EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile, e dell'art. 158, primo comma, D. Lgs. 58/98

Agli Azionisti di
ePrice S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alle proposte di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF"), abbiamo ricevuto dalla società ePrice S.p.A. ("ePrice" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 25 marzo 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva le suddette proposte di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

Le proposte del Consiglio di Amministrazione, così come descritto nella Relazione degli Amministratori, hanno per oggetto:

- (i) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni ePrice (il "Prestito Obbligazionario"), con abbinati gratuitamente dei warrant (i "Warrant") e, (ii) connesso aumento di capitale, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile (l'"Aumento di Capitale a Servizio del POC");
- un aumento di capitale in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile in una o più volte a servizio dell'esercizio dei Warrant (l'"Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant", ed insieme all'Aumento di Capitale a Servizio del POC, gli "Aumenti di Capitale").

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, i proposti Aumenti di Capitale sono strumentali a consentire alla Società di servire la conversione del Prestito Obbligazionario e l'esercizio dei Warrant – se autorizzata dall'Assemblea Straordinaria – con azioni della Società.

La proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in unica convocazione per il giorno 27 aprile 2021.

Nel seguente paragrafo è riportata la sintesi della descrizione dell'operazione, del Prestito Obbligazionario, dei Warrant e dei relativi Aumenti di Capitale.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione contabile del bilancio d'esercizio di ePrice, ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del TUF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini degli Aumenti di Capitale.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.525.000,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

2. Sintesi dell'operazione

2.1 Descrizione dell'operazione

La proposta operazione che prevede gli Aumenti di Capitale nei termini sopra descritti si colloca nell'ambito dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario denominato "*Convertible Bond with Warrants Funding Program*", riservato a Negma, la cui emissione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2021.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'operazione si articola nell'emissione dei seguenti distinti strumenti finanziari:

- (i) emissione di un Prestito Obbligazionario convertibile in azioni ePrice, con abbinati gratuitamente dei Warrant, di importo massimo complessivo pari a Euro 10 milioni, da emettere in dieci tranche, ciascuna di importo massimo di Euro 1 milione, convertibili a discrezione dell'investitore in qualsiasi momento successivo alla loro emissione e con scadenza dopo 3 mesi dall'emissione, riservato a Negma Group LTD ("Negma" o l'"Investitore"), investitore professionale con sede nelle Isole Vergini Britanniche, denominato "*Convertible Bond with Warrants Funding Program*", il cui *memorandum of understanding* (il "*Memorandum of Understanding*"), che presenta in allegato la relativa bozza dell'accordo di investimento denominata "*Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached*" (congiuntamente al "*Memorandum of Understanding*", o il "Contratto"), è stato sottoscritto in data 25 marzo 2021 e, (ii) connesso aumento di capitale, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 10 milioni mediante emissione di azioni ordinarie della Società a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie ePrice in circolazione alla data di emissione, stabilendo che il numero delle azioni da emettere sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dal regolamento del Prestito Obbligazionario;
- emissione dei Warrant da assegnare gratuitamente ai sottoscrittori del Prestito Obbligazionario e nel conseguente Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, per un importo massimo di Euro 2 milioni (complessivamente, e congiuntamente all'emissione del Prestito Obbligazionario ed al conseguente Aumento di Capitale a Servizio del POC, l'"Operazione"). Il numero di Warrant da abbinarsi alle Obbligazioni sarà determinato di modo che, laddove tutti i Warrant siano esercitati, la Società riceverà un controvalore in Warrant pari al 20% dell'importo nominale delle tranche effettivamente corrisposte da Negma. Il numero delle azioni ordinarie della Società da emettere a servizio dell'esercizio dei Warrant sarà fissato di volta in volta in base al meccanismo previsto dal relativo regolamento.

L'emissione delle Obbligazioni, nonché i principali termini e caratteristiche del Prestito Obbligazionario, hanno formato oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2021. La bozza dell'accordo di investimento allegata al *Memorandum of Understanding* sottoscritto tra la Società e Negma prevede: (i) l'impegno di Negma a sottoscrivere n. 1.000 Obbligazioni, del valore nominale pari a Euro 10.000 ciascuna (le "Obbligazioni"), in 10 tranche, ciascuna pari a Euro 1 milione, per un impegno complessivo pari a Euro 10 milioni; (ii) la facoltà della Società di formulare nei confronti dell'Investitore fino a dieci richieste di emissione di Obbligazioni ciascuna pari a complessivi Euro 1 milione, in linea con il proprio eventuale fabbisogno finanziario e la dimensione massima concordata delle tranche.

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

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

(a) il rispetto da parte della Società e l'assenza di qualsiasi elemento che renda le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società non veritiere;

(b) il mancato verificarsi di una cd. *Material Adverse Change* (intendendosi con tale termine qualsiasi annuncio fatto dalla Società o mutamento delle condizioni finanziarie, politiche o economiche italiane o internazionali o dei tassi di cambio o dei controlli valutari, tale da pregiudicare sostanzialmente il buon esito dell'operazione nonché l'emissione delle Obbligazioni, dei Warrant e delle azioni o la negoziazione degli stessi);

(c) la mancata rilevazione di qualsiasi eccezione e/o obiezione da parte di qualsivoglia Autorità (ivi incluse Borsa Italiana S.p.A. e CONSOB) avente a oggetto le Obbligazioni, i Warrant o la loro conversione e/o il loro esercizio;

(d) la mancata realizzazione di qualsiasi evento che costituisca un inadempimento, ove non vi venga posto rimedio entro un periodo di tempo predeterminato;

(e) il periodo di emissione non sia scaduto;

(f) la presentazione della richiesta non violi o sia in conflitto con alcuna previsione normativa o regolamentare applicabile;

(g) le azioni della Società (i) siano quotate sul mercato MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e (ii) non sia intervenuto un provvedimento di sospensione della negoziazione delle azioni da parte di CONSOB e/o da parte di Borsa Italiana S.p.A. né tale sospensione sia stata minacciata (a) per iscritto da parte di CONSOB e/o di Borsa Italiana o (b) in quanto la Società non abbia più i requisiti previsti per la negoziazione delle azioni presso l'MTA, salvo deroghe concesse da Borsa Italiana S.p.A..

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

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

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

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

Nella Relazione degli Amministratori, gli stessi indicano che i risultati consuntivati dalla Società al 31 dicembre 2020 che evidenziano risultati economici fortemente negativi, sono attualmente provvisori, non ancora assoggettati a revisione contabile e non inclusivi delle valutazioni relative all'*impairment test* e alla verifica della recuperabilità delle imposte differite attive. Inoltre, il nuovo piano è stato

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

approvato in data 25 marzo 2021 dal Consiglio di Amministrazione, con riserva di apportare eventuali modifiche connesse all'aggiornamento della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 utilizzata come base di partenza.,

Gli Amministratori evidenziano che lo slittamento dell'esecuzione dell'operazione di aumento di capitale per Euro 20 milioni finalizzato nel mese di settembre 2020, rispetto alla scadenza originariamente prevista del 31 maggio 2020, ha concorso a rendere estremamente difficile la gestione operativa a partire dagli ultimi mesi dell'anno 2019 compromettendo la redditività e rendendo difficoltosa la gestione finanziaria aumentando significativamente gli scaduti verso fornitori e limitando le azioni che il management ha potuto esercitare sul capitale circolante.

Gli Amministratori evidenziano che i dati consuntivi dell'ultimo trimestre 2020, posteriori alla conclusione del suddetto aumento di capitale, non hanno evidenziato un cambiamento di tendenza, ma hanno mostrato ritardi nella creazione di ricavi rispetto alle previsioni contenute nel piano industriale a causa anche di un processo di ricostituzione delle giacenze di magazzino più lento, rispetto a quello ipotizzato. Le ragioni principali di questi ritardi sono da ricondurre: (i) a uno *shortage* generalizzato di prodotti sul mercato, generato da ritardi di produzione legati alla diffusione della pandemia da Covid-19, che ha comportato una significativa riduzione delle attività produttive da parte dei principali fornitori del Gruppo, e (ii) al ritardo del rinnovo delle fidejussioni, scadute il 31 ottobre 2020, da parte del sistema bancario (avvenuto solo nella prima settimana di dicembre, e successivamente prorogato, come illustrato nel seguito). Il mancato immediato rilascio delle garanzie ha generato problematiche e ritardi nelle consegne da parte di alcuni fornitori con ripercussioni sulle vendite. Per queste ragioni anche l'ultimo trimestre dell'anno 2020 ha consuntivato risultati inferiori alle aspettative generando un assorbimento di risorse finanziarie ed un ulteriore erosione del patrimonio netto, appena rafforzato dall'operazione di aumento di capitale.

Inoltre, in relazione alle linee di credito il Gruppo sta continuando l'interlocuzione con gli istituti di credito al fine di poter ottenere il rinnovo delle linee di credito bancarie. In particolare, nelle more della condivisione del piano industriale, Intesa Sanpaolo ha concesso un rinnovo transitorio di firma sino al 31 luglio 2021 ed ha assicurato sulle attuali esposizioni di cassa un *pactum de non petendo*, con scadenza al 31 luglio 2021.

La Società intende estendere la discussione anche al Banco BPM S.p.A. BPER S.p.A., le cui linee di credito sono scadute tra i mesi di dicembre 2020 e gennaio 2021.

Nella propria relazione, gli Amministratori evidenziano infine, come i risultati economici negativi consuntivati da settembre 2020 e proseguiti nei primi mesi del 2021 abbiano progressivamente eroso il patrimonio netto della Società, rafforzato a seguito dell'aumento di capitale perfezionato nel 2020 comportando rilevanti rischi di insorgenza delle fattispecie previste dagli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile. Le previsioni del gruppo per l'esercizio 2021, preliminarmente approvate dal Consiglio di Amministrazione il 25 marzo 2021, evidenziano un assorbimento di cassa pari a circa Euro 9 milioni e, pertanto, a giudizio degli Amministratori la prospettata operazione del Prestito Obbligazionario convertibile – congiuntamente alle altre attività in corso – deve essere valutata come uno degli elementi necessari per il ripristino di una gestione corrente ordinaria, nonostante le difficoltà operative descritte in precedenza.

Per tutto quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione ritiene sussistano significative incertezze che possono influenzare la valutazione del presupposto della continuità aziendale, la realizzazione delle azioni e dei risultati previsti nel piano aziendale e, conseguentemente, del mantenimento dell'iscrizione in bilancio degli attivi, con particolare riferimento alle immobilizzazioni

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

immateriali e materiali. Nello specifico, la Relazione degli Amministratori evidenzia le seguenti specifiche incertezze:

- i bilanci storici della Società evidenziano perdite significative e i principali indici economico-finanziari sono negativi;
- la realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale è caratterizzata come sempre anche da incertezze tipiche di ogni attività previsionale basata su accadimenti futuri per cui gli effetti delle azioni previste potrebbero nel concreto manifestarsi con modalità e tempistiche diverse rispetto alle attuali previsioni. L'attività previsionale risulta ulteriormente complicata dalla situazione congiunturale e dall'accentuata volatilità di tutti i mercati. Il gruppo ha recentemente dimostrato significative difficoltà nei processi di stima previsionali consuntivando dal 2019 ad oggi risultati sempre al di sotto dei piani e delle previsioni;
- la condivisione, ancora da perfezionare, con le banche finanziatrici, da parte della controllata ePrice Operations S.r.l., degli interventi sul piano industriale necessari anche a riflettere il nuovo scenario economico e dei mercati di riferimento;
- l'eventuale emersione di addizionali fabbisogni di cassa nel breve termine, per il mancato realizzo di una o più previsioni ad oggi non prevedibili e derivanti dalla stagionalità del *business*, o anche da possibili ulteriori riduzioni di affidamenti da parte di fornitori ed istituti di credito o da rinegoziazioni dei premi da fornitori contrattualizzati o alla incapacità della Società di dilazionare pagamenti verso fornitori non strategici e di far fronte agli impegni con il sistema creditizio e di realizzare le efficienze previste nella gestione delle rimanenze;
- la definizione e realizzazione di un accordo di investimento o di un accordo commerciale con un investitore terzo teso al rafforzamento della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo;
- il fatto che il piano industriale possa manifestare situazioni di riduzione del patrimonio netto configurando le fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 Codice Civile, anche tenuto conto, tra l'altro, della finalizzazione del processo di impairment test e di verifica della recuperabilità delle attività per imposte differite e dell'aggiornamento della situazione patrimoniale utilizzata come base di partenza del piano nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020.

L'emissione del Prestito Obbligazionario, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, riservato a Negma, gli Aumenti di Capitale e l'eventuale conversione delle Obbligazioni e/o l'esercizio dei Warrant in azioni ordinarie della Società costituiscono un'operazione unitaria volta a dotare la Società di uno strumento di provvista idoneo a reperire in tempi brevi risorse dal mercato dei capitali non bancari.

Nella Relazione degli Amministratori, gli stessi indicano che l'Operazione, così come strutturata, è finalizzata a supportare il capitale circolante netto e a consentire il soddisfacimento delle obbligazioni commerciali correnti, nonché destinare risorse alla copertura dei fabbisogni correlati all'andamento prevedibilmente negativo della gestione per tutta la fase di riorganizzazione e ristrutturazione, prevista sino a tutto l'esercizio 2021, nonché al perseguimento degli obiettivi aziendali del Gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario risponda all'interesse della Società, per le motivazioni di seguito riportate:

- l'operazione di emissione di un prestito obbligazionario convertibile riservato ad un investitore istituzionale fornisce la possibilità alla Società di attingere, con uno strumento rapido e di ammontare sicuro, alle risorse necessarie a riequilibrare la situazione finanziaria del Gruppo, nonché supportare gli investimenti previsti nel proprio piano industriale, attraverso un'operazione di rafforzamento patrimoniale (mediante il meccanismo di conversione entro un periodo massimo di mesi tre dall'emissione delle Obbligazioni);

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

- lo strumento finanziario proposto presenta caratteristiche che, in linea generale, riscontrano - nell'attuale contesto di mercato nonché in quello vigente al momento del collocamento degli stessi - particolare favore da parte degli investitori qualificati, quale Negma. Tali caratteristiche rendono questa tipologia di strumenti finanziari un efficace mezzo di reperimento di risorse finanziarie non bancarie a condizioni convenienti, che ben si adatta alle attuali necessità della Società;
- l'emissione di un Prestito Obbligazionario convertibile non comportando un rimborso a scadenza stabilizza l'acquisizione delle risorse reperite tramite il Prestito Obbligazionario;
- il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione di obbligazioni convertibili cum warrant sia uno strumento idoneo e con certezze di incasso delle risorse utili per migliorare e rafforzare la struttura patrimoniale (in quanto impone la conversione del Prestito Obbligazionario entro mesi tre dalla data del tiraggio) e finanziaria della Società. Per questo motivo ha individuato in Negma un professionista del settore in grado di poter adempiere ad un impegno di sottoscrizione di massimi Euro 10 milioni;
- lo strumento rileva aspetti a tutela della Società stessa in quanto (i) a capo della Società non sussiste alcun obbligo di effettuare emissione di Obbligazioni, ma l'Investitore è obbligato a sottoscrivere le Obbligazioni qualora la Società ne faccia richiesta secondo i limiti e nei termini previsti dal Contratto; (ii) il diritto di effettuare le richieste di sottoscrizione spetta esclusivamente alla Società e Negma non potrà procedere di sua iniziativa alla sottoscrizione, in tutto o in parte, delle Obbligazioni. Questi aspetti lasciano quindi alla Società il pieno diritto e l'autonomia decisionale rispetto alla tempistica e alla misura della richiesta di sottoscrizione degli Aumenti di Capitale;
- l'Operazione è funzionale al possibile riequilibrio finanziario della Società, nonché del Gruppo, e nello specifico è finalizzata a: (i) supportare il capitale circolante del Gruppo; (ii) rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo nel breve/medio periodo (attraverso il meccanismo di conversione entro un periodo massimo di tre mesi dall'emissione del titolo) e (iii) ottenere maggiore flessibilità finanziaria, anche in tempi brevissimi;
- l'esclusione del diritto di opzione, inoltre, favorisce il buon esito dell'operazione in tempi brevi, escludendo la procedura di offerta al pubblico delle Obbligazioni, la quale richiederebbe adempimenti societari più onerosi, tempi di esecuzione più lunghi e costi maggiori;
- la raccolta di capitale derivante dall'emissione delle Obbligazioni convertibili cum warrant, laddove attivata da parte della Società, potrebbe dotare ePrice di ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie che saranno impiegate per il riequilibrio finanziario del Gruppo. Nella propria relazione inoltre, il Consiglio di Amministrazione precisa che le risorse raccolte con l'Operazione non saranno destinate alla riduzione dell'indebitamento finanziario.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, nel contesto dell'Operazione, l'emissione dei Warrant, e la conseguente possibile sottoscrizione dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant potrà fornire ulteriori risorse patrimoniali e finanziarie alla Società, da utilizzare a sostegno dei suoi piani senza alcun onere aggiuntivo.

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

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Per le ragioni sopra esposte, il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene importante che le Obbligazioni ed i Warrant possano essere convertite in azioni della Società.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile in relazione ai proposti Aumenti di Capitale, riflettono le motivazioni che hanno portato il Consiglio di Amministrazione alla sottoscrizione del *Memorandum of Understanding* rivolto all'emissione del Prestito Obbligazionario e dei relativi Warrant, anche con riferimento al rafforzamento della struttura patrimoniale e all'ampliamento della compagine azionaria della Società che l'eventuale conversione dei titoli in azioni consentirebbe. Sulla base delle previsioni contenute nel *Memorandum of Understanding* l'accordo di investimento sarà sottoscritto tra le parti successivamente all'approvazione dell'Operazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene pertanto che l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile trovi piena giustificazione alla luce delle caratteristiche, tempistiche e finalità dell'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario cum warrant.

2.3 Principali caratteristiche del Prestito Obbligazionario

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2021 e ai termini della bozza di *"Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached"* allegata al *Memorandum of Understanding*, il Prestito Obbligazionario presenta le seguenti caratteristiche:

- Natura del Prestito Obbligazionario: prestito obbligazionario, convertibile in azioni ordinarie della Società, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant;
- Importo: controvalore complessivo massimo di Euro 10 milioni, suddiviso in 10 tranche da massimo Euro 1 milione;
- Modalità di emissione: ePrice avrà la facoltà, successivamente all'approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, convocata per il 27 aprile 2021, chiamata a deliberare sull'emissione del Prestito Obbligazionario e conseguente aumento di capitale a supporto della conversione, e per la durata di ventiquattro mesi dalla sottoscrizione del contratto, di formulare nei confronti dell'Investitore fino a 10 richieste di emissione di Obbligazioni ciascuna pari a complessivi Euro 1 milione, in linea con il proprio eventuale fabbisogno finanziario e la dimensione massima concordata delle tranche.
  Il Contratto prevede che per un periodo pari a n. 24 mesi dalla data di sottoscrizione del Contratto (il "Periodo di Emissione"), la Società possa, al bisogno, formulare una o più richieste di emissione delle obbligazioni relative al predetto Prestito in linea con la dimensione delle tranche indicate.
  Al fine di proporre a Negma di sottoscrivere le Obbligazioni, gli accordi prevedono che, per ogni tranche, la Società trasmetta una formale richiesta di sottoscrizione nel rispetto di intervalli temporali minimi ed in particolare non prima delle seguenti date:
  - ✓ il giorno di borsa aperta successivo alla conversione (in una volta o più volte) di tutte le obbligazioni emesse in relazione a una precedente tranche; o
  - ✓ il giorno di borsa aperta successivo alla scadenza di un periodo di 30 giorni lavorativi decorrenti dalla precedente emissione ("Cool Down Period").

  Si precisa che entrambe le suddette condizioni di consegna della richiesta di sottoscrizione possono essere oggetto di rinuncia da parte di Negma;

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

- Condizioni per l'emissione delle Obbligazioni: L'obbligo dell'Investitore di sottoscrivere le tranche di Obbligazioni che saranno emesse è condizionato al soddisfacimento di talune condizioni descritte negli artt. 3.1 *Conditions Precedent* e 4 *Covenants of the Issuer and the Investor* del Contratto;

  Durata: Ciascuna Obbligazione avrà una durata pari a 3 mesi decorrenti dalla data della loro emissione ("Maturity Date") (eventualmente prorogabile a 4 mesi, qualora concordato tra le parti). L'Investitore potrà richiedere la conversione delle Obbligazioni al Prezzo di Conversione in ogni momento e la Società potrà decidere di rimborsare le Obbligazioni in denaro come rappresentato nel seguito;

- Denominazione: Euro;
- Taglio unitario: Euro 10.000;
- Destinatari: Negma Group LTD;
- Quotazione: le Obbligazioni non saranno ammesse alle negoziazioni su alcun mercato;
- Prezzo di emissione: 98% del valore nominale;
- Interesse: le Obbligazioni sono infruttifere;
- Rimborso del capitale o conversione: l'Investitore potrà richiedere la conversione delle Obbligazioni al Prezzo di Conversione in ogni momento e la Società potrà decidere di rimborsare le Obbligazioni in denaro, come rappresentato di seguito.

  È previsto che nel momento in cui l'Investitore chieda la conversione delle Obbligazioni, la Società possa rimborsarle al loro valore nominale ovvero qualora la Società eserciti il diritto di recesso *ad nutum* ove consentito dal Contratto, dandone comunicazione a Negma o al portatore di Obbligazioni, ovvero alla Maturity Date nel caso in cui la Società voglia evitarne la conversione automatica a scadenza, visto che è previsto che alla scadenza della Maturity Date tutte le Obbligazioni ancora esistenti saranno automaticamente convertite in azioni ordinarie della Società ("Conversione Obbligatoria").

- Prezzo di Conversione: le Obbligazioni potranno essere convertite a un prezzo di conversione pari al 94% del più basso valore ricavabile dal cd VWAP delle azioni ePrice nel corso di dieci giorni di negoziazione delle azioni antecedenti la data di richiesta della conversione.

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

  La Società avrà inoltre la facoltà di:

  (a) consegnare solo il 67% delle nuove azioni di competenza di ciascuna Obbligazione; e

  (b) corrispondere a ciascuna Obbligazione un importo in contanti calcolato sulla base della seguente formula:

  Prezzo di Conversione = (CA/CP) X Closing VWAP alla data di conversione

  Dove:

  i. CA: 33% del valore nominale delle obbligazioni oggetto di conversione;

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

ii. CP: Prezzo di Conversione.

- Investor Put Option: nel caso in cui si verifichi una cd. *material adverse change* o un evento di *default*, come definiti nel Contratto, Negma ha il diritto di richiedere all'Emittente di rimborsare tutte le Obbligazioni emesse in contanti e al loro valore nominale *("Investor Put Option")* dando alla Società un preavviso non inferiore a 30 giorni lavorativi e indicando la data in cui il rimborso dovrà aver luogo, come meglio definito nel Contratto.

  Negma potrà, a sua discrezione, risolvere il Contratto qualora si verifichi una cd. *material adverse change*. Le parti saranno liberate da ogni responsabilità, ferme restando le Obbligazioni e i Warrant già emessi.

- *Material adverse change*: qualsiasi annuncio fatto dalla Società o mutamento delle condizioni finanziarie, politiche o economiche italiane o internazionali o dei tassi di cambio o dei controlli valutari, tale da pregiudicare sostanzialmente il buon esito dell'operazione nonché l'emissione delle Obbligazioni, dei Warrant e delle azioni o la negoziazione degli stessi, come definito nel Contratto*;*

- *Event of Default*: ciascuna delle circostanze descritte nell'art. 7 del Contratto;

- Commissioni e spese: A fronte degli impegni di sottoscrizione assunti da Negma, la Società si è impegnata a versare alla stessa una commissione pari a complessivi Euro 400 migliaia (la "Commitment Fee") da corrispondere, anche mediante compensazione, in occasione dell'erogazione delle prime due *tranche*;

- Legge applicabile: il regolamento del Prestito Obbligazionario è retto dalla legge italiana.

2.4 Principali caratteristiche dei Warrant

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 marzo 2021 e ai termini della bozza del Contratto, i Warrant presentano le seguenti caratteristiche:

- Natura dei Warrant: a ciascuna tranche di Obbligazioni saranno abbinati i Warrant. Alla data di emissione degli stessi, i Warrant saranno staccati dalle Obbligazioni e circoleranno separatamente dalle stesse;
- Numero dei Warrant: il numero di Warrant da abbinarsi alle obbligazioni sarà determinato di modo che, laddove tutti i Warrant siano esercitati, la Società riceva un controvalore in Warrant pari al 20% dell'importo nominale delle tranche effettivamente corrisposte da Negma;
- Rapporto Esercizio Warrant: ciascun Warrant consente di sottoscrivere 1 azione ePrice di nuova emissione. Il rapporto di esercizio dei Warrant sarà soggetto ad apposito aggiustamento al verificarsi di una transazione che vada ad impattare sui diritti delle azioni o degli azionisti, secondo rapporti di aggiustamento stabiliti dal Contratto;
- Quotazione: i Warrant non saranno ammesse alle negoziazioni su alcun mercato;
- Prezzo di emissione: abbinati gratuitamente alle Obbligazioni;
- Periodo di esercizio: i Warrant, in caso di mancato esercizio, saranno annullati decorsi 60 mesi dalla loro data di emissione. Ciascun portatore di Warrant avrà il diritto, a propria discrezione, in ogni momento precedente la data di scadenza dello strumento, di esercitare in tutto o in parte i Warrant di cui è portatore. L'esercizio potrà avvenire in qualsiasi giorno di

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

borsa aperta nel corso del Periodo di Esercizio dei Warrant mediante apposita comunicazione di esercizio;

- Prezzo di Esercizio dei Warrant: le nuove azioni risultanti dall'esercizio dei Warrant saranno emesse dietro pagamento in contanti da parte del relativo detentore di Warrant del prezzo di esercizio degli stessi, pari al 130% del VWAP medio delle azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova *tranche* del Prestito Obbligazionario, fermo restando che, per quanto riguarda la prima *tranche*, il prezzo di esercizio dei Warrant sarà pari al 130% del minore tra: (i) il VWAP medio nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la data di sottoscrizione del Contratto; e (ii) la media del VWAP nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti l'emissione della prima *tranche*.
- Legge applicabile: il regolamento del Prestito Obbligazionario è retto dalla legge italiana.

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dei previsti Aumenti di Capitale.

Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori supportati dai loro consulenti.

Il presente parere non ha quindi la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulle motivazioni economiche e strategiche alla base dell'Operazione.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Relazione degli Amministratori datata 25 marzo 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, nonché dell'art. 125-ter del TUF e successive modifiche ed integrazioni;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

- bozze dei verbali del Consiglio di Amministrazione delle riunioni del 14 gennaio 2021, 1° febbraio 2021, 11 febbraio 2021 e 16 febbraio 2021;
- Comunicazione del Collegio Sindacale del 18 marzo 2021 al Consiglio di Amministrazione;
- Statuto vigente della Società;
- documentazione di supporto relativa alla valutazione predisposta dagli Amministratori, circa i criteri e le modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ePrice proposte per l'Operazione in esame;
- relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2020 della Società, da noi assoggettata a revisione contabile limitata, e sulla quale, a causa degli effetti connessi alla sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti su tale bilancio, non siamo stati in grado di esprimere una conclusione, come riportato nella nostra relazione di revisione contabile limitata emessa in data 2 ottobre 2020;
- bilancio di esercizio e consolidato della Società al 31 dicembre 2019, da noi assoggettati a revisione contabile, e sui quali, a causa degli effetti connessi alla sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti su tali bilanci, non siamo stati in grado di esprimere un giudizio, come riportato nelle nostre relazioni di revisione emesse in data 12 giugno 2020;
- bozza preliminare soggetta a cambiamenti della situazione contabile della Società e del gruppo ad essa facente capo al 31 dicembre 2020, non ancora assoggettata a revisione contabile, che non recepisce ancora le risultanze dell'*impairment test* in corso di esecuzione da perito indipendente e della verifica della recuperabilità delle imposte differite attive, e pertanto non ancora sottoposto all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione;
- piano industriale 2021-2025 di ePrice, datato 11 marzo 2021, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021 con riserva di apportare eventuali modifiche connesse all'aggiornamento della situazione patrimoniale utilizzata come base di partenza del piano nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni ePrice;
- *Memorandum of Understanding* sottoscritto tra la Società e Negma Group LTD relativo al Prestito Obbligazionario ed ai Warrant;
- Bozza dell'accordo di investimento denominato *"Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached"* relativo al Prestito Obbligazionario ed ai Warrant, allegata al *Memorandum of Understanding*;
- comunicato stampa relativo a "Aggiornamento del piano industriale della Società 2021-2025" e "Sottoscrizione di un accordo con Negma per l'emissione di obbligazioni convertibili, per un valore di Euro 10 milioni, cum warrant" emesso in data 25 marzo 2021;
- comunicato stampa relativo all'"Aggiornamento del piano industriale" emesso in data 15 gennaio 2021, in cui si comunica la decisione del Consiglio di Amministrazione di aggiornare il piano industriale, preso atto degli scostamenti rispetto ai dati previsionali, e ritenendo non più attuale quello approvato in data 1° giugno 2020;
- comunicati stampa relativi alla "Richiesta di Informazioni ai sensi dell'art.114 del D.Lgs. n. 58/1998" del 31 dicembre 2020, 31 gennaio 2021, 2 marzo 2021, e 31 marzo 2021;
- altri comunicati stampa emessi dalla Società nel corso del 2021;

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

- le analisi effettuate dalla Società, e dai propri consulenti finanziari, (i) in merito ai criteri di determinazione del prezzo di conversione del Prestito Obbligazionario convertibile e di esercizio dei Warrant ed (ii) in merito al valore del capitale economico di ePrice;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 6 aprile 2021, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di ePrice, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni del Piano Industriale 2021-2025 del gruppo ePrice sopra richiamate nonché ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5. Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

5.1 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale a Servizio del POC

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia delle Obbligazioni, che dell'Aumento di Capitale a servizio della conversione del Prestito Obbligazionario, gli Amministratori hanno deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale a Servizio del POC disciplinato dal Contratto.

In particolare, è previsto che il prezzo di emissione delle azioni oggetto di ciascuna richiesta di conversione sarà pari al 94% del più basso del valore ricavabile dal cd VWAP delle azioni dell'Emittente nel corso dei dieci giorni di negoziazione delle azioni antecedenti la data di richiesta della conversione. Il numero di azioni da emettere in sede di conversione sarà quindi determinato in base al rapporto tra il valore delle Obbligazioni oggetto della comunicazione di conversione di volta in volta pervenuta alla Società e il Prezzo di Conversione delle Obbligazioni.

La Società avrà inoltre la facoltà di consegnare solo il 67% delle nuove azioni di competenza di ciascuna Obbligazione e corrispondere per ciascuna Obbligazione un importo in contanti calcolato sulla base del rapporto tra il 33% del valore nominale delle Obbligazioni oggetto di conversione ed il Prezzo di Conversione, moltiplicato per il Closing VWAP alla data di conversione (per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo 2.3 del presente parere).

A giudizio degli Amministratori, tale metodo appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle azioni ordinarie da emettersi a servizio della conversione delle Obbligazioni, pur essendo un valore mobile, sia determinabile, facendo riferimento alla predetta formula che richiama prassi di mercato per operazioni similari, tenendo conto del valore del patrimonio netto nel rispetto di quanto previsto

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

dall'art. 2441, comma 6, Codice Civile, nonché delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento del lancio effettivo dell'operazione, dei corsi di Borsa e dell'applicazione di uno sconto in linea con la prassi di mercato per operazioni simili.

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

Nella propria relazione, gli Amministratori illustrano che l'art. 2441, comma 6, Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore economico della Società, che, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, corrisponde al valore di mercato delle azioni e, quindi, alla capitalizzazione di ePrice con l'applicazione di uno sconto.

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

A tal fine gli Amministratori indicano che se da un lato il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, ed in particolare il disposto dell'art. 2441 comma 6, Codice Civile il quale con riferimento al prezzo di emissione indica che deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione, dall'altro lato tale prezzo deve tenere in debita e logica considerazione, in un'ottica di continuazione dell'impresa le specificità dell'Operazione e le motivazioni dell'esclusione dell'opzione sopra esposte. Sul piano interpretativo, la formulazione di cui all'art. 2441, comma 6, Codice Civile va dunque intesa con riferimento al patrimonio netto contabile della Società dando però conto dell'entità del capitale economico dell'impresa, inclusivo di grandezze che tipicamente potrebbero non essere del tutto (o per nulla) riflesse sulla mera valutazione delle consistenze patrimoniali della società ai fini di bilancio. Infine, sulla base delle analisi effettuate dagli Amministratori con il supporto dei propri advisor finanziari, l'applicazione del predetto sconto si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari.

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

Gli Amministratori dichiarano che Il Prestito Obbligazionario, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società.
Gli Amministratori, supportati dai propri advisor finanziari, evidenziano che le quotazioni di borsa esprimono, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di contrattazione e conseguentemente forniscano indicazioni rilevanti in merito al valore delle società quotate cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario delle stesse. Come ampiamente riconosciuto nella prassi valutativa e dalla dottrina, i valori delle quotazioni di borsa costituiscono un punto di riferimento, più o meno significativo, anche in considerazione delle specifiche caratteristiche del titolo.

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

Infine, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che il valore del patrimonio netto di Gruppo per azione risulta notevolmente inferiore ai corsi dell'azione ePrice, che, alla data di redazione della Relazione degli Amministratori, oscillano intorno a Euro 0,07.

5.2 Il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in considerazione delle caratteristiche sia dei Warrant, che dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant, gli Amministratori hanno deliberato di proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti il criterio di determinazione del prezzo di esercizio ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant disciplinato dal Contratto.

In particolare, è previsto che il prezzo di esercizio dei Warrant sarà pari al 130% del VWAP medio delle azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova tranche del Prestito Obbligazionario, fermo restando che, per quanto riguarda la prima tranche, il prezzo di esercizio dei Warrant sarà pari al 130% del minore tra: (i) il VWAP medio nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la data di sottoscrizione del Contratto; e (ii) la media del VWAP nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti l'emissione della prima tranche.

A giudizio degli Amministratori, l'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente di emettere azioni a un prezzo che segua l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa ed è ritenuta in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei Warrant.

Nella propria Relazione gli Amministratori indicano che l'adozione di un prezzo prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle quotazioni di

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

borsa del titolo ePrice, di penalizzare la Società e i suoi azionisti a vantaggio di Negma, mentre l'adozione di un criterio basato sull'andamento del titolo consente di emettere azioni a un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto anche dal mercato. In particolare, la determinazione del prezzo con riguardo al valore della quotazione che il titolo ePrice avrà nei giorni di Borsa aperta immediatamente precedenti alla conversione o sottoscrizione delle azioni appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento, di volta in volta, nel valore del mercato delle stesse (ritenuto dal Consiglio di Amministrazione rappresentativo del valore della Società).

Nella propria Relazione, gli Amministratori illustrano che l'art. 2441, comma 5, Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore economico della Società, che, a giudizio del Consiglio di Amministrazione, è pari al valore di mercato delle azioni e, quindi, alla capitalizzazione di ePrice con l'applicazione in caso di esercizio dei Warrant, di uno premio, come sopra descritto, pari al 130% del VWAP medio delle Azioni nei 15 giorni di negoziazione immediatamente precedenti la richiesta di emissione di una nuova tranche.

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

A tal fine gli Amministratori indicano che se da un lato il prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione nell'ambito degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, e in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile il quale con rifermento al prezzo di emissione indica che deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre" e (ii) a tutelare i soci privati del diritto di opzione stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione, dall'altro lato tale prezzo deve tenere in debita e logica considerazione in ottica di continuazione dell'impresa, le specificità dell'Operazione e le motivazioni dell'esclusione dell'opzione sopra esposte. A giudizio degli Amministratori sul piano interpretativo, la formalizzazione di cui all'art. 2441, comma 6, Codice Civile va dunque intesa con riferimento al patrimonio netto contabile della Società dando però conto dell'entità del capitale economico dell'impresa inclusivo di grandezze che tipicamente potrebbero non essere del tutto (o per nulla) riflesse sulla mera valutazione delle consistenze patrimoniali della società ai fini di bilancio. Infine, l'applicazione del predetto sconto si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quelle proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari.

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

Gli Amministratori dichiarano infine che il Prestito Obbligazionario convertibile, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della società.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella propria relazione, gli Amministratori indicano che pur tenendo conto degli effetti conseguiti con l'operazione di aumento di capitale realizzata nel mese di settembre 2020, l'assorbimento di cassa consuntivato nell'esercizio 2020, e nei primi mesi del 2021, il patrimonio netto della Società si è progressivamente eroso determinando rilevanti rischi di insorgenza delle fattispecie previste dagli articoli 2446 e 2447 del Codice Civile.

Peraltro, i risultati consuntivati al 31 dicembre 2020, risultano attualmente provvisori, non assoggettati a revisione contabile, e non ancora inclusivi delle valutazioni relative all'impairment test ed alla recuperabilità delle attività per imposte differite che attualmente non risultano ancora finalizzate dagli Amministratori.

Inoltre, tali risultati mostrano scostamenti significativi anche se confrontati con i precedenti piani approvati, dapprima, nel mese di giugno 2020 e, successivamente, nel mese di settembre 2020; inoltre come comunicato al mercato, il piano industriale è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021 con riserva di apportare eventuali modifiche connesse all'aggiornamento della situazione patrimoniale utilizzata come base di partenza del piano nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020.

Sotto il profilo finanziario, gli Amministratori evidenziano che il gruppo ePrice sta continuando l'interlocuzione con gli istituti di credito al fine di poter ottenere l'approvazione di linee di credito bancarie a medio-lungo termine, che attualmente sono state concesse in via transitoria per un periodo di tempo limitato.

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

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

7.1 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione in merito all'Aumento di Capitale a Servizio del POC

Come riportato nella Relazione degli Amministratori:

- gli Amministratori dichiarano che il Prestito Obbligazionario, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società;
- a giudizio degli Amministratori l'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente, allo stato e in via prospettica, di emettere azioni a un prezzo che segua l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa, ritenendo che l'Operazione si sostanzi nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non possa che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico;
- la valutazione della congruità dello sconto di conversione applicabile all'Aumento di Capitale a Servizio del POC, sulla base delle analisi effettuate dagli Amministratori con il supporto dei propri advisor finanziari, si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli sconti praticati in operazioni similari;
- non è stato considerato opportuno l'applicazione di altre metodologie di controllo, quali il metodo del DCF o dei multipli di borsa, in considerazione delle specifiche condizioni in cui si trova la Società.

In considerazione delle analisi svolte e, in particolare, delle analisi di congruità relative allo sconto di conversione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di conversione delle Obbligazioni, e quindi del prezzo di emissione delle azioni (e del relativo rapporto di conversione), siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli Azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione.

7.2 Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione in merito all'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant

Come riportato nella Relazione degli Amministratori:

- gli Amministratori dichiarano che il Prestito Obbligazionario, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant, risulta essere, allo stato, l'unico strumento finanziario di cui può disporre il gruppo al fine di poter supportare la continuità aziendale, non essendo riuscito ad individuare presso il sistema bancario altre fonti di finanziamento, anche tenuto conto che le linee bancarie tradizionali laddove rinnovate lo sono per un periodo di tempo limitato ed appaiono insufficienti in relazione alla situazione attuale della Società;
- a giudizio degli Amministratori l'adozione di un criterio parametrizzato all'andamento del titolo consente, allo stato e in via prospettica, di emettere azioni a un prezzo che segua l'andamento del valore espresso dal mercato per la Società stessa, ritenendo che

l'Operazione si sostanzi nel reperimento di nuovo capitale di rischio che, nell'attuale contesto dei mercati finanziari, non possa che tenere conto delle condizioni espresse dal mercato borsistico;

- la valutazione della congruità del premio applicabile al prezzo di esercizio relativo all'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant, sulla base delle analisi effettuate dagli Amministratori con il supporto dei propri advisor finanziari, si giustifica in quanto comunemente applicato ad altre operazioni analoghe a quella proposta e risulta in linea con gli premi praticati in operazioni similari.

In considerazione delle analisi svolte e, in particolare, delle analisi di congruità relative al premio riconosciuto nella determinazione del prezzo di esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che i criteri adottati per la determinazione del prezzo di esercizio dei Warrant, siano coerenti con i criteri stabiliti dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e, pertanto, appropriati per individuare un prezzo tale da preservare gli interessi patrimoniali degli Azionisti della Società, in considerazione dell'esclusione del diritto di opzione.

8. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori e della documentazione ricevuta dalla Società ed esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- letto il *Memorandum of Understanding* sottoscritto dalla Società con Negma, ed il relativo allegato *"Agreement for the issuance of and subscription to notes convertible into new and/or existing shares with share subscription warrant attached"*
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori ed i loro consulenti, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio del POC e del prezzo di esercizio delle nuove azioni ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- analizzato la documentazione predisposta dagli advisor finanziari della Società a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione (i) in merito ai criteri di determinazione del prezzo di conversione del Prestito Obbligazionario convertibile e di esercizio dei Warrant ed (ii) in merito al valore del capitale economico di ePrice;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio del POC e del prezzo di esercizio ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di ePrice negli ultimi dodici mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori;
- discusso con il management di ePrice il Piano 2021-2025, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di elaborazione previsionale, nonché tenuta in considerazione la circostanza che il piano aziendale, seppur approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

marzo 2021 a supporto dell'emissione del Prestito Obbligazionario con la riserva di apportare eventuali aggiornamenti nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020, possa manifestare situazioni di riduzione del patrimonio netto configurando le fattispecie di cui agli articoli 2446 e 2447 Codice Civile, anche tenuto conto, tra l'altro, della finalizzazione del processo di impairment test e di verifica della recuperabilità delle attività per imposte differite;

- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo l'approvazione della relazione finanziaria consolidata semestrale al 30 giugno 2020, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulle assunzioni sottostanti le elaborazioni del piano, sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su ePrice e sul titolo;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messici a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

9. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione degli Amministratori, predisposta per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame, descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio del POC e del prezzo di esercizio ai fini dell'Aumento di Capitale a Servizio dei Warrant.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

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

Inoltre, gli Amministratori illustrano che il procedimento decisionale da questi ultimi posto in essere è stato preordinato, in linea con quanto evidenziato in dottrina e nella prassi prevalente, alla definizione del "valore del patrimonio netto" di ePrice, come previsto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, correttamente inteso in termini di valore del capitale economico della Società e non solo di patrimonio netto contabile.

In tal senso gli Amministratori hanno determinato un valore economico sulla base dell'osservazione del prezzo del titolo in Borsa.

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Con riferimento ai prezzi di Borsa si precisa che:

- il metodo basato sui prezzi di Borsa, oltre ad essere largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico rigoroso;
- il metodo basato sui prezzi di Borsa è espressamente indicato anche dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile quale criterio per la valutazione di società quotate, ed appare quindi adeguato nell'operazione di specie, considerando le caratteristiche della Società;
- con riferimento al periodo temporale di riferimento, la capitalizzazione di mercato di ePrice, seppur considerata per periodi di tempo più ristretti rispetto ad un periodo storico di 6 mesi richiamato dalle disposizioni del Codice Civile, rappresenta un indicatore significativo per la determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni in relazione alla conversione del Prestito Obbligazionario e dell'esercizio dei Warrant;
- le modalità di conversione del Prestito Obbligazionario e di esercizio dei Warrant, gli archi temporali ristretti presi a riferimento per l'osservazione del valore di Borsa dell'azione, lo sconto applicato per la conversione del POC, ed il premio applicato per l'esercizio dei Warrant, appaiono coerenti con alcune operazioni effettuate da società caratterizzate da risultati economici negativi ed in situazione di difficoltà finanziaria, e risultano pertanto funzionali allo stato di difficoltà in cui si trova la Società, come descritto nella Relazione degli Amministratori;
- non appare possibile determinare in maniera univoca la liquidità del titolo ePrice tenuto in considerazione la sua elevata volatilità;
- sebbene gli Amministratori non abbiano considerato opportuna l'applicazione di altre metodologie di controllo, quali il metodo del DCF o dei multipli di borsa, in considerazione delle specifiche condizioni in cui si trova la Società, il valore per azione di ePrice determinato dagli Amministratori ai fini degli Aumenti di Capitale, seppur basato sul valore di Borsa dell'azione in periodi di osservazione limitati, rappresenta, allo stato, un valore superiore sia rispetto al valore per azione desumibile dal valore economico della Società determinato dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto dei propri advisor finanziari, sia rispetto al valore per azione desumibile dal patrimonio netto contabile.

Inoltre, si segnala che lo sconto previsto nel prezzo di conversione del Prestito Obbligazionario convertibile, pari al 6%, risulta inferiore allo sconto implicito considerato nell'aumento di capitale concluso a settembre 2020. Tale confronto risulta, tuttavia, non perfettamente omogeneo considerando le caratteristiche delle operazioni in questione ed i differenti profili diluitivi.

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

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che il valore del patrimonio netto di Gruppo per azione risulta notevolmente inferiore ai corsi dell'azione ePrice, indicando altresì che, pur tenendo conto degli effetti conseguiti con l'operazione di aumento di capitale realizzata nel mese di settembre 2020, l'assorbimento di cassa consuntivato nell'esercizio 2020 e nei primi mesi del 2021, il patrimonio netto della Società si è progressivamente eroso determinando rilevanti rischi di insorgenza delle fattispecie previste dagli articoli 2446 e 2447 Codice Civile.

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

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

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.

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

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia giuridica delle delibere consiliari relative all'Operazione.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019 si è conclusa con una impossibilità di esprimere un giudizio sui bilanci suindicati, a causa degli effetti connessi alla sussistenza di molteplici e significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio e consolidato, così come richiamati nelle nostre relazioni di revisione emesse in data 12 giugno 2020.

Parimenti la revisione contabile limitata sul bilancio consolidato intermedio per il semestre chiuso al 30 giugno 2020 si è conclusa con una impossibilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio suindicato, a causa degli effetti connessi alla sussistenza di molteplici e significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio consolidato intermedio, così come richiamati nella nostra relazione di revisione contabile limitata emesse in data 2 ottobre 2020.

La presente relazione non modifica in alcun modo le conclusioni da noi raggiunte e contenute nelle nostre relazioni di revisione sul bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2019 e sul bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2020, né implica il superamento delle molteplici significative incertezze riportate in tali relazioni di revisione.

Inoltre, si rammenta che le attività di revisione contabile sul bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2020 sono ancora in corso.

Riteniamo opportuno evidenziare che il criterio delle quotazioni di Borsa, pur rappresentando valori espressi dal mercato e risultando particolarmente indicato in presenza di società con elevata capitalizzazione, può risultare condizionato da fattori estranei alla Società valutata quali, ad esempio, periodi di particolare volatilità dei mercati finanziari, di pressioni speculative, aggiustamenti temporanei nei portafogli azionari di investitori istituzionali o particolari ordini di vendita od acquisto in fasi di ridotti volumi di intermediazione del titolo azionario osservato, o di circostanze anomale, quali il contesto di mercato che di recente è stato caratterizzato da elevati livelli di incertezza e da fenomeni di forte turbolenza, che potrebbero limitare la capacità dei prezzi di mercato di riflettere valutazioni intrinseche. L'applicazione di tale metodo può, quindi, risultare meno significativa nel

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

caso di circostanze anomale o di pressioni speculative. L'ampio arco temporale nel quale gli Aumenti di Capitale potranno trovare realizzazione non consente comunque di escludere che, nel caso in cui le considerazioni poste alla base dei criteri adottati dagli Amministratori siano mutate, quanto indicato nella presente relazione in ordine all'adeguatezza dei criteri possa risultare non più applicabile alle date di esecuzione degli Aumenti di Capitale.

Occorre inoltre evidenziare che gli Amministratori dichiarano che, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni in relazione agli Aumenti di Capitale, non hanno adottato metodologie di controllo di tipo analitico utilizzando dati economici e finanziari prospettici previsti da eventuali piani industriali approvati dagli Amministratori della Società, né di tipo sintetico utilizzando multipli di mercato.

Si rileva altresì che alla data di emissione del presente parere: (i) il Piano Industriale 2021-2025 approvato da parte del Consiglio di Amministrazione risulta suscettibile di modifiche, anche tenuto conto della finalizzazione del processo di impairment test e di verifica della recuperabilità delle attività per imposte differite e dell'aggiornamento della situazione patrimoniale utilizzata come base di partenza del piano nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020, e (ii) che la seduta del Consiglio di Amministrazione chiamata ad approvare il bilancio per l'esercizio 2020 sia attualmente fissata per la fine del mese di aprile, cioè in data successiva a quella per la quale è convocata l'Assemblea Straordinaria chiamata a deliberare sull'Operazione.

Inoltre, si richiama l'attenzione alle indicazioni contenute nella relazione degli Amministratori dove gli stessi dichiarato che (i) pur tenendo conto degli effetti conseguiti con l'operazione di aumento di capitale realizzata nel mese di settembre 2020, l'assorbimento di cassa consuntivato nell'esercizio 2020 e nei primi mesi del 2021, il patrimonio netto della Società si è progressivamente eroso determinando rilevanti rischi di insorgenza delle fattispecie previste dagli articoli 2446 e 2447 Codice Civile, oltre (ii) alle difficoltà incontrate nell'interlocuzione con gli istituti finanziari al fine di poter ottenere l'approvazione di linee di credito bancarie a medio-lungo termine.

Il Prestito Obbligazionario, pur apportando nuove disponibilità liquide in tempi brevi, potrebbe non essere sufficiente a garantire il persistere della continuità aziendale. A tale riguardo non sono attualmente disponili informazioni di dettaglio in merito alle ulteriori azioni che gli Amministratori hanno dichiarato nelle proprie comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 114 del D.Lgs. n. 58/1998 di voler intraprendere, in merito alle iniziative volte all'individuazione di opportunità di partnership strategiche, anche commerciali e di aggregazione con altre realtà complementari, idonee a raggiungere una struttura ed una massa critica maggiormente in grado di beneficiare dei trend di mercato, attività ritenute dagli Amministratori come essenziali per il rafforzamento patrimoniale complessivo ed il completamento del nuovo piano industriale.

Le analisi svolte dagli Amministratori, anche attraverso il supporto del proprio advisor finanziario, evidenziano un'*equity value* della Società inferiore rispetto alla capitalizzazione di Borsa. Tuttavia, tali analisi risultano basate su un piano, che sebbene approvato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021, risulta suscettibile di modifiche, anche tenuto conto, tra l'altro, della finalizzazione del processo di impairment test e di verifica della recuperabilità delle attività per imposte differite e dell'aggiornamento della situazione patrimoniale utilizzata come base di partenza del piano nel momento in cui saranno finalizzati i dati al 31 dicembre 2020. Inoltre, il perimetro utilizzato ai fini della predisposizione del suddetto piano non corrisponde integralmente all'area di consolidamento del bilancio consolidato del gruppo ePrice, avendo la società escluso dalle proiezioni dei dati previsionali la società controllata Installo S.r.l., la cui contribuzione è stata ritenuta non significativa dagli Amministratori.

EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
ey.com

Building a better working world

Come evidenziato nella Relazione degli Amministratori, l'obbligo dell'Investitore di sottoscrivere le tranche di Obbligazioni che saranno emesse è condizionato al soddisfacimento di talune condizioni, richiamate nel precedente paragrafo 2.2. Conseguentemente, in caso di mancato avveramento di tali condizioni, o in caso di avveramento di tali condizioni in modalità o termini differenti da quanto attualmente previsto alla data della presente relazione, le considerazioni e conclusioni contenute nella presente relazione, non saranno, o potrebbero non essere, più valide o applicabili.

Sebbene esuli dall'oggetto del nostro incarico, si richiama l'attenzione a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, in cui viene indicato che a giudizio del Consiglio di Amministrazione l'emissione delle Obbligazioni non richiede la pubblicazione di alcun prospetto di offerta o di quotazione da parte della Società, in quanto l'obbligo di pubblicazione di un prospetto non si applica all'ammissione alle negoziazioni di azioni che rappresentano, in un periodo di 12 mesi meno del 20% del numero delle azioni della medesima categoria già ammesse alle negoziazioni nello stesso mercato regolamentato. In ogni caso, la Società verificherà di volta in volta se, per effetto dell'eventuale esercizio delle Obbligazioni, ricorreranno le condizioni per la pubblicazione di un prospetto di quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle nuove azioni. Come sopra richiamato, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni degli eventuali obblighi informativi derivanti dalle delibere consiliari relative all'Operazione.

Infine, come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'esecuzione dell'Operazione comporterà un effetto diluitivo certo, ma variabile e allo stato non quantificabile, sulle partecipazioni possedute dagli azionisti della Società. La diluzione dipenderà in particolare dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta da Negma ad esito della conversione delle Obbligazioni emesse e dall'esercizio dei Warrant, dal numero delle stesse e dal relativo prezzo di sottoscrizione.
Come sopra richiamato, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni degli eventuali effetti giuridici delle delibere consiliari relative all'Operazione.

11. Conclusioni

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

Milano, 6 aprile 2021

EY S.p.A.

Paolo Zocchi
(Revisore Legale)