i parametri patrimoniali ed economici della Società;
- ii. gli Aumenti di Capitale non determinano vantaggi indebiti per il sottoscrittore RONA, in quanto il prezzo d'emissione è allineato al *fair value* contabile ed economico di EPH;
- iii. la modesta riduzione percentuale rispetto alla media di mercato dei prezzi del titolo EPH trova giustificazione nella natura riservata e strategica dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale e nella necessità di assicurare l'integrale ed immediata sottoscrizione degli Aumenti di Capitale;
- iv. l'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale, in quanto finalizzata alla ricapitalizzazione ed al salvataggio dell'impresa di EPH, risponde non soltanto all'interesse sociale della Società, ma anche alla tutela dei suoi creditori.

Infine, si fa presente che l'aumento di capitale in natura ha ad oggetto n. 2.000 obbligazioni emesse da Terragarda GmbH, società a responsabilità limitata di diritto tedesco, denominate «Terragarda GmbH 4.25% NTS 30/04/2029 EUR», aventi codice ISIN IE000RYAUT27, ammesse alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione tedesco Vienna MTF organizzato e gestito dalla società di gestione Wiener Börse AG e garantite da garanzie su beni immobili situati in Germania.

In data 12 novembre 2025, l'esperto indipendente ha attribuito alle Obbligazioni Terragarda valore non inferiore a Euro 2.000 migliaia nella propria relazione ai sensi degli artt. 2440, comma 2, e 2343-ter, comma 2, lett. (b), Codice Civile.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOstrate DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica delle Relazioni degli Amministratori, nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nelle settimane precedenti alla data di consegna della Relazione finale;
- lettura della Manifestazione di Interesse di RONA;
- esaminato il verbale della seduta del Consiglio di amministrazione del 28 ottobre 2025;
- esaminati i verbali di Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2021 e del 28 aprile 2022;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro dagli stessi svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne l'adeguatezza in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- analizzato, sotto il profilo della completezza e non contraddittorietà, le motivazioni del Consiglio di amministrazione riguardanti i criteri da esso proposti ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- analizzata la relazione peritale di stima avente ad oggetto il *fair value* del *bond* Terragarda;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali criteri fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle azioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su EPH e sul titolo EPH;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni simili;
- analizzato il valore del patrimonio netto contabile per azione alla data del 30 giugno 2025;
- analizzato l'andamento delle quotazioni di Borsa di EPH in diversi orizzonti temporali sino a 12 mesi precedenti la data della Relazione e nel periodo intercorso tra la data dell'Operazione e la data di emissione del presente parere;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- presa visione della bozza del nuovo Statuto della Società;



- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo il lancio dell'Operazione, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi;
- ricevuto formale attestazione del legale rappresentante della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data della presente relazione, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

8. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI CRITERI PROPOSTI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

In via preliminare è opportuno ricordare che oggetto della presente relazione è l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

L'adozione di tali strumenti trova giustificazione nell'interesse primario della Società, opportunamente rappresentato nella Relazione, di reperire risorse finanziarie non bancarie a condizioni convenienti da destinare al rafforzamento della struttura patrimoniale della stessa e alla diversificazione della sua struttura finanziaria.

La Relazione degli Amministratori descrive le motivazioni sottostanti alla scelta degli Aumenti di Capitale e l'emissione delle relative nuove azioni.

La Relazione degli Amministratori riporta anche le logiche seguite dagli stessi per l'emissione delle nuove azioni riservata a RONA, sottolineandone i vantaggi in termini di tempi di esecuzione e di certezza dei mezzi finanziari ottenibili.

In tale contesto, secondo quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori, le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate per la determinazione dei criteri ed il processo logico seguito sono diretta conseguenza dei termini e delle condizioni individuati nella stessa Relazione.

Pertanto, le considerazioni che qui seguono in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri proposti dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni a servizio della conversione tengono conto delle specifiche caratteristiche della struttura complessiva dell'Operazione, nonché delle manifestazioni di interesse dell'investitore.

Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del codice civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, 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". Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", si ritiene che tale valore debba intendersi non come valore patrimoniale in senso stretto, quanto piuttosto quale valore corrente della società, individuato sulla base di criteri di valutazione elaborati dalla scienza economica e ritenuti adeguati nelle specifiche circostanze in cui si colloca l'operazione di aumento di capitale sociale. Con riguardo poi al riferimento all'"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento a una media delle quotazioni del semestre, ma sia possibile utilizzare anche più limitati periodi di osservazione, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.

Nel determinare il prezzo di emissione, il Consiglio di amministrazione ha tenuto conto, altresì, dell'andamento del prezzo delle azioni della Società rilevato su Euronext Milan, la cui media dei prezzi ufficiali nei 6 mesi antecedenti la data di approvazione della Relazione Illustrativa, pari a Euro 0,108, con un intervallo di oscillazione compreso tra Euro 0,092 ed Euro 0,13. Riguardo al valore delle azioni rispetto al patrimonio netto, si sottolinea che al 30 giugno 2025 lo stesso è negativo per Euro 11.503 migliaia.

Per quanto sopra, il Consiglio di amministrazione intende stabilire il prezzo di sottoscrizione di ciascuna nuova azione in misura pari a Euro 0,10.

Si segnala che, data l'inoperatività degli ultimi anni, la Società è allo stato assimilabile di fatto ad una startup e, pertanto, gli Amministratori non hanno applicato altri metodi di valutazione (*discounted cash flow method*, multipli di borsa), in quanto non sarebbero rappresentativi del reale capitale economico della Società.

Nel caso di specie, gli Amministratori non hanno utilizzato metodologie di controllo, né hanno indicato le motivazioni alla base di tale scelta. A nostro avviso, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Operazione e nelle peculiari circostanze della Società, l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe oggettivamente difficoltosa e di scarsa significatività.

Quanto al possibile utilizzo di metodologie di valutazione sintetiche (quali multipli di borsa, operazioni comparabili, ecc.) si può ritenere che tale scelta non risulti irragionevole nelle circostanze, considerate le caratteristiche operative e di business della Società, nonché delle oggettive difficoltà di comparazione.

L'operazione si sostanzia del resto nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non può che tenere conto delle



condizioni espresse dal mercato borsistico. In considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare motivata e, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.

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

In merito ai limiti e alle difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti e informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, la correttezza e la 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 limitata sulla relazione semestrale al 30 giugno 2025 si è conclusa con una impossibilità di esprimere un giudizio per non essere stati in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sul presupposto della continuità aziendale. Il presente parere non modifica in alcun modo le conclusioni da noi raggiunte e contenute nella nostra relazione di revisione sul bilancio intermedio al 30 giugno 2025, né implica l'acquisizione di elementi probativi sufficienti riportati in tale relazione di revisione;
- le valutazioni basate sui corsi di borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società o connesse ad eventi esogeni anche del tutto imprevedibili. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, quale unica metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
- nell'ambito dell'approccio metodologico complessivo, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse dal criterio dei corsi di borsa. Nel

caso specifico, metodologie diverse da quella di borsa potrebbero in effetti essere ritenute non applicabili in considerazione delle peculiari caratteristiche e finalità dell'Operazione indicate nella Relazione degli Amministratori. Detta scelta metodologica, pur non motivata dagli Amministratori, è già stata oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8. La mancata applicazione di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo, rispetto al metodo di borsa, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico;

- esula dall'oggetto della nostra attività ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'Operazione nel contesto degli obiettivi della Società, i relativi adempimenti, la tempistica di avvio e di esecuzione dell'Operazione stessa;
- i criteri di emissione delle azioni fanno riferimento a prezzi di borsa rilevati in intervalli temporali anteriori all'invio da parte dell'Investitore delle proprie comunicazioni di conversione e, dunque, noti allo stesso Investitore prima di assumere le proprie determinazioni;
- come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'esecuzione dell'Operazione di Rafforzamento Patrimoniale 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 e versata;
- RONA verrà a detenere una partecipazione nella Società pari al 54,99% del suo capitale sociale ad esito e per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale in denaro e all'83,01% ad esito e per effetto della sottoscrizione dell'aumento di capitale in natura del bond Terragarda (assumendo l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'aumento di capitale in denaro), senza che alcun altro azionista della Società deterrà partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 TUF.

10. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, non sono emersi elementi che lasciano presagire che il prezzo di emissione non sia congruo e, pertanto, riteniamo che i criteri individuati dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni, al fine della presente proposta di Aumento di Capitale Sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, Codice Civile, e dell'art. 158, primo comma del D.



Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari al fine dell'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di EPH S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione riservato a RONA.

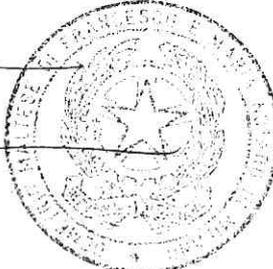
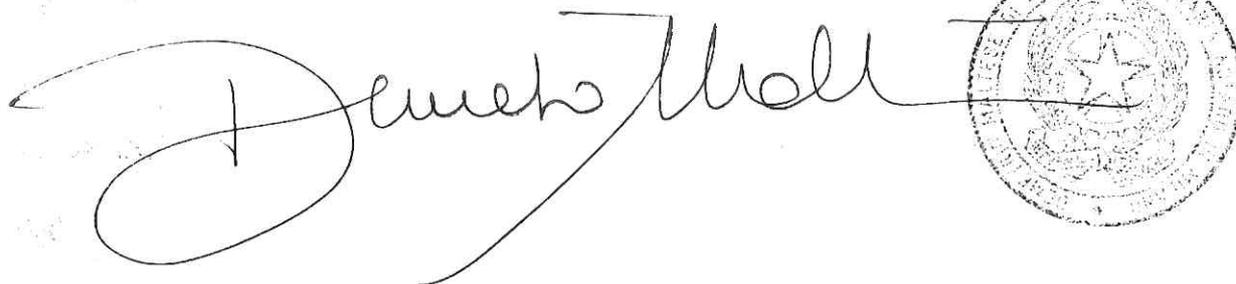
Milano, 21 novembre 2025

RSM Società di Revisione e
Organizzazione Contabile S.p.A.



Luca Pulli

(Socio)

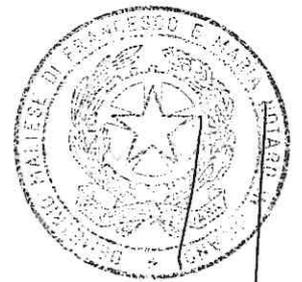


Allegato "D" al numero

di Repertorio

E.P.H. S.p.A.

STATUTO



Enrico Bell

DENOMINAZIONE, SEDE, OGGETTO E DURATA

Articolo 1) *Denominazione.*

È costituita una società per azioni denominata "E.P.H. S.p.A."

Articolo 2) *Sede.*

La società ha sede in Milano.

Il consiglio di amministrazione può istituire e sopprimere, in Italia e all'estero, sedi secondarie, uffici direzionali e operativi, agenzie, rappresentanze e uffici corrispondenti, nonché trasferire la sede della Società nel territorio nazionale.

Articolo 3) *Oggetto.*

La società ha per oggetto:

- l'attività di realizzazione e sviluppo di servizi di commercio elettronico, vendita di beni e servizi per corrispondenza in tutte le sue forme e su rete internet e attraverso altri strumenti distributivi di qualsiasi prodotto il cui commercio non sia limitato dalla legislazione vigente al possesso di requisiti non ottenibili dalla Società, anche per il tramite di società partecipate;
- l'assunzione e il conferimento di mandati di commissione, di rappresentanza, di agenzia, con o senza deposito e campionario di prodotti, in relazione alle attività sopra menzionate, anche per il tramite di società partecipate, nonché la fornitura di servizi collegati al commercio elettronico, quali il trasporto, l'installazione e la manutenzione dei beni forniti alla propria clientela, direttamente e per mezzo di società partecipate, oltre all'organizzazione e la gestione di punti di consegna sul territorio, sia all'interno di esercizi commerciali sia per il tramite di apparecchiatura automatiche per il ritiro delle merci acquistate dalla clientela, anche per il tramite di società partecipate;
- la progettazione, la creazione, la gestione tecnica ed editoriale, la manutenzione ed il supporto di siti web e portali internet, anche per il tramite di società partecipate;
- la commercializzazione di spazi pubblicitari di qualsiasi natura, lo studio e la realizzazione di campagne di comunicazione e di concorsi, l'organizzazione e produzione di eventi online, la compravendita di coupon e buoni sconto e altre forme di incentivazione, l'organizzazione e supervisione di reti di agenti o promotori;

- la ricerca, lo sviluppo, la commercializzazione, la locazione e la brevettazione, sia in Italia che all'estero, di tutte le opere dell'ingegno in particolar modo legate, non in via esclusiva, al mondo della tecnologia, dell'informatica e della telecomunicazione, ivi compresi programmi software, prodotti multimediali e videogiochi, anche per il tramite di società partecipate;
- l'esercizio, non nei confronti del pubblico, dell'attività di assunzione di partecipazioni, ovvero l'acquisizione, detenzione e gestione dei diritti rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre imprese, nonché il coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle eventuali società partecipate, nonché l'assistenza tecnica, finanziaria ed amministrativa alle società da essa partecipate ed anche a terzi.

La società può in ogni caso compiere tutte le operazioni commerciali, immobiliari e finanziarie che saranno ritenute utili dagli amministratori per il conseguimento dell'oggetto sociale, con esclusione di attività riservate ai sensi di legge.

Articolo 4) *Durata.*

La durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2100.

CAPITALE E AZIONI

Articolo 5) *Capitale sociale e azioni.*

Il capitale sociale è di euro 9.699.168,75.= (*novemilioneicentonovantanovemilacentosessantotto virgola settantacinque centesimi*), suddiviso in numero 6.592.242 (*seimilioni cinquecentonovantaduemila duecentoquarantadue*) azioni senza indicazione del valore nominale. (“Azioni”).

In data 21 (ventuno) novembre 2025 (duemilaventicinque) il Consiglio di Amministrazione della Società, a parziale esercizio della delega conferita in data 7 (sette) luglio 2021 (duemilaventuno), ha deliberato, inter alia, di aumentare il capitale sociale, incrementandolo per il valore nominale di euro 500.000,00.= (duecentocinquantamila), mediante l'emissione di numero 5.000.000 (duemilionicinquecentomila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, stabilendo che l'aumento di capitale sia effettuato nel rispetto delle modalità prescritte dalla deliberazione predetta; precisandosi che:

- una porzione di euro 250.000,00.= (duecentocinquantamila) è stata già sottoscritta e versata, mediante l'emissione di numero 2.500.000 (duemilionicinquecentomila);
- la residua porzione di euro 250.000,00.= (duecentocinquantamila) sarà sottoscritta e versata, mediante l'emissione di numero 2.500.000 (duemilionicinquecentomila), entro quindici giorni lavorativi dalla data di approvazione della deliberazione predetta.



Emilio Tello

L'Assemblea Straordinaria della Società, in data 27 aprile 2021 (e successive modifiche in data 28 aprile 2022 e 12 dicembre 2023), ha deliberato, inter alia: di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., per un importo massimo pari a Euro 22.000.000,00 (ventiduemilioni), incluso sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie a servizio della conversione delle Obbligazioni ePrice conv. 2022-2026, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie ePrice in circolazione alla data di emissione con termine finale di conversione al 30 marzo 2026.

L'Assemblea Straordinaria della Società, in data 27 aprile 2021 (e successiva modifica in data 28 aprile 2022), ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. in una o più volte, a servizio dell'esercizio dei "Warrant ePrice 2022-2024", per un importo massimo pari a Euro 4.400.000,00, incluso sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie ePrice in circolazione alla data di emissione, entro il termine ultimo di sottoscrizione fissato alla scadenza del sessantesimo mese a decorrere dalla data di emissione dei predetti Warrant, ossia entro la data del 30 settembre 2029.

Le Azioni sono soggette al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del d.lgs. 58/1998 ("TUF").

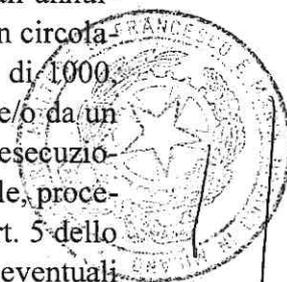
Le Azioni attribuiscono i medesimi diritti sia patrimoniali che amministrativi stabiliti dalla legge e dal presente statuto.

L'Assemblea Straordinaria del 12 dicembre 2023 ha deliberato di attribuire la delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, in una o più volte entro cinque anni dalla data della deliberazione di delega, per l'importo massimo di Euro 1.390.000,00 (un milione trecentonovantamila virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 5, c.c., in quanto (i) da effettuare con conferimenti in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché con beni e complessi aziendali, conferenti con l'oggetto sociale della società, nonché crediti certi, liquidi ed esigibili, ritenuti dal Consiglio medesimo strumentali a riequilibrare la situazione economico - finanziaria della Società; o (ii) da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo nell'ambito di partner commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio lungo periodo (anche persone fisiche) e/o investitori istituzionali, nonché i creditori sociali titolari di crediti certi, liquidi ed esigibili; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare, con ogni più ampia facoltà di stabilire modalità, termini e le condizioni tutte dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi, a titolo meramente indicativo e

dell'aumento di capitale nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione a quotazione su Euronext Milan delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale.

L'Assemblea Straordinaria in data 27 febbraio 2024 ha deliberato: a) di approvare il raggruppamento delle azioni ordinarie in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 1000 azioni ordinarie esistenti; b) al fine di ottimizzare i rapporti numerici dell'operazione di raggruppamento di cui sopra, di conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'annullamento di massime n. 999 azioni ordinarie per fare in modo che le azioni in circolazione prima del raggruppamento siano in un numero pari ad un multiplo di 1000, sulla base della rinuncia alle azioni che sarà manifestata da uno o più soci e/o da un intermediario disponibile ad effettuare un servizio di quadratura prima dell'esecuzione dell'operazione, il tutto senza modificare l'ammontare del capitale sociale, procedendo conseguentemente a modificare il numero delle azioni indicato all'art. 5 dello Statuto. Quanto sopra fermo restando che in ogni caso, per la gestione di eventuali resti che dovessero derivare dall'operazione di raggruppamento, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni non raggruppabili, sulla base del prezzo ufficiale di mercato e senza aggravio di spese o commissioni.

L'Assemblea Straordinaria in data 11 novembre 2024 ha deliberato: a) di approvare il raggruppamento delle azioni ordinarie in circolazione nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria avente godimento regolare ogni n. 5.000 azioni ordinarie esistenti; b) al fine di ottimizzare i rapporti numerici dell'operazione di raggruppamento di cui sopra, di conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di procedere all'annullamento di massime n. 78 azioni ordinarie per fare in modo che le azioni in circolazione prima del raggruppamento siano in un numero pari ad un multiplo di 5.000, sulla base della rinuncia alle azioni che sarà manifestata da uno o più soci e/o da un intermediario disponibile ad effettuare un servizio di quadratura prima dell'esecuzione dell'operazione, il tutto senza modificare l'ammontare del capitale sociale, procedendo conseguentemente a modificare il numero delle azioni indicato all'art. 5 dello Statuto. Quanto sopra fermo restando che in ogni caso, per la gestione di eventuali resti che dovessero derivare dall'operazione di raggruppamento, si provvederà a mettere a disposizione degli azionisti un servizio per il trattamento delle eventuali



Emilio Bell

frazioni di azioni non raggruppabili, sulla base del prezzo ufficiale di mercato e senza aggravio di spese o commissioni.

Articolo 6) *Conferimenti. Aumenti di capitale.*

I conferimenti dei soci possono avere a oggetto somme di denaro, beni in natura o crediti, secondo le deliberazioni dell'assemblea. I soci possono altresì effettuare a favore della Società finanziamenti fruttiferi o infruttiferi, in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari.

L'assemblea può attribuire al consiglio di amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale e di emettere obbligazioni convertibili, fino ad un ammontare determinato e per un periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione assembleare di delega.

Ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del codice civile, la società può deliberare aumenti del capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione, nel limite del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e che ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione.

L'Assemblea Straordinaria in data 7 luglio 2021 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del codice civile la delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, in una o più volte entro cinque anni dalla data della deliberazione stessa, per l'importo massimo di euro 10.000.000 (diecimilioni), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo ai sensi di legge, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., in quanto da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo nell'ambito di partner commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio lungo periodo (anche persone fisiche) e/o investitori istituzionali.

Articolo 7) *Trasferibilità delle azioni.*

Le Azioni sono liberamente trasferibili.

Articolo 8) *Recesso.*

Il diritto di recesso spetta agli azionisti esclusivamente nelle ipotesi previste da norme inderogabili di legge.

ASSEMBLEA

Articolo 9) *Convocazione.*

L'assemblea si riunisce in Italia, anche fuori dal Comune in cui si trova la sede sociale.

L'assemblea è convocata, nei termini di legge, con avviso pubblicato sul sito internet della Società e con le altre modalità previste dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari.

L'assemblea sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria si tiene in unica convocazione, ai sensi dell'articolo 2369, comma 1, del codice civile.

La competenza a convocare l'assemblea spetta al consiglio di amministrazione, fermo restando il potere del collegio sindacale ovvero di almeno due membri dello stesso di procedere alla convocazione, ai sensi dell'articolo 151 del TUF e delle altre vigenti disposizioni normative e regolamentari.

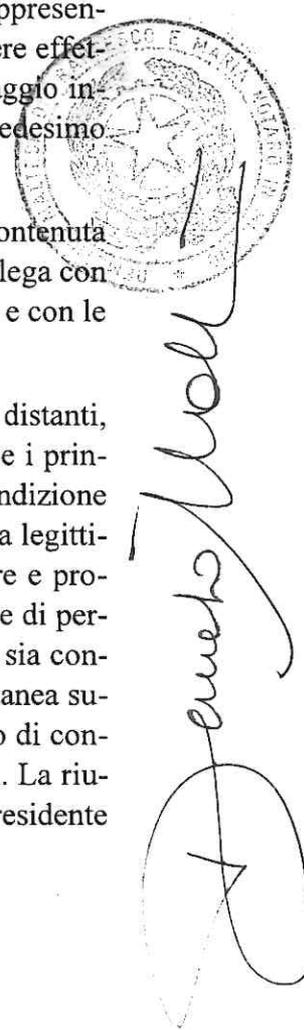
Articolo 10) *Intervento.*

La legittimazione all'intervento in assemblea è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata dall'intermediario abilitato alla tenuta dei conti ai sensi di legge, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente alla data fissata per l'assemblea in unica convocazione, e pervenuta alla Società nei termini di legge.

Coloro i quali sono legittimati all'intervento in assemblea possono farsi rappresentare per delega ai sensi di legge. La notifica elettronica della delega può essere effettuata, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, mediante messaggio indirizzato alla casella di posta elettronica certificata riportata nell'avviso medesimo ovvero mediante utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società.

La Società può designare, per ciascuna assemblea, con indicazione contenuta nell'avviso di convocazione, un soggetto al quale i soci possano conferire delega con istruzioni di voto su tutte o alcune proposte all'ordine del giorno, nei termini e con le modalità previste dalla legge.

L'assemblea può svolgersi con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci, ed in particolare a condizione che: (a) sia consentito al presidente dell'assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione; (b) sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; (c) sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno; (d) tale modalità sia prevista dall'avviso di convocazione dell'assemblea che indichi, altresì, i luoghi presso cui presentarsi. La riunione si considera tenuta nel luogo ove sono presenti, simultaneamente, il presidente e il soggetto verbalizzante.



A circular stamp of the company is visible on the right side of the page, partially overlapping the text. Below the stamp, there is a handwritten signature in black ink.

Articolo 11) *Voto.*

Ogni Azione attribuisce il diritto a un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

La legittimazione all'esercizio del diritto di voto è riconosciuta in base alle medesime disposizioni dettate per la legittimazione all'intervento in assemblea. Nel prosieguo dello statuto, il riferimento al voto esercitato dai "soci" deve intendersi pertanto riferito ai soggetti legittimati in forza di dette disposizioni.

Articolo 12) *Presidente.*

L'assemblea è presieduta dal Presidente del consiglio di amministrazione. In caso di sua assenza o impedimento, l'assemblea è presieduta dal Vice presidente, se nominato, oppure, in caso di sua assenza o impedimento, dalla persona designata dall'assemblea.

Funzione, poteri e doveri del Presidente sono regolati dalla legge.

Articolo 13) *Competenze e maggioranze.*

L'assemblea delibera, in sede ordinaria e straordinaria, sulle materie a essa riservate dalla legge e dal presente statuto.

L'assemblea delibera, in sede ordinaria e straordinaria, con le maggioranze stabilite dalle legge.

Articolo 14) *Verbalizzazione.*

Il Presidente è assistito da un segretario designato dall'assemblea, su sua proposta, al quale è assegnata la funzione di verbalizzare la riunione.

Nelle assemblee straordinarie e quando il Presidente lo ritenga comunque opportuno il ruolo di segretario è affidato a un notaio, ai sensi di legge, designato dal Presidente.

Il verbale della riunione è redatto in conformità all'articolo 2375 del codice civile e delle altre vigenti disposizioni normative e regolamentari.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 15) *Composizione, durata, requisiti e nomina.*

La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un minimo di 5 (cinque) a un massimo di 11 (undici) membri, determinato con deliberazione dall'assemblea ordinaria in sede di nomina del consiglio di amministrazione o modificato con successiva deliberazione.

Gli amministratori durano in carica per un periodo, stabilito dall'assemblea, non superiore a tre esercizi e cessano dalla carica alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Gli amministratori devono essere in possesso dei seguenti requisiti:

- tutti gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di eleggibilità, professionalità ed onorabilità previsti dalla vigente disciplina normativa e regolamentare;
- almeno due amministratori devono possedere i requisiti di indipendenza richiesti dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF (“**Requisiti di Indipendenza**”).

La nomina del consiglio di amministrazione è effettuata dall'assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dai soci, secondo la procedura di cui alle disposizioni seguenti, salvo quanto diversamente o ulteriormente previsto da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di Azioni almeno pari alla quota determinata dalla Consob ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle Azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui la lista è depositata presso la Società, fermo restando che la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione della lista medesima.

Le liste sono depositate presso la sede sociale, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente, almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori. Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 (ventun) giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Ciascuna lista:

- deve contenere un numero di candidati non superiore a 11 (undici), elencati secondo una numerazione progressiva;
- deve contenere ed espressamente indicare almeno un amministratore che possieda i Requisiti di Indipendenza; se contenente un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre), deve contenere ed espressamente indicare almeno due amministratori in possesso di tali requisiti;
- non può essere composta, se contenente un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre), solo da candidati appartenenti al medesimo genere, maschile o femminile, bensì deve contenere un numero di candidati del genere meno rappresentato tale da garantire che la composizione del consiglio di amministrazione rispetti le disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, fermo restando che qualora dall'applicazione del criterio di



Emilio Moll

riparto tra generi non risulti un numero intero, questo dovrà essere arrotondato per eccesso all'unità superiore;

- deve contenere in allegato: (i) il *curriculum vitae* dei candidati; (ii) le dichiarazioni con le quali ciascuno dei candidati accetta la propria candidatura e attesta, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di amministratore della Società inclusa la dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza; (iii) l'indicazione dell'identità dei soci che hanno presentato le liste e della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (iv) ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla legge e dalle norme regolamentari applicabili.

Ciascun socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo societario e i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una lista né possono votare liste diverse.

Ciascun candidato potrà essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

A) Qualora siano state presentate due o più liste, si procede alla votazione delle liste presentate e alla formazione del consiglio di amministrazione in base alle disposizioni che seguono:

- risultano eletti i candidati delle due liste che abbiano ottenuto il maggior numero di voti, con i seguenti criteri: (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (“**Lista di Maggioranza**”), vengono tratti, secondo l'ordine progressivo di presentazione, un numero di amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere meno uno; (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o con coloro che hanno votato la Lista di Maggioranza (“**Lista di Minoranza**”), viene tratto un consigliere, in persona del candidato indicato col primo numero nella lista medesima;
- non si tiene tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito un numero di voti almeno pari alla metà del numero di azioni corrispondente alla quota richiesta per la presentazione delle liste;
- in caso di parità di voti tra liste, si procede a una nuova votazione da parte dell'assemblea, con riguardo esclusivamente alle liste in parità, risultando prevalente la lista che ottiene il maggior numero di voti;
- se, con le modalità sopra indicate, non risultano eletti almeno due amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza, si procede come segue: (i) qualora il candidato della Lista di Minoranza non possieda i Requisiti di Indipendenza, egli è sostituito dal primo dei candidati della medesima lista in possesso dei Requisiti di Indipendenza; (ii) qualora ciò non sia possibile o qualora non risultino comunque eletti almeno due amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza, il o i due candidati privi di tali requisiti, eletti come ultimi in ordine pro-

gressivo nella Lista di Maggioranza, sono sostituiti dal primo o dai primi candidati non eletti della stessa lista, in possesso dei Requisiti di Indipendenza, secondo il numero di ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati e nel numero necessario per raggiungere il numero di due amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza;

- se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero, i candidati del genere più rappresentato eletti come ultimi in ordine progressivo dalla Lista di Maggioranza sono sostituiti con i primi candidati non eletti, tratti dalla medesima lista, appartenenti all'altro genere; nel caso in cui non sia possibile attuare tale procedura di sostituzione, al fine di garantire il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di riparto tra generi, gli amministratori mancanti saranno eletti dall'assemblea con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista.

B) Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e, qualora la stessa ottenga la maggioranza relativa dei voti, tutti i componenti del consiglio di amministrazione sono tratti da tale lista nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, anche in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero.

C) Qualora non sia stata presentata alcuna lista o qualora sia presentata una sola lista e la medesima non ottenga la maggioranza relativa dei voti o qualora il numero dei consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore al numero dei componenti da eleggere o qualora non debba essere rinnovato l'intero consiglio di amministrazione o qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del consiglio di amministrazione con le modalità previste dal presente articolo, i membri del consiglio di amministrazione sono nominati dall'assemblea con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando il numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi.

In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi causa, di uno o più amministratori eletti dalla Lista di Minoranza, il consiglio di amministrazione provvede alla cooptazione scegliendo, ove possibile, tra i candidati non eletti della medesima lista, fermo restando il rispetto del numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi. In ogni altro caso di cessazione di amministratori, si applicano le disposizioni di legge, senza obbligo di voto di lista, fermo re-



Emilio Bell

stando il numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi.

La perdita dei Requisiti di Indipendenza da parte di un amministratore comporta la sua cessazione dalla carica, ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 4, del TUF, solo qualora in virtù di ciò venisse meno il numero minimo degli amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza stabilito dalla norma medesima.

Articolo 16) *Presidente, Vice Presidente, organi delegati e comitati.*

Il consiglio, qualora non vi provveda l'assemblea, elegge fra i suoi membri, per la medesima durata del consiglio di amministrazione, il Presidente ed eventualmente un Vice Presidente.

Ove sia nominato, il Vice Presidente svolge funzione vicaria del Presidente e ha i medesimi poteri in ogni caso di assenza o impedimento del Presidente.

Il consiglio di amministrazione nomina al suo interno un Amministratore Delegato conferendogli i relativi poteri di gestione e di rappresentanza, nei limiti di legge e del presente statuto. I poteri di gestione e di rappresentanza, limitatamente a determinati atti o categorie di atti o funzioni, possono essere altresì delegati ad altri componenti del consiglio di amministrazione.

Il consiglio può delegare parte delle proprie attribuzioni a un Comitato Esecutivo, composto da un minimo di tre a un massimo di cinque amministratori, determinando i limiti della delega, il numero dei componenti e le modalità di funzionamento del comitato ovvero può nominare un Direttore Generale ed uno o più Direttori, determinandone i poteri relativi.

Il consiglio di amministrazione non può delegare – né all'Amministratore Delegato, né a singoli consiglieri, né al Comitato Esecutivo – le decisioni di cui all'articolo 2381 del codice civile, nonché le altre decisioni che per legge o regolamento debbono essere assunte con votazione collegiale dell'intero consiglio.

Il consiglio di amministrazione può costituire uno o più comitati con funzioni consultive, propositive o di controllo in conformità alle applicabili disposizioni legislative e regolamentari. Oltre ai comitati previsti dai codici di autodisciplina e dalla *best practice*, può altresì nominare ulteriori comitati e/o organi consultivi cui affidare compiti di *advisory* nell'ambito del processo di ricerca, analisi e selezione di imprese oggetto di acquisizione, ferme restando la competenza e le responsabilità dell'organo amministrativo.

Articolo 17) *Convocazione e adunanze.*

Il consiglio di amministrazione si riunisce, sia nella sede della Società, sia altrove, purché nei paesi dell'Unione Europea, in Svizzera o negli Stati Uniti d'America.

Il consiglio di amministrazione è convocato dal Presidente tutte le volte che egli lo giudichi opportuno o quando ne sia fatta domanda da almeno due dei suoi membri. In caso di assenza o impedimento del Presidente, il consiglio è convocato dal Vice Presidente, se nominato, ovvero, in mancanza di quest'ultimo, dall'Amministratore Delegato.

Il potere di convocare il consiglio di amministrazione spetta altresì, ai sensi dell'articolo 151 del TUF, al collegio sindacale o anche individualmente a ciascun sindaco effettivo.

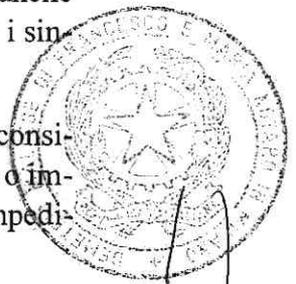
La convocazione del consiglio di amministrazione è effettuata mediante avviso da inviarsi – mediante lettera, telegramma, telefax o posta elettronica con prova del ricevimento – al domicilio di ciascun amministratore e sindaco effettivo almeno tre giorni prima di quello fissato per l'adunanza. In caso di urgenza, la convocazione del consiglio di amministrazione può essere effettuata il giorno prima di quello fissato per l'adunanza. Le adunanze del consiglio e le sue deliberazioni sono valide, anche senza formale convocazione, quando intervengono tutti i consiglieri in carica e i sindaci effettivi in carica.

In caso di assenza o impedimento del Presidente, la presidenza della riunione consiliare è assunta dal Vice Presidente, se nominato, ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dall'Amministratore Delegato, ovvero, in caso sua assenza o impedimento, dal consigliere più anziano.

Le riunioni del consiglio di amministrazione si possono svolgere anche per audio conferenza o videoconferenza, a condizione che: (i) siano presenti nello stesso luogo il presidente ed il segretario della riunione, che provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo; (ii) che sia consentito al presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione; (iii) che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione; e (iv) che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione ed alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

Le deliberazioni del consiglio di amministrazione sono assunte con la presenza della maggioranza dei consiglieri in carica e con il voto favorevole della maggioranza dei consiglieri presenti. In caso di parità prevale il voto di colui che presiede la riunione.

Articolo 18) *Poteri.*



Amato
Moll

La gestione dell'impresa sociale spetta in via esclusiva al consiglio di amministrazione, il quale è investito dei più ampi poteri per il compimento di tutti gli atti ritenuti necessari od opportuni per l'attuazione dell'oggetto sociale.

Il consiglio di amministrazione, ai sensi dell'art. 2365, comma 2, del codice civile è inoltre competente ad assumere le seguenti deliberazioni, ferma restando la competenza dell'assemblea: (i) fusione e scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis, del codice civile; (ii) istituzione o soppressione di sedi secondarie; (iii) riduzione del capitale in caso di recesso di uno o più soci; (iv) adeguamento dello statuto a disposizioni normative; (v) trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Articolo 19) *Rappresentanza.*

La rappresentanza della Società spetta al Presidente del consiglio di amministrazione, nonché, in caso di sua assenza o impedimento, al Vice Presidente, se nominato.

La rappresentanza della Società spetta altresì, nei limiti del potere di gestione di volta in volta delegato, all'Amministratore Delegato, al Presidente del Comitato Esecutivo al Direttore Generale e ai consiglieri cui siano stati delegati determinati atti o categorie di atti o funzioni.

Possono inoltre essere conferite procure a terzi, per determinati atti o categorie di atti.

Articolo 20) *Remunerazione.*

A tutti i membri del consiglio di amministrazione spetta un compenso fisso annuo per indennità di carica, determinato complessivamente dall'assemblea e ripartito dal consiglio stesso tra i propri membri, anche in dipendenza della partecipazione agli eventuali comitati costituiti dal consiglio al proprio interno.

Oltre al compenso annuo per indennità di carica, il consiglio di amministrazione può riconoscere – ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del codice civile, e previo parere del collegio sindacale – una remunerazione agli amministratori investiti di particolari cariche, entro il limite massimo eventualmente determinato in via preventiva dall'assemblea.

Agli amministratori spetta altresì il rimborso delle spese sostenute in ragione del loro ufficio, secondo modalità e criteri stabiliti dal consiglio di amministrazione.

COLLEGIO SINDACALE

Articolo 21) *Composizione, durata, nomina e sostituzione.*

Il collegio sindacale è composto da 3 (tre) sindaci effettivi e 2 (due) supplenti.

I sindaci durano in carica tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

I sindaci sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dai soci, secondo le procedure di cui agli articoli seguenti, fatte comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Possono presentare una lista per la nomina dei sindaci i soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di Azioni almeno pari alla medesima quota determinata dalla Consob, ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari, ai fini della presentazione delle liste per la nomina del consiglio di amministrazione di società con azioni negoziate in mercati regolamentati (articoli 144-*quater* e 144-*sexies* del regolamento Consob n. 11971). La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle Azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui la lista è depositata presso la Società, fermo restando che la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione della lista medesima.

Le liste sono depositate presso la sede sociale, secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente, almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello previsto per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori. Le liste devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della Società almeno 21 (ventun) giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte dalla disciplina vigente.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, possono essere presentate ulteriori liste, sino al terzo giorno successivo a tale data, da parte di soci che, al momento della presentazione della lista, siano titolari, da soli o congiuntamente, di un numero di Azioni almeno pari alla metà della quota minima richiesta dal presente articolo.

Ciascuna lista:

- deve recare i nominativi di uno o più candidati alla carica di sindaco effettivo e di uno o più candidati alla carica di sindaco supplente, contrassegnati in ciascuna sezione (sezione "sindaci effettivi", sezione "sindaci supplenti") da un numero progressivo, in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere;
- deve indicare, ove contenga un numero di candidati complessivamente pari o superiore a 3 (tre), un elenco di candidati in entrambe le sezioni tale da garantire che la composizione del collegio sindacale, sia nella componente effettiva sia nella componente supplente, rispetti le disposizioni di legge e regolamentari, di



Handwritten signature in black ink, appearing to read 'Cuneo Thold'.

volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, maschile e femminile, fermo restando che qualora dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero, questo deve essere arrotondato per eccesso all'unità superiore;

- deve contenere in allegato i seguenti documenti: (i) le informazioni relative all'identità dei soci che le hanno presentate, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (ii) la dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi secondo la vigente normativa regolamentare; (iii) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, nonché una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge, e accettazione della candidatura, corredata dall'elenco degli incarichi di amministrazione e di controllo dagli stessi ricoperti presso altre società; (iv) ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla legge e dalle norme regolamentari applicabili.

Ciascun socio, nonché i soci appartenenti ad un medesimo gruppo societario e i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una lista né possono votare liste diverse.

Ciascun candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

A) Qualora siano state presentate due o più liste, si procede alla votazione delle liste presentate e alla formazione del collegio sindacale in base alle disposizioni che seguono:

- risultano eletti i candidati delle due liste che abbiano ottenuto il maggior numero di voti, con i seguenti criteri: (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("**Lista di Maggioranza per il Collegio**") sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, 2 (due) sindaci effettivi e 1 (un) sindaco supplente; (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o con coloro che hanno votato la Lista di Maggioranza ai sensi delle disposizioni applicabili, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, il terzo sindaco effettivo ("**Sindaco di Minoranza**"), al quale spetta la presidenza del collegio sindacale, e il secondo sindaco supplente ("**Sindaco Supplente di Minoranza**");
- in caso di parità di voti tra liste, si procede a una nuova votazione da parte dell'assemblea, con riguardo esclusivamente alle liste in parità, risultando prevalente la lista che ottiene il maggior numero di voti;
- se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni di legge e regolamentari, di volta in volta vigenti, in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero,

viene escluso il candidato alla carica di sindaco effettivo o supplente del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo dalla Lista di Maggioranza e sarà sostituito dal candidato alla carica di sindaco effettivo o supplente successivo, tratto dalla medesima lista, appartenente all'altro genere.

B) Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa e qualora la stessa ottenga la maggioranza dei voti, risultano eletti tre sindaci effettivi e due supplenti indicati nella lista come candidati a tali cariche, in conformità alle disposizioni normative e regolamentari di volta in volta vigenti, anche in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero.

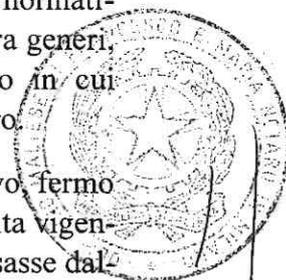
C) In mancanza di liste, ovvero qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del collegio sindacale con le modalità previste nel presente articolo, i tre sindaci effettivi e i due sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea con le ordinarie maggioranze previste dalla legge, in conformità alle disposizioni normative e regolamentari, di volta in volta vigenti anche in materia di equilibrio tra generi, ivi compreso l'arrotondamento per eccesso all'unità superiore nel caso in cui dall'applicazione del criterio di riparto tra generi non risulti un numero intero.

In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi causa, di un sindaco effettivo, fermo restando il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi, si procede come segue: (i) qualora cessasse dalla carica un sindaco effettivo tratto dalla Lista di Maggioranza per il Collegio, a questo subentra il sindaco supplente tratto dalla Lista di Maggioranza per il Collegio, (ii) qualora cessasse il Sindaco di Minoranza, nonché presidente del collegio, egli è sostituito dal Sindaco Supplente di Minoranza, che assume la carica di presidente. Ove per qualsiasi motivo non sia possibile procedere nei termini sopra indicati, deve essere convocata l'assemblea, affinché la stessa provveda all'integrazione del collegio con le modalità e maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo restando il rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari di volta in volta vigenti in materia di equilibrio tra generi (maschile e femminile).

Articolo 22) *Convocazione, adunanze e deliberazioni.*

Il collegio sindacale si riunisce su iniziativa di uno qualsiasi dei sindaci. Esso è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti.

Le riunioni del collegio sindacale possono essere tenute con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio o video collegati, alle medesime condizioni stabilite per il consiglio di amministrazione.



Articolo 23.) *Parti correlate.*

La Società approva le operazioni con parti correlate in conformità alle previsioni di legge e regolamentari vigenti, alle disposizioni dello Statuto Sociale e alle procedure adottate in materia.

Le procedure adottate dalla Società in relazione alle operazioni con parti correlate potranno prevedere l'esclusione dal loro ambito di applicazione delle operazioni urgenti, anche di competenza assembleare, nei limiti di quanto consentito dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Qualora sussistano ragioni di urgenza in relazione ad operazioni con parti correlate che non siano di competenza dell'assemblea o che non debbano da questa essere autorizzate, il consiglio di amministrazione potrà approvare tali operazioni con parti correlate, da realizzarsi anche tramite società controllate, in deroga alle usuali disposizioni procedurali previste nella procedura interna per operazioni con parti correlate adottate dalla Società, purché nel rispetto e alle condizioni previste dalla medesima procedura.

Qualora sussistano ragioni d'urgenza collegate a situazioni di crisi aziendale in relazione ad operazioni con parti correlate di competenza dell'assemblea o che debbano da questa essere autorizzate, l'assemblea potrà approvare tali operazioni in deroga alle usuali disposizioni procedurali previste nella procedura interna per operazioni con parti correlate adottata dalla Società, purché nel rispetto e alle condizioni previste dalla medesima procedura. Qualora le valutazioni del collegio sindacale sulle ragioni dell'urgenza siano negative, l'assemblea delibererà, oltre che con le maggioranze richieste dalla legge, anche con il voto favorevole della maggioranza dei soci non correlati che partecipano all'assemblea, sempre che gli stessi rappresentino, al momento della votazione, almeno il 10 (dieci) per cento del capitale sociale con diritto di voto della società. Qualora i soci non correlati presenti in assemblea non rappresentino la percentuale di capitale votante richiesta, sarà sufficiente, ai fini dell'approvazione dell'operazione, il raggiungimento delle maggioranze di legge.

BILANCIO, RISERVE E UTILI

Articolo 24.) *Esercizi sociali e bilancio.*

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

Il consiglio di amministrazione redige e mette a disposizione del pubblico, con le modalità e nei termini previsti dalla legge e della disciplina regolamentare vigente, la relazione finanziaria annuale – comprendente tra l'altro il progetto di bilancio d'esercizio, il bilancio consolidato, ove richiesto, e la relazione sulla gestione – e le relazioni finanziarie semestrali e intermedie previste dalla vigente disciplina norma-

tiva e regolamentare, unitamente alle attestazioni del dirigente preposto e alle relazioni del revisore legale o della società di revisione legale di volta in volta richieste.

L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio può essere convocata, ricorrendo i presupposti previsti dall'articolo 2364, comma 1, del codice civile, entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fermo il disposto dell'art. 154-ter del TUF.

Articolo 25.) *Dirigente preposto.*

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previsto dall'art. 154-bis del TUF ("**Dirigente Preposto**"), svolge i controlli e redige le relazioni, dichiarazioni e attestazioni, in materia di bilancio, documenti contabili e relazioni finanziarie, in conformità a quanto stabilito dalla vigente disciplina normativa e regolamentare.

Il Dirigente Preposto deve essere in possesso dei requisiti di professionalità caratterizzati da una qualificata esperienza di almeno tre anni nell'esercizio di attività di amministrazione e controllo, o nello svolgimento di funzioni dirigenziali o di consulenza, nell'ambito di società quotate e/o dei relativi gruppi di imprese, o di società, enti e imprese di dimensioni e rilevanza significative, anche in relazione alla funzione di redazione e controllo dei documenti contabili e societari. Il dirigente preposto deve essere in possesso anche dei requisiti di onorabilità previsti per i sindaci dalle vigenti disposizioni di legge.

Il Dirigente Preposto è nominato, previo parere del collegio sindacale, dal consiglio di amministrazione, il quale deve altresì conferirgli adeguati mezzi e poteri per l'espletamento dei compiti allo stesso attribuiti.

Articolo 26.) *Revisione legale dei conti.*

La revisione legale dei conti è esercitata, ai sensi delle applicabili disposizioni di legge, da un revisore legale o da una società di revisione legale, aventi i requisiti previsti dalla normativa vigente.

Articolo 27.) *Dividendi.*

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'assemblea stessa, nei limiti di quanto stabilito nel prosieguo del presente articolo.

In presenza delle condizioni e dei presupposti richiesti dalla legge, la società può distribuire acconti sui dividendi, salvo il rispetto delle disposizioni che seguono.

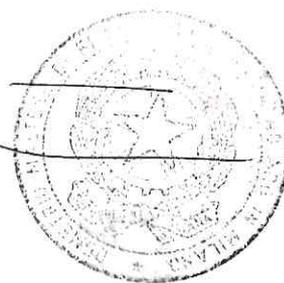
SCIoglIMENTO

Articolo 28.) *Scioglimento e liquidazione.*

La Società si scioglie nei casi previsti dalla legge.

Il consiglio di amministrazione è competente, ai sensi dell'articolo 2484, comma 4, del codice civile, ad accertare il verificarsi della causa di scioglimento e a eseguire gli adempimenti pubblicitari di legge.

Verificatasi una qualsiasi causa di scioglimento, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina un liquidatore, fissandone i poteri e il compenso.

**Copia conforme all'originale, è composta di numero ottantanove pagine.
È firmata digitalmente come per Legge, ai sensi dell'art. 22 D.Lgs. 82/2005,
dal Notaio Demetrio Maltese di Milano.**