

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI EPH INVEST S.P.A.
RIGUARDANTE LA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE AI SENSI DELL'ART. 2441,
QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE**

**PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO E
DELL'ARTICOLO 72 DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971/99, COME SUCCESSIVAMENTE
MODIFICATO (IL "REGOLAMENTO EMITTENTI"), IN CONFORMITA' ALL'ALLEGATO 3A, SCHEMI 2 E
3 DEL REGOLAMENTO EMITTENTI**

Milano, 12 agosto 2026

Premessa

In data 28 aprile 2026, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di EPH Invest S.p.A. (**"EPH"** o la **"Società"**) ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'articolo 2443, secondo comma, del codice civile, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030, ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di sovrapprezzo) massimo pari a Euro 10.000.000,00 (diecimilioni), in una o più volte, anche in via scindibile, anche con non spettanza e/o esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, prima parte, e quinto comma, del codice civile, se del caso anche avvalendosi del regime di cui all'articolo 2343-ter del Codice Civile, da offrire in sottoscrizione a creditori sociali (nel qual caso con liberazione mediante compensazione dei crediti da questi vantati) oppure ad altri soggetti (nel qual caso con liberazione mediante conferimento di asset di varia natura che in allora saranno ritenuti strategici dal Consiglio di Amministrazione), il tutto fissando il Consiglio di Amministrazione discrezionalmente ogni termine degli aumenti del capitale sociale in questione comunque nel rispetto della applicabile disciplina di legge (la **"Delega"**).

Il Consiglio di Amministrazione intende ora esercitare parzialmente la Delega, nel rispetto delle indicazioni fornite dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2026 e delle previsioni di cui all'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del codice civile, deliberando di aumentare, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, il capitale sociale della Società per un importo complessivo di massimi Euro 985.233,75 o Euro 985.228,60 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 (**"Aumento di Capitale in Natura"**).

Nel contesto dell'Aumento di Capitale in Natura saranno emesse complessive massime numero 13.589.431 o 679.469 nuove azioni ordinarie EPH prive di indicazione del valore nominale, nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, rappresentative del 10,79% circa massimo del capitale sociale di EPH ad esito dell'eventuale integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale (le **"Nuove Azioni"**).

Le Nuove Azioni avranno godimento regolare e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie EPH già in circolazione; inoltre, le stesse, al pari delle azioni ordinarie EPH già in circolazione, saranno quotate sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., nonché sottoposte a regime di dematerializzazione e gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A., ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF.

Il prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni, pari ad Euro 0,0725 o pari ad Euro 1,45 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 (da imputarsi per intero a titolo di capitale), è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di EPH secondo quanto dettagliatamente illustrato al successivo Paragrafo 4.

La decisione di esercitare la Delega è finalizzata all'emissione delle Nuove Azioni da doversi attribuire:

- (i) per quanto concerne massime n. 3.934.259 o n. 196.710 azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 (**"Aumento Creditori"**), a taluni amministratori, consulenti e in generale creditori e/o società a loro collegate (**"Creditori"**).
- (ii) per quanto concerne massime n. 9.655.172 azioni o n. 482.758 azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 (**"Aumento SPVS"**), a RONA Limited Company S.r.l. (**"RONA"**), nell'ambito degli impegni assunti ai sensi del *Framework Agreement* sottoscritto in data 29 luglio 2026 tra EPH Invest S.p.A., RONA, S.I.R.E. S.r.l. (**"SIRE"**) e Alternative Real Estate Solutions S.r.l. (**"ARES"**) (il *"Framework Agreement"*), avente ad oggetto un'operazione unitaria finalizzata all'acquisizione, da parte di EPH, del controllo di SIRE e ARES mediante il conferimento in natura, da parte di RONA, di partecipazioni rappresentative del 60% del capitale sociale di ciascuna delle predette società.

In ogni caso, l'emissione delle Nuove Azioni è prevista avvenire al closing di ciascuna operazione, previa verifica dell'avveramento delle rispettive Condizioni Sospensive (come successivamente definite).

Le Nuove Azioni saranno pertanto offerte in sottoscrizione, rispettivamente, nell'ambito:

- (i) di un aumento di capitale sociale riservato ai Creditori;
- (ii) di un aumento di capitale sociale riservato a Rona,

senza pubblicazione di un prospetto informativo di offerta al pubblico e/o di quotazione per le azioni di nuova

emissione (beneficiando delle esenzioni previste dall'art. 1, par. 4, lett. b), e par. 5, lett. a), del Regolamento (UE) 2017/1129, come successivamente modificato).

Il Consiglio di Amministrazione conferirà ad uno o più amministratori, anche disgiuntamente tra loro e con facoltà di subdelega, i poteri per dare attuazione, disgiuntamente tra loro, alla delibera di Aumento SPVS e di Aumento Creditori a servizio, delle operazioni sopra descritte.

Alla data della presente relazione, il capitale sociale di EPH è pari a complessivi Euro 2.700.000,00, rappresentati da n. 112.368.105 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale. Si precisa che in caso di raggruppamento nella misura di 1:20, fermo restando il capitale sociale, le azioni ordinarie diverranno n. 5.618.405.

La seguente tabella raffronta – per gli azionisti rilevanti EPH (ovvero coloro che detengono una percentuale di diritti di voto superiore al 5%) – la situazione alla data della presente Relazione con quella a seguito dell'integrale esecuzione, rispettivamente,

(i) dell'Aumento SPVS:

Azionista rilevante di EPH*	N. Azioni	% del capitale sociale alla data della presente Relazione	N. Azioni a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento SPVS	% del capitale sociale come risultante a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento SPVS
RONA Limited Company	67.426.148	60,005%	77.081.320	63,169%
Global Growth Holding Limited	8.275.863	7,36%	8.275.863	6,78%

(ii) dell'Aumento Creditori:

Azionista rilevante di EPH*	N. Azioni	% del capitale sociale alla data della presente Relazione	N. Azioni a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento Creditori	% del capitale sociale come risultante a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento Creditori
RONA Limited Company	67.426.148	60,005%	67.426.148	57,975%
Global Growth Holding Limited	8.275.863	7,36%	8.275.863	7,12%

(iii) e dell'esecuzione di entrambi gli Aumenti (Aumento SPVS e Aumento Creditori):

Azionista rilevante di EPH*	N. Azioni	% del capitale sociale alla data della presente Relazione	N. Azioni a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento Creditori	% del capitale sociale come risultante a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento
-----------------------------	-----------	---	--	---

				Creditori
RONA Limited Company	67.426.148	60,005%	77.081.320	61,196%
Global Growth Holding Limited	8.275.863	7,36%	8.275.863	6,57%

* Detti calcoli riguardano il solo scenario pre-raggruppamento

2. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA

L'Aumento di Capitale in Natura si inserisce nel più ampio contesto dell'operazione di rafforzamento patrimoniale di EPH e rappresenta l'ultima operazione in ordine cronologico degli organi sociali di EPH di messa in sicurezza la Società dopo un lungo periodo di tensione finanziaria, deficit patrimoniale e persistenti difficoltà sul piano commerciale.

L'ultima relazione approvata dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea degli Azionisti evidenziava un patrimonio netto virtualmente negativo, di Euro 9.876.110,95.

Occorre tuttavia, considerare che, alla medesima data del 31 dicembre 2025, risultavano integralmente applicabili le disposizioni di sospensione previste dall'art. 6 del D.L. 8 aprile 2020 n. 23, che consentivano la sterilizzazione delle perdite maturate negli esercizi 2020, 2021 e 2022 per complessivi Euro 18.610.850,73. Conseguentemente, il patrimonio netto rilevante ai soli fini della verifica delle fattispecie previste dagli artt. 2446 e 2447 c.c. risultava, alla data del 31 dicembre 2025, positivo per Euro 8.734.739,78.

Successivamente, l'Assemblea Straordinaria del 28 aprile 2026 ha deliberato una complessiva operazione di rafforzamento patrimoniale comprendente, oltre al conferimento in aumento del capitale, anche la riduzione del capitale sociale per la copertura delle perdite pregresse. Ai fini della verifica delle fattispecie di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c., continuano, tuttavia, a rimanere sterilizzate, nella situazione successiva all'assemblea del 28 aprile 2026, le perdite riferite agli esercizi 2021 e 2022, per complessivi Euro 7.471.446,06, mentre la parte residua della perdita 2020, non completamente compensata dall'aumento di capitale e pari ad Euro 4.387.670,63, esula, alla data del presente documento, dal regime di sospensione previsto dall'art. 6 del D.L. 8 aprile 2020 n. 23.

Dobbiamo anche considerare gli ulteriori avvenimenti intercorsi nel primo semestre del 2026, tra i quali la definizione transattiva dell'indebitamento finanziario della Società mediante accordi di espromissione e saldo e stralcio, che hanno determinato l'emersione di una sopravvenienza attiva pari ad Euro 5.628.180,60.

In conseguenza di quanto riportato sopra la Società, in seguito all'Aumento di Capitale approvato in data 28 aprile 2026 e poi eseguito nel mese di giugno 2026 e tenendo conto dei risultati di periodo, ha un patrimonio netto positivo al 30 giugno 2026 pari ad Euro 2.331.696,22, ovvero, considerando la perdurante sterilizzazione delle perdite relative agli esercizi 2021 e 2022 ai sensi dell'art. 6 del D.L. n. 23/2020, il patrimonio netto rilevante, ai fini della disciplina prevista dagli artt. 2446 e 2447 c.c., risulta pari ad Euro 9.803.142,28 seppure non ancora certificato dalla società di revisione e non ancora approvato dal Consiglio di Amministrazione.

La Società non versa quindi alla data odierna nella fattispecie di cui all'articolo 2446 e/o 2447 del Codice Civile.

È in tale contesto che il Consiglio di Amministrazione ha maturato e rafforzato la propria strategia di costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni industriali a elevato potenziale di crescita, con l'obiettivo di valorizzare nel medio-lungo periodo il patrimonio di EPH a beneficio di tutti gli azionisti. In particolare, EPH è attualmente impegnata nella progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni strategiche. In linea con il modello delle principali *holding* di partecipazioni italiane e internazionali, la Società indirizza la propria attività verso settori caratterizzati da prospettive di sviluppo industriale e dalla capacità di generare valore nel medio-lungo periodo, con l'obiettivo di incrementare il Net Asset Value (NAV) e rafforzare la solidità patrimoniale.

Interesse della Società

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile risponda al migliore interesse della Società.

L'operazione è infatti funzionalmente inscindibile dalla conversione dei crediti vantati dai soggetti destinatari dell'aumento di capitale e costituisce lo strumento attraverso il quale la Società consegue contestualmente il rafforzamento patrimoniale e la riduzione dell'indebitamento finanziario e commerciale, senza impiego di risorse finanziarie proprie.

L'eventuale esecuzione di un aumento di capitale in opzione, pur astrattamente idonea a raccogliere nuove risorse finanziarie, non consentirebbe il perseguimento del medesimo risultato economico e patrimoniale, in quanto non determinerebbe l'estinzione dei crediti oggetto di conversione né la definizione dei rapporti obbligatori esistenti con i soggetti interessati.

L'operazione consente inoltre di ridurre il fabbisogno finanziario della Società, migliorare la struttura patrimoniale e finanziaria, incrementare il patrimonio netto e favorire il perseguimento del piano di sviluppo industriale già comunicato al mercato.

Alla luce delle caratteristiche dell'operazione, il Consiglio ritiene pertanto che l'esclusione del diritto di opzione costituisca la soluzione maggiormente coerente con l'interesse sociale e con l'obiettivo di tutela dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario della Società.

Operazione di conversione dei creditori altri

L'Aumento di Capitale in Natura verrà altresì deliberato a servizio della conversione di altri crediti vantati nei confronti di EPH da altri soggetti, come di seguito meglio specificato:

(i) Consiglio di Amministrazione

- a. Fabio Ramondelli, attuale amministratore delegato, vanta un credito esigibile al netto delle imposte di Euro 53.186,00 nei confronti di EPH, per emolumenti maturati nel corso del 2024 e 2025. L'amministratore è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;
- b. Roberto Culicchi, attuale presidente del consiglio di amministrazione, vanta un credito esigibile al netto di Iva e ritenute di Euro 97.884,93 nei confronti di EPH, per emolumenti maturati nel corso del 2024 e 2025. Il presidente è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;
- c. Rodolfo Galbiati, attuale amministratore, vanta un credito esigibile al netto delle imposte di Euro 45.909,00 nei confronti di EPH, per emolumenti maturati nel corso del 2024 e 2025. L'amministratore è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;
- d. Federica Capponi, attuale amministratore, vanta un credito esigibile al netto delle imposte di Euro 10.520,55 nei confronti di EPH, per emolumenti maturati nel corso del 2024 e 2025. L'amministratore è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;

(ii) Altri creditori

- a. Paolo De Michele, consulente di EPH, vanta un credito, maturato nel corso del 2025, esigibile al netto di ritenute e IVA di Euro 8.073,58 nei confronti di EPH. Paolo De Michele è disponibile a convertire l'intero importo del credito in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione;
- b. Tenet Securities Ltd, società riconducibile agli amministratori Rodolfo Galbiati e Fabio Ramondelli, vanta un credito esigibile di Euro 49.969,90 nei confronti di EPH, per versamenti in conto futuro aumento capitale fatti nel corso del 2026. La società è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;
- c. Gaetano Gasperini, amministratore non più in carica, vanta un credito esigibile al netto delle imposte di Euro 19.690,00 nei confronti di EPH, per emolumenti maturati nel corso del 2024 e 2025. L'amministratore è disponibile a convertire in azioni EPH al prezzo stabilito dal Consiglio di Amministrazione l'intero importo del credito;

Operazione di investimento in SIRE S.r.l. e ARES S.r.l.

L'operazione di investimento nelle SPV SIRE e ARES si inserisce organicamente nel perimetro strategico di EPH, rappresentando l'ingresso della Società nel settore dello *student housing* attraverso due iniziative immobiliari localizzate a Padova, ed è coerente con le linee guida strategiche e gli obiettivi di sviluppo previsti

dal Piano Industriale 2026-2031 approvato dal Consiglio di Amministrazione di EPH.

SIRES e ARES sono società veicolo costituite per la realizzazione e gestione di strutture di *student housing*, rispettivamente localizzate in Piazza dell'Insurrezione. La struttura finanziaria di ciascun Progetto si articola in una componente di *equity* pari al 30% e una componente di debito pari al 70%, da reperirsi tramite finanziamento bancario a medio-lungo termine.

L'investimento in SIRES e ARES consentirebbe a EPH:

- a) l'ingresso nel settore dello *student housing*, segmento in forte espansione nella città di Padova, sede di uno dei principali atenei italiani;
- b) l'acquisizione di una partecipazione di controllo in due iniziative immobiliari con struttura finanziaria definita e un chiaro modello di gestione operativa;
- c) la diversificazione strategica del portafoglio verso un comparto caratterizzato da domanda strutturale e crescente, sostenuta anche da politiche pubbliche e fondi PNRR;
- d) il posizionamento in un mercato con prospettive di crescita di medio-lungo periodo e capacità di generazione di flussi di cassa stabili e ricorrenti.

L'Accordo SPVS prevede il conferimento da parte di RONA LIMITED COMPANY S.r.l. ("**RONA**") in EPH del 60% del capitale sociale di ciascuna SPV (le "**Quote SPVS Conferende**"), a fronte dell'emissione di nuove azioni EPH a favore di RONA (l'"**Aumento SPVS**"). A seguito del perfezionamento di detto conferimento, EPH deterrà il 60% del capitale sociale di ciascuna SPV.

La Valutazione Pre-Money delle SPV è considerata definitiva e non soggetta ad alcun meccanismo di revisione, aggiustamento o rinegoziazione. Il valore rilevante ai fini del conferimento non incorpora la valorizzazione prospettica delle SPV, ma resta ancorato al valore dell'investimento effettuato da RONA nella prima fase.

In data 15 luglio 2026, il Dott. Alessandro Tacchini, Commercialista e Revisore Legale dei Conti, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma, sez. A, al n. AA_010862, nonché al Registro dei Revisori Legali dei Conti al n. 171494, con studio in Roma (RM), Piazza Cavour, 17, in qualità di esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, ha emesso le proprie relazioni di stima:

- sul valore del progetto ARES pre-money – pari a complessivi Euro 1.240.831;
- sul valore di mercato del progetto SIRE – pari a complessivi Euro 2.229.000

congiuntamente definite come le "**Perizia SPVS**".

Le società sono di nuova costituzione e hanno come unico asset rispettivamente il progetto ARES e il progetto SIRE. La Perizia SPVS valuta, di conseguenza, il valore dell'intera società ARES e SIRE, e nel caso specifico di interesse di EPH si utilizzerà come valore di riferimento il 60% del valore individuato nella Perizia SPVS.

L'Operazione è stata concepita come un'unica operazione economica e societaria, articolata in due fasi esecutive cronologicamente distinte ma tra loro funzionalmente collegate.

Nella prima fase, RONA ha sottoscritto gli aumenti di capitale deliberati da SIRE e ARES, rispettivamente per Euro 550.000 ed Euro 230.000, per un investimento complessivo pari ad Euro 780.000, acquisendo una partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di ciascuna delle due società.

Nella seconda fase, a completamento della struttura negoziale prevista dal Framework Agreement, RONA conferirà in natura in EPH le predette partecipazioni del 60% in SIRE e ARES nell'ambito dell'Aumento SPVS. Per effetto del perfezionamento del conferimento, EPH acquisirà direttamente il controllo, ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile, di entrambe le società e procederà al loro consolidamento nel perimetro del Gruppo.

Si evidenzia inoltre che RONA, in quanto soggetto che detiene una partecipazione di controllo in EPH, riveste la qualifica di parte correlata della Società e che l'Operazione è stata qualificata quale operazione con parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi della disciplina applicabile.

L'Operazione è stata pertanto assoggettata al procedimento rafforzato previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC adottata dalla Società. Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è stato coinvolto

tempestivamente e continuativamente nell'istruttoria e ha esaminato, tra l'altro, i Business Plan di SIRE e ARES, le analisi economico-finanziarie, le relazioni estimative, i criteri di valorizzazione delle partecipazioni e la struttura negoziale prevista dal Framework Agreement.

In particolare, il Comitato OPC ha verificato la coerenza tra il valore attribuito alle partecipazioni in occasione della loro acquisizione da parte di RONA e quello utilizzato ai fini del successivo conferimento in EPH, rilevando l'assenza di rivalutazioni o altri meccanismi suscettibili di determinare trasferimenti di valore ingiustificati in favore della parte correlata.

All'esito dell'attività istruttoria, il Comitato OPC ha espresso parere favorevole in ordine alla conformità dell'Operazione all'interesse della Società, alla sua convenienza economica e alla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni.

Principali rischi connessi all'operazione

Il Consiglio di Amministrazione ha valutato i principali effetti e i potenziali rischi connessi all'Aumento di Capitale in Natura, ritenendo che gli stessi siano complessivamente bilanciati dai benefici patrimoniali e finanziari derivanti dall'operazione.

In particolare, l'emissione delle Nuove Azioni comporterà un effetto diluitivo sulla partecipazione degli azionisti che non partecipano all'operazione, in quanto il capitale sociale della Società risulterà incrementato per effetto dell'assegnazione delle Nuove Azioni ai soggetti conferenti. L'entità della diluizione è illustrata nella presente Relazione mediante le tabelle riportate nella Premessa.

Il Consiglio evidenzia inoltre che, una volta decorso il periodo di inalienabilità previsto dall'articolo 2343-*quater* del Codice Civile e nel rispetto della disciplina applicabile in materia di *market abuse e internal dealing*, le Nuove Azioni potranno essere negoziate sul mercato, con la conseguenza che eventuali cessioni, qualora effettuate in misura significativa e in un limitato arco temporale, potrebbero determinare effetti sulla liquidità del titolo e sull'andamento delle relative quotazioni. Tali effetti dipenderanno, tra l'altro, dalle condizioni di mercato, dalla liquidità del titolo e dalle scelte dei singoli sottoscrittori, elementi che non sono nella disponibilità della Società.

L'esecuzione dell'operazione è inoltre subordinata al perfezionamento degli adempimenti societari e di legge previsti per i conferimenti in natura, nonché all'espletamento delle verifiche demandate al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli articoli 2343-*ter* e 2343-*quater* del Codice Civile.

Il Consiglio ritiene tuttavia che tali rischi risultino ampiamente compensati dagli effetti positivi derivanti dalla riduzione dell'indebitamento della Società, dal rafforzamento del patrimonio netto e dal miglioramento della complessiva struttura finanziaria, che costituiscono gli obiettivi primari perseguiti mediante l'operazione.

Razionale strategico e industriale dell'operazione

L'Aumento di Capitale in Natura si inserisce nel più ampio processo di rafforzamento patrimoniale e di rilancio industriale avviato dalla Società e rappresenta un ulteriore tassello del percorso volto a ricostituire una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con gli obiettivi di sviluppo del Gruppo.

Come già comunicato al mercato, il Consiglio di Amministrazione ha individuato quale direttrice strategica della Società la progressiva costruzione di un portafoglio diversificato di partecipazioni in società caratterizzate da prospettive di crescita, con l'obiettivo di incrementare nel medio-lungo periodo il valore del Net Asset Value ("NAV"), generare rendimenti ricorrenti e creare valore sostenibile per tutti gli azionisti.

Il perseguimento di tale strategia richiede tuttavia il progressivo riequilibrio della struttura patrimoniale e finanziaria della Società, anche attraverso la riduzione dell'indebitamento accumulato negli esercizi precedenti e il rafforzamento dei mezzi propri.

In tale contesto, la conversione dei crediti in capitale rappresenta uno strumento particolarmente efficiente in quanto consente, contestualmente:

- di ridurre le passività finanziarie e commerciali della Società;
- di incrementare il patrimonio netto senza ricorso a nuove risorse finanziarie da parte della Società;
- di migliorare gli indicatori di solidità patrimoniale e finanziaria;
- di ridurre il fabbisogno di cassa destinato al rimborso dei debiti convertiti;
- di concentrare le risorse finanziarie disponibili sullo sviluppo delle attività operative e sull'attuazione delle iniziative previste dal piano industriale.

Per quanto concerne i crediti vantati dagli amministratori, dai consulenti e dagli altri creditori aderenti all'operazione, la relativa conversione in capitale contribuisce al medesimo obiettivo di rafforzamento patrimoniale, favorendo al contempo l'allineamento degli interessi dei sottoscrittori con quelli della Società e della generalità degli azionisti, in quanto una parte dei crediti maturati viene trasformata in investimento nel capitale di rischio della Società.

Alla luce delle considerazioni che precedono, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'operazione presenti una chiara coerenza con la strategia industriale e finanziaria della Società e sia idonea a supportarne il percorso di crescita e di creazione di valore nel medio-lungo periodo.

3. ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O COLLOCAMENTO. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

È previsto che le Nuove Azioni siano collocate presso i Creditori (per quanto concerne n. 3.934.259 o n. 196.710 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20) e (per quanto concerne n. 9.655.172 azioni o n. 482.758 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20) presso Rona.

4. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI

4.1 Criteri seguiti nella determinazione del prezzo

Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione ha determinato il prezzo di emissione delle Nuove Azioni tenendo conto del patrimonio netto della Società, delle prospettive reddituali e dell'andamento delle quotazioni delle azioni EPH sul mercato Euronext Milan.

Nella determinazione del prezzo il Consiglio ha altresì considerato:

- la situazione economico-patrimoniale della Società;
- il processo di ristrutturazione patrimoniale in corso;
- la limitata liquidità del titolo;
- la volatilità registrata dal corso di borsa;
- la natura dell'operazione quale conversione di crediti nell'ambito di un complessivo rafforzamento patrimoniale.

4.2 Metodo utilizzato

In particolare, il Consiglio ha assunto quale principale parametro di riferimento l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni EPH, ritenendo che, trattandosi di società con azioni quotate su un mercato regolamentato, tale criterio rappresenti il parametro maggiormente idoneo a riflettere il valore corrente attribuito dal mercato alla Società.

A tal fine sono state considerate le medie dei prezzi ufficiali (ovvero il VWAP) registrate in un periodo antecedente la deliberazione dell'aumento di capitale pari a 60 giorni di borsa aperta.

Il prezzo così determinato risulta pari ad Euro 0,0725 per azione (corrispondente ad Euro 1,45 in caso di raggruppamento 1:20).

4.3 Valutazione di congruità

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che il prezzo di emissione così determinato sia congruo e ragionevole e rifletta correttamente il valore economico attribuibile alla Società nel contesto della specifica operazione.

Nella relativa valutazione il Consiglio ha tenuto conto:

- dell'andamento delle quotazioni di mercato;
- dell'attuale situazione patrimoniale della Società;
- delle prospettive di sviluppo derivanti dal piano industriale;
- dei benefici economici e patrimoniali conseguenti alla conversione dei crediti;
- dell'assenza di componenti di natura premiale a favore dei sottoscrittori.

Il Consiglio ritiene pertanto che il prezzo di emissione sia conforme ai criteri previsti dall'art. 2441 del Codice Civile e non determini effetti diluitivi non giustificati nei confronti degli azionisti diversi dai destinatari dell'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione evidenzia che la conversione dei crediti costituisce un'operazione avente finalità prevalentemente patrimoniale e finanziaria e non una modalità di raccolta di capitale presso il mercato. Conseguentemente, la valutazione della congruità del prezzo di emissione deve essere letta unitamente ai benefici economici derivanti dall'estinzione delle passività oggetto di conferimento, che il Consiglio ritiene idonei a compensare gli effetti diluitivi derivanti dall'emissione delle Nuove Azioni.

4.4 Valutazione della congruità e della *fairness* del prezzo di emissione

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni, determinato secondo i criteri sopra illustrati, sia congruo e ragionevole e risulti idoneo a contemperare l'interesse della Società al buon esito dell'operazione con l'esigenza di tutela degli azionisti cui il diritto di opzione non è riconosciuto.

Nel formulare tale valutazione, il Consiglio ha tenuto conto, nel loro complesso, della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società, dell'andamento delle quotazioni di mercato delle azioni EPH, delle prospettive di sviluppo del piano industriale e delle caratteristiche dell'operazione, consistente nella conversione di crediti nell'ambito di un più ampio processo di rafforzamento patrimoniale e riequilibrio della struttura finanziaria della Società.

Il Consiglio ha inoltre considerato che il valore economico dell'operazione non può essere valutato esclusivamente alla luce del prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni, ma deve essere apprezzato anche in relazione ai benefici derivanti dall'estinzione dei crediti conferiti, dalla conseguente riduzione dell'indebitamento, dall'incremento del patrimonio netto, dalla riduzione del fabbisogno finanziario della Società e, con riferimento all'Accordo GGHL, dalla definitiva definizione dei rapporti pendenti con le relative controparti, comprensiva della rinuncia a ulteriori crediti e della cancellazione degli strumenti finanziari ancora in circolazione.

Alla luce di tali elementi, considerati unitariamente, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il prezzo di emissione delle Nuove Azioni sia coerente con l'interesse della Società, conforme ai criteri previsti dall'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e non determini effetti diluitivi ingiustificati a danno degli azionisti.

4.5 Aumento

Per quanto riguarda la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni rivenienti dalla prospettata operazione, si rammenta che, trattandosi di un conferimento in natura ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, il valore del conferimento è determinato ai sensi degli artt. 2343-ter, secondo comma, lettera b), e 2343-quater del Codice Civile.

Il prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni è stato determinato in misura pari al quoziente tra il valore dei crediti maturati e Euro 0,0725 (Euro 1,45 in caso di raggruppamento 1:20), di cui una parte da imputarsi a titolo di capitale ed una parte da imputarsi a titolo di sovrapprezzo.

Tenuto conto delle caratteristiche delle operazioni sopra illustrate e di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha valutato congruo il prezzo unitario di emissione delle Nuove Azioni.

A seguito dell'eventuale integrale sottoscrizione degli aumenti nei termini sopra indicati il controvalore complessivo delle conversioni dei crediti comporterà l'emissione di n. 13.589.431 o 679.469 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 con conseguente diluizione del 10,73% circa per gli attuali azionisti della Società.

5. MOTIVAZIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

5.1 Aumento Creditori – motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile risponda al migliore interesse della Società.

L'operazione è infatti funzionalmente inscindibile dalla conversione dei crediti vantati dai soggetti destinatari dell'aumento di capitale e costituisce lo strumento attraverso il quale la Società consegue contestualmente il rafforzamento patrimoniale e la riduzione dell'indebitamento finanziario e commerciale, senza impiego di risorse finanziarie proprie.

L'eventuale esecuzione di un aumento di capitale in opzione, pur astrattamente idonea a raccogliere nuove risorse finanziarie, non consentirebbe il perseguimento del medesimo risultato economico e patrimoniale, in quanto non determinerebbe l'estinzione dei crediti oggetto di conversione né la definizione dei rapporti obbligatori esistenti con i soggetti interessati.

L'operazione consente inoltre di ridurre il fabbisogno finanziario della Società, migliorare la struttura patrimoniale e finanziaria, incrementare il patrimonio netto e favorire il perseguimento del piano di sviluppo industriale già comunicato al mercato.

Alla luce delle caratteristiche dell'operazione, il Consiglio ritiene pertanto che l'esclusione del diritto di opzione costituisca la soluzione maggiormente coerente con l'interesse sociale e con l'obiettivo di tutela dell'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario della Società.

5.2 Aumento SPVS – motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto di opzione con riferimento all'Aumento SPVS, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, risponda al migliore interesse della Società e trovi specifica giustificazione nella natura e nelle finalità dell'operazione di investimento in SIRE e ARES.

L'Aumento SPVS costituisce, infatti, lo strumento attraverso il quale sarà data esecuzione alla seconda fase dell'operazione prevista dal Framework Agreement sottoscritto in data 29 luglio 2026 tra EPH, RONA, SIRE e ARES, finalizzata all'acquisizione, da parte di EPH, del controllo delle due società veicolo titolari delle iniziative immobiliari destinate alla realizzazione di residenze universitarie nella città di Padova.

In particolare, nella prima fase dell'operazione RONA sottoscriverà gli aumenti di capitale deliberati da SIRE e ARES, rispettivamente per Euro 550.000 ed Euro 230.000, acquisendo una partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di ciascuna società. Nella seconda fase, tali partecipazioni saranno conferite in natura da RONA in EPH nell'ambito dell'Aumento SPVS, consentendo a EPH di acquisire direttamente il 60% del capitale sociale di SIRE e ARES e, conseguentemente, il controllo delle medesime.

La riserva dell'Aumento SPVS a RONA e la conseguente esclusione del diritto di opzione degli altri azionisti costituiscono, pertanto, elementi funzionalmente necessari alla realizzazione dell'operazione, in quanto le

Nuove Azioni emesse nell'ambito dell'Aumento SPVS sono destinate a essere liberate mediante il conferimento di specifici beni in natura, rappresentati dalle partecipazioni del 60% detenute da RONA in SIRE e ARES. Un aumento di capitale offerto in opzione agli azionisti, pur astrattamente idoneo alla raccolta di nuove risorse finanziarie, non consentirebbe alla Società di conseguire direttamente il medesimo risultato economico e societario, consistente nell'acquisizione delle predette partecipazioni e del controllo delle due società progetto.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre considerato che l'Aumento SPVS si inserisce nel percorso di diversificazione degli investimenti perseguito dalla Società e consente a EPH di fare ingresso nel settore dello *student housing* mediante l'acquisizione del controllo di due iniziative immobiliari già avviate, caratterizzate da uno stato di sviluppo progettuale tale da consentire un'accelerazione del processo di investimento rispetto a iniziative da sviluppare integralmente ex novo.

Ai fini della valutazione dell'interesse della Società, il Consiglio di Amministrazione ha altresì tenuto conto delle modalità di determinazione del valore delle partecipazioni oggetto di conferimento. In particolare, il valore attribuito alle partecipazioni di SIRE e ARES ai fini del loro conferimento in EPH rimane ancorato al valore utilizzato in sede di sottoscrizione, da parte di RONA, degli aumenti di capitale delle due società progetto, senza applicazione di rivalutazioni o incrementi di valore tra la prima e la seconda fase dell'operazione. Tale continuità valutativa è stata ritenuta idonea a ridurre il rischio di attribuzione a RONA di benefici economici non giustificati e di trasferimenti di valore a favore della parte correlata.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre considerato che RONA riveste la qualifica di parte correlata della Società e che l'operazione è stata conseguentemente assoggettata al procedimento previsto dal Regolamento Consob n. 17221/2010 e dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata da EPH. Nell'ambito di tale procedimento, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha verificato, tra l'altro, la congruità delle valorizzazioni utilizzate, la coerenza tra il valore attribuito alle partecipazioni nella prima fase e quello previsto per il successivo conferimento in EPH, la proporzionalità tra gli apporti effettuati e i diritti attribuiti, nonché l'assenza di benefici selettivi o vantaggi ingiustificati in favore di RONA.

All'esito dell'attività istruttoria, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha espresso parere favorevole in ordine alla conformità dell'operazione all'interesse della Società, alla sua convenienza economica e alla correttezza sostanziale e procedurale delle relative condizioni. Il Consiglio di Amministrazione ha condiviso tali valutazioni, ritenendo che l'operazione persegua un concreto interesse industriale della Società, sia coerente con gli obiettivi strategici di sviluppo del Gruppo e presenti un equilibrato rapporto tra rischi e benefici attesi.

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento SPVS sia funzionale e necessaria alla realizzazione dell'acquisizione di SIRE e ARES, risponda all'interesse sociale e risulti giustificata dalla natura del conferimento e dagli obiettivi strategici perseguiti dalla Società, consentendo a EPH di acquisire direttamente il controllo delle due società progetto alle condizioni economiche e secondo i criteri di valorizzazione sopra descritti.

6. AZIONISTI CHE HANNO MANIFESTATO LA DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE, IN PROPORZIONE ALLE QUOTE POSSEDUTE, LE NUOVE AZIONI

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, per le ragioni sopra esposte, ricorrere ad un aumento di capitale riservato (i) ai Creditori, per quanto concerne massime n. 3.934.259 o n. 196.710 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, trattandosi di conferimenti in natura e crediti e (ii) a RONA, per quanto concerne massime n. n. 9.655.172 azioni o n. 482.758 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, escludendo, pertanto, la facoltà dei soci di esercitare il diritto di opzione.

7. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN NATURA E MODALITÀ DI ESECUZIONE

L'Aumento Creditori comporterà l'emissione e l'ammissione a quotazione sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle numero 3.934.259 o numero 196.710 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea

straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, fungibili con le azioni ordinarie EPH già ammesse alla negoziazione sullo stesso mercato regolamentato.

L'Aumento Rona comporterà l'emissione e l'ammissione a quotazione sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle numero 9.655.172 o numero 482.758 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, fungibili con le azioni ordinarie EPH già ammesse alla negoziazione sullo stesso mercato regolamentato.

Le Nuove Azioni saranno pertanto offerte in sottoscrizione nell'ambito di un aumento di capitale sociale riservato (i) ai Creditori, per quanto concerne massime numero 3.934.259 o 196.710 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, e (ii) a Rona, per quanto concerne massime numero 9.655.172 o numero 482.758 Nuove Azioni nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20, senza pubblicazione di un prospetto informativo di offerta al pubblico e/o di quotazione per le azioni di nuova emissione (beneficiando delle esenzioni previste dall'art. 1, par. 4, lett. b), e par. 5, lett. a), del Regolamento (UE) 2017/1129, come successivamente modificato).

In particolare, subordinatamente alla delibera del Consiglio di Amministrazione in sede straordinaria, adottata ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile in virtù della Delega, e compatibilmente con i tempi tecnici necessari, si provvederà a dare esecuzione all'aumento Creditori e/o all'aumento SPVS e alla liberazione degli stessi mediante, rispettivamente, il conferimento dei crediti vantati dai Creditori e/o delle partecipazioni degli studentati.

Ai sensi dell'articolo 2443, ultimo comma, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione di EPH, entro il termine di 30 giorni decorrenti dalla data di esecuzione del conferimento (ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione della rispettiva deliberazione presso il Registro delle Imprese competente), dovrà: (i) svolgere le verifiche di cui agli articoli 2343-quater, primo comma, e 2443, ultimo comma, del Codice Civile, nonché le ulteriori verifiche utili per il rilascio della dichiarazione di cui all'articolo 2343-quater, terzo comma, del Codice Civile, e (ii) procedere al deposito per l'iscrizione presso il Registro delle Imprese competente della dichiarazione di cui al punto (i) che precede. Nel termine sopra indicato uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale della Società, 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 dell'articolo 2343 del Codice Civile.

Le Nuove Azioni verranno emesse e assegnate (i) ai Creditori, per quanto concerne complessivamente massime numero 196.710 Nuove Azioni (scenario post raggruppamento – alternativamente massime numero 3.934.259 Nuove Azioni); e (ii) a Rona per quanto concerne complessive massime numero 482.758 Nuove Azioni (scenario post raggruppamento – alternativamente massime numero 9.655.172 Nuove Azioni) non appena possibile tenuto conto dei tempi tecnici necessari per la loro emissione, in conformità alle tempistiche previste dalla regolamentazione di Borsa Italiana S.p.A. (ai sensi della quale, peraltro, la Società darà apposita comunicazione a Borsa Italiana S.p.A. ai fini dell'ammissione a quotazione delle Nuove Azioni).

Si ricorda comunque che, ai sensi dell'articolo 2343-*quater*, quarto comma, del Codice Civile, le Nuove Azioni saranno, in ogni caso, inalienabili e dovranno restare "depositate" presso la Società fino all'iscrizione presso il Registro delle Imprese competente della dichiarazione di cui all'articolo 2343-*quater*, terzo comma, del Codice Civile, tenuto comunque conto del regime di dematerializzazione delle azioni di EPH.

Il Consiglio di Amministrazione di EPH prevede di poter svolgere le verifiche e le attività sopra illustrate nei minori tempi tecnici possibili una volta perfezionato, il conferimento dei crediti, affinché ogni adempimento relativo a detti conferimenti possa essere eseguito quanto prima.

8. GODIMENTO DELLE NUOVE AZIONI

Le Nuove Azioni avranno godimento regolare e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie EPH già in circolazione; inoltre, le stesse, al pari delle azioni ordinarie EPH già in circolazione, saranno negoziate sull'Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

9. MODIFICAZIONI DELLO STATUTO

Per effetto dell'esercizio della Delega si renderà opportuno modificare l'articolo 5 dello statuto sociale di EPH per dare conto dell'avvenuta assunzione della relativa delibera da parte del Consiglio di Amministrazione.

Viene di seguito riportata l'esposizione a confronto dell'articolo di cui si propone la modifica.

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
5) Capitale sociale e azioni	5) Capitale sociale e azioni
5.1 Il capitale sociale ammonta a euro 2.700.000,00 ed è diviso in n° 112.368.105 azioni senza indicazione del valore nominale (" Azioni ").	<i>Invariato</i>
5.2 In data 28 aprile 2026, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato di: (a) «aumentare il capitale sociale per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) pari a euro 7.500.000,00.= (di cui euro 100.000,00.= - centomila - euro da imputare a capitale sociale ed euro 7.400.000,00 - settemilioniquattrocentomila - da imputare a riserva soprapprezzo), da sottoscrivere entro il 31 (trentuno) maggio 2026 (duemilaventisei) e articolato in due tranche come segue:- per 2.004.238,00 euro mediante conferimento in danaro, di cui:- - euro 250.000,00.= (duecentocinquantomila) mediante imputazione a capitale sociale della riserva di patrimonio netto iscritta a esito e per effetto dei versamenti in conto capitale eseguiti in data 27 (ventisette) febbraio 2026 (duemilaventisei) e 23 (ventitré) marzo 2026 (duemilaventisei) da Rona;- - euro 704.238,00.= (settecentoquattromila duecentotrentotto) mediante compensazione del debito sorto in capo alla Società nei confronti di Rona derivante dalla surrogazione ai sensi dell'articolo 1201 del codice civile a esito e per effetto dell'espromissione e del successivo pagamento da parte di Rona di parte del credito che "Altea SPV S.r.l.", "Intesa Sanpaolo S.p.A." e "Kerdos SPV S.r.l." vantano nei confronti di EPH;- - i restanti euro 1.050.000,00.= (unmilione e cinquantamila) euro da conferirsi da parte di Rona; - per i restanti euro 5.495.762,00.= (cinquemilioni quattrocentonovantacinquemila settecentosessantadue) mediante conferimento in natura, avente a oggetto numero 5.812 (cinquemilaottocentododici) Obbligazioni Terragarda; mediante emissione di complessive 75.000.000 (settantacinquemilioni) nuove azioni ordinarie, di cui 20.042.380 (ventimilioni quarantadue milatrecentootanta) quanto alla tranche ex lettera (a) e 54.957.620 (cinquantaquattromilioni novecentocinquantasettemila seicentoventi) quanto alla tranche ex lettera (b), aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione ante delibera (e sempre destinate all'ammissione alle negoziazioni su Euronext Milan), a un medesimo prezzo di emissione unitario complessivo (inclusivo di soprapprezzo) pari a euro 0,10.= (dieci centesimi), riservato in sottoscrizione a Rona e, perciò, con non spettanza ed esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, prima parte, e quinto comma, del codice civile, fissando termine ai sensi dell'art. 2439, c. 2, c.c. al 30 maggio 2026;»; e (b) «attribuire al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'articolo 2443, secondo comma, del codice civile, da esercitarsi entro il 31 (trentuno) dicembre 2030 (duemilatrenta), ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di soprapprezzo) massimo pari a euro 10.000.000,00.=	<i>Invariato</i>

(diecimilioni), in una o più volte, anche in via scindibile, anche con non spettanza e/o esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, prima parte, e quinto comma, del codice civile e avvalendosi del regime di cui all'articolo 2343-ter del codice civile, da o rire in sottoscrizione a creditori sociali (nel qual caso con liberazione mediante compensazione dei crediti da questi vantati) oppure ad altri soggetti (nel qual caso con liberazione mediante conferimento di asset di varia natura che in allora saranno ritenuti strategici dal Consiglio di Amministrazione), il tutto fissando il Consiglio di Amministrazione discrezionalmente ogni termine degli aumenti del capitale sociale in questione comunque nel rispetto della applicabile disciplina di legge;».	
	In data 21 agosto 2026 il Consiglio di Amministrazione ha esercitato parzialmente la predetta delega, deliberando l'aumento del capitale a pagamento per massimi nominali Euro 985.223,75 (o alternativamente, in caso di raggruppamento azionario nella misura 1:20 985.228,60), mediante emissione di massime n. 13.589.431 azioni (o alternativamente, in caso di raggruppamento azionario nella misura 1:20 679.468 azioni) prive di indicazione del valore nominale, da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2026.
<i>Invariato</i>	<i>Invariato</i>

Le modificazioni allo Statuto sopra evidenziate non comportano alcun diritto di recesso ai sensi delle disposizioni normative, regolamentari e statutarie vigenti.

10. DELIBERAZIONE PROPOSTA AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIO DI EPH

“Il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della delega attribuita allo stesso dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2026, propone di deliberare:

a) Deliberazioni funzionali all'Aumento Creditori

- 1. di aumentare, in esecuzione della medesima delega assembleare, il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo di Euro 285.233,78 o Euro 285.229,5 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 3.934.259 o n. 196.710 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare, da riservare ai creditori individuati dal Consiglio di Amministrazione e indicati nella Relazione Illustrativa predisposta ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile;*
- 2. di stabilire che la sottoscrizione dell'aumento di capitale avvenga mediante compensazione dei crediti certi, liquidi ed esigibili vantati dai rispettivi creditori nei confronti della Società, ai sensi degli articoli 2342, 2343-ter e 2441 del Codice Civile, fino all'importo massimo complessivo di Euro 285.233,78 o 285.229,5 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario, secondo gli importi risultanti dagli accordi di conversione sottoscritti con ciascun creditore;*



3. di stabilire che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia pari ad Euro 0,0725 (o Euro 1,45 in caso di raggruppamento azionario nella misura 1:20) per azione, da imputarsi per intero a titolo di capitale sociale;
4. di stabilire che l'aumento di capitale potrà essere sottoscritto entro il 31 dicembre 2026 e che, decorso tale termine, il capitale sociale resterà aumentato per l'importo corrispondente alle sottoscrizioni eventualmente effettuate ai sensi dell'articolo 2439, secondo comma, del Codice Civile

b) *Deliberazioni funzionali all'Aumento SPVS*

5. di aumentare, in esecuzione della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2026, il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo massimo complessivo pari ad Euro 699.999,97 o 699.999,10 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario, mediante emissione di massime numero 9.655.172 o numero 482.758 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario nel rapporto 1:20 nuove azioni ordinarie EPH Invest S.p.A., prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, da riservare in sottoscrizione a RONA Limited Company S.r.l. ("RONA"), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile (l'"Aumento SPVS");
6. di stabilire che l'Aumento SPVS sia liberato mediante conferimento in natura da parte di RONA delle partecipazioni rappresentative del 60% del capitale sociale di S.I.R.E. S.r.l. ("SIRE") e del 60% del capitale sociale di Alternative Real Estate Solutions S.r.l. ("ARES"), acquisite da RONA in esecuzione della prima fase dell'operazione disciplinata dal Framework Agreement sottoscritto in data 29 luglio 2026 tra EPH Invest S.p.A., RONA, SIRE e ARES, il tutto nel rispetto delle disposizioni applicabili in materia di conferimenti in natura e sulla base della relativa relazione di stima;
7. di stabilire che il valore attribuito alle partecipazioni oggetto di conferimento, ai fini della liberazione dell'Aumento SPVS, sia pari complessivamente ad Euro 780.000,00, di cui Euro 550.000,00 riferibili alla partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di SIRE ed Euro 230.000,00 riferibili alla partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di ARES, di cui Euro 699.999,97 o 699.999,10 nel caso l'Assemblea straordinaria approvi l'operazione di raggruppamento azionario ad aumento di capitale e il restante a sovrapprezzo, fermo restando che il valore del conferimento dovrà risultare supportato dalla relazione di stima predisposta ai sensi della normativa applicabile; tali valori corrispondono a quelli utilizzati per l'acquisizione delle medesime partecipazioni da parte di RONA nella prima fase dell'operazione, senza applicazione di rivalutazioni o incrementi di valore;
8. di stabilire che il prezzo unitario di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento SPVS sia pari ad Euro 0,0725 (o in caso di raggruppamento nella misura 1:20 Euro 1,45) per azione, da imputarsi per intero a capitale sociale, e che il numero definitivo delle nuove azioni da emettere a favore di RONA sia determinato sulla base del valore del conferimento e del predetto prezzo unitario di emissione, nel rispetto delle risultanze della relazione di stima e degli ulteriori adempimenti previsti dalla normativa applicabile;
9. di dare atto che, per effetto del perfezionamento del conferimento e della conseguente esecuzione dell'Aumento SPVS, EPH Invest S.p.A. acquisirà direttamente una partecipazione rappresentativa del 60% del capitale sociale di SIRE e del 60% del capitale sociale di ARES, assumendo il controllo delle predette società ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e procedendo al relativo consolidamento nel perimetro del Gruppo;
10. di dare atto che l'Aumento SPVS costituisce attuazione della seconda fase dell'operazione unitaria disciplinata dal Framework Agreement e che l'esclusione del diritto di opzione è giustificata dalla natura del conferimento e dalla necessità di riservare l'aumento a RONA, quale titolare delle specifiche partecipazioni in SIRE e ARES oggetto di conferimento;
11. di dare atto che RONA riveste la qualifica di parte correlata della Società e che l'operazione è stata qualificata quale operazione con parte correlata di maggiore rilevanza e sottoposta al procedimento previsto dal Regolamento Consob n. 17221/2010 e dalla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società, nell'ambito del quale il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha espresso parere favorevole in ordine all'interesse della Società al compimento dell'operazione, alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni;
12. di stabilire che la sottoscrizione e liberazione dell'Aumento SPVS mediante il conferimento delle partecipazioni sopra indicate avvenga entro il 31 dicembre 2026, subordinatamente all'avveramento o, ove consentito, alla rinuncia delle condizioni sospensive previste dal Framework Agreement e



comunque nel rispetto degli adempimenti e delle verifiche previsti dalla normativa applicabile ai conferimenti in natura;

- 13. di stabilire, ai sensi dell'articolo 2439, secondo comma, del Codice Civile, che, decorso il termine finale di sottoscrizione, il capitale sociale resterà aumentato per l'importo corrispondente alle sottoscrizioni eventualmente intervenute, fermo restando quanto previsto dal Framework Agreement in ordine all'unitarietà e alle condizioni di esecuzione dell'operazione;*
- 14. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e agli amministratori muniti dei necessari poteri, disgiuntamente tra loro e con facoltà di subdelega nei limiti di legge, ogni più ampio potere necessario od opportuno per dare esecuzione all'Aumento SPVS e al conferimento delle partecipazioni in SIRE e ARES, ivi incluso il potere di verificare l'avveramento delle condizioni previste per l'esecuzione dell'operazione, determinare il numero definitivo delle azioni da emettere sulla base del valore del conferimento e del prezzo di emissione deliberato, compiere gli adempimenti previsti dalla disciplina dei conferimenti in natura, apportare alle presenti deliberazioni le modifiche non sostanziali eventualmente richieste dalle competenti Autorità o dal Notaio rogante e provvedere ai conseguenti adempimenti societari, statutari e pubblicitari.*
- 15. di dare mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e agli amministratori muniti dei necessari poteri, disgiuntamente tra loro, di dare esecuzione agli aumenti di capitale sopra deliberati, provvedendo:*
 - a. alla verifica della sussistenza dei presupposti di legge per la compensazione dei crediti conferiti;*
 - b. all'accertamento della certezza, liquidità ed esigibilità dei crediti;*
 - c. agli adempimenti previsti dagli articoli 2343-ter e 2343-quater del Codice Civile;*
 - d. alla sottoscrizione di ogni atto necessario od opportuno al perfezionamento delle operazioni;*
 - e. alla richiesta di ammissione alle negoziazioni delle nuove azioni su Euronext Milan;*
 - f. al deposito presso il Registro delle Imprese della dichiarazione prevista dall'articolo 2343-quater del Codice Civile e dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile.*
 - g. di modificare lo statuto sociale per dare conto dell'avvenuto esercizio parziale della delega attribuita allo stesso dall'Assemblea straordinaria del 28 aprile 2026, inserendo menzione degli aumenti di capitale deliberati;*
 - h. di delegare al Presidente del Consiglio di Amministrazione e a ciascun amministratore munito di poteri, disgiuntamente fra loro, ogni potere per dare esecuzione a ciascun aumento di capitale sopra indicato, in tutto o in parte, nonché per curare le pratiche e formalità necessarie per l'esatta esecuzione di ciascun aumento di capitale, con facoltà di stabilire i termini e le modalità per la sottoscrizione e la liberazione dello stesso e di provvedere, ai sensi dell'art. 2436, ultimo comma, del codice civile, al deposito dello statuto aggiornato, unitamente al deposito dell'attestazione della avvenuta sottoscrizione di ciascun aumento di capitale, ai sensi dell'art. 2444 del codice civile, ovvero della scadenza del termine per la sottoscrizione.*

Milano, 12 agosto 2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente di EPH Invest S.p.A.

Roberto Culicchi

FABRIZIO CAVALCHINI

Dottore Commercialista — Revisore Legale

Residenza: Via Tor Cervara 304/A — 00155 Roma | Sede attività: Via dei Castani, 82 — 00172 Roma

C.F. CVLFR72L11H501I — P.IVA 11808071002

Iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma al n. AA_007943 dall'08/09/2003

Iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 131779 — D.M. 02/03/2004, pubbl. G.U. n. 19 del 09/03/2004

Nota metodologica

La presente relazione è predisposta sulla base della documentazione indicata al par. 4, allo stato disponibile al sottoscritto. L'adozione e la sottoscrizione definitiva restano subordinate al completamento delle verifiche e dei riscontri diretti indicati al par. 9 (acquisizione di dati contabili aggiornati, attestazione degli Amministratori e della Direzione, colloqui con gli organi sociali), secondo la prassi professionale applicabile.

RELAZIONE DI STIMA IN MERITO ALLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI

AI SENSI DELL'ART. 2441 DEL CODICE CIVILE

(Aggiornamento al 30 luglio 2026 — ultimo prezzo ufficiale disponibile: 29 luglio 2026)

Agli Azionisti di
EPH Invest S.p.A.

1. MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

In data 28 aprile 2026, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di EPH Invest S.p.A. ("EPH" o la "Società") ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione una delega ai sensi dell'articolo 2443, secondo comma, del codice civile, da esercitarsi entro il 31 dicembre 2030, ad aumentare il capitale sociale a titolo oneroso per un ammontare complessivo (inclusivo di sovrapprezzo) massimo pari a Euro 10.000.000,00 (diecimilioni), in una o più volte, anche in via scindibile, anche con non spettanza e/o esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, prima parte, e quinto comma, del codice civile, se del caso anche avvalendosi del regime di cui all'articolo 2343-ter del Codice Civile, da offrire in sottoscrizione a creditori sociali (nel qual caso con liberazione mediante compensazione dei crediti da questi vantati) oppure ad altri soggetti (nel qual caso con liberazione mediante conferimento di asset di varia natura che in allora saranno ritenuti strategici dal Consiglio di Amministrazione), il tutto fissando il Consiglio di Amministrazione discrezionalmente ogni termine degli aumenti del capitale sociale in questione comunque nel rispetto della applicabile disciplina di legge (la "Delega").

Il Consiglio di Amministrazione intende ora esercitare parzialmente la Delega, nel rispetto delle indicazioni fornite dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2026, deliberando di aumentare, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del codice civile, il capitale sociale della Società per un importo complessivo di massimi Euro 1.152.633,71 (l'"Aumento di Capitale in Natura").

In relazione al suddetto aumento di capitale, il sottoscritto Fabrizio Cavalcini, Dottore Commercialista e Revisore Legale, è stato incaricato di esprimere un parere sull'adequatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni EPH, determinato in Euro 0,0725 per azione (il "Prezzo di Emissione").

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

2.1 Premessa

Come descritto nella Relazione degli Amministratori del 31 luglio 2026, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare parzialmente la Delega mediante l'Aumento di Capitale in Natura, emettendo complessive massime numero 15.898.396 nuove azioni ordinarie EPH prive di indicazione del valore nominale, pari al 15,2734% delle azioni attualmente in circolazione (n. 104.092.242) e rappresentative di circa il 13,25% del capitale sociale di EPH ad esito dell'eventuale integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale (le "Nuove Azioni"). Si segnala che la Relazione degli Amministratori riferisce la percentuale del 15,2734% al capitale post-esecuzione: la formulazione andrebbe allineata, trattandosi del rapporto sulle azioni ante-aumento.

La decisione di esercitare la Delega è finalizzata all'emissione delle Nuove Azioni da doversi attribuire:

- per quanto concerne massime n. 8.275.863 azioni ("Aumento GGHL"), a Global Growth Holding Limited ("GGHL") nell'ambito degli impegni assunti dalla Società ai sensi del "Settlement Agreement" sottoscritto in data 8 aprile 2026 tra EPH, GGHL e Negma Group Ltd (l'"Accordo GGHL");
- per quanto concerne massime n. 7.622.533 azioni ("Aumento Creditori"), a taluni amministratori, consulenti e in generale creditori e/o società a loro collegate ("Creditori").

Entrambe le tranches saranno deliberate a un prezzo di emissione unitario di Euro 0,0725 per azione, da liberarsi mediante compensazione di crediti certi, liquidi ed esigibili vantati nei confronti della Società. Ai fini della presente relazione si assume che non intervengano, rispetto a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori del 31 luglio 2026, modifiche sostanziali alla struttura dell'Operazione, agli importi ed alle modalità di sottoscrizione; tale circostanza dovrà essere confermata dagli Amministratori e dalla Direzione della Società con apposita attestazione formale.

Si segnala che, secondo quanto riportato nella medesima Relazione degli Amministratori, a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale deliberato il 28 aprile 2026 ed eseguito nel giugno 2026, la Società presenta un patrimonio netto positivo di Euro 2.331.696,22 al 30 giugno 2026 — dato non ancora confermato da una relazione finanziaria certificata — e non versa più, alla data odierna, nella fattispecie di cui agli artt. 2446 e/o 2447 del codice civile.

2.2 Motivi dell'esclusione del diritto di opzione

Secondo la Relazione degli Amministratori, l'esclusione del diritto di opzione risponde al migliore interesse della Società, essendo l'operazione funzionalmente inscindibile dalla conversione dei crediti vantati dai soggetti destinatari dell'aumento: la conversione consente l'estinzione di passività senza esborso di cassa e il corrispondente rafforzamento del patrimonio netto, con benefici che si estendono, con riferimento all'Accordo GGHL, alla definitiva definizione dei rapporti pendenti, alla rinuncia a ulteriori crediti per Euro 815.734 e alla cancellazione integrale dei warrant in circolazione.

3. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, esclusivamente in ordine all'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri utilizzati per la determinazione del Prezzo di Emissione, con particolare riferimento al criterio dell'andamento delle quotazioni di borsa, aggiornato ai dati disponibili alla data della presente relazione e assumendo la media mobile trimestrale (VWAP 3 mesi) quale valore di riferimento primario.

Non è stata effettuata una valutazione economica autonoma della Società, né la presente relazione si esprime sulla fattibilità, sulle motivazioni economiche o strategiche, sulla certezza, liquidità ed esigibilità dei singoli crediti oggetto di conversione, o sui profili di opportunità e convenienza dell'Operazione per gli azionisti, materie che restano di esclusiva competenza degli organi sociali e dell'assemblea.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Ai fini del presente aggiornamento sono stati utilizzati:

- la Relazione degli Amministratori datata 31 luglio 2026 e i relativi allegati;
- la serie storica dei prezzi ufficiali di borsa (VWAP giornaliero) del titolo EPH (ISIN IT0005623845), relativa al periodo dal 2 gennaio 2026 al 29 luglio 2026, comprensiva delle medie ponderate a 3 e 6 mesi;
- [attestazione formale degli Amministratori e della Direzione circa l'assenza di modifiche significative — da acquisire prima della finalizzazione].

5. CRITERI PROPOSTI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, codice civile, nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione il prezzo di emissione delle azioni deve essere 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".

La prassi e la dottrina in materia sono concordi nel ritenere che il riferimento all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre non imponga necessariamente l'utilizzo di una media semestrale, potendosi adottare periodi di osservazione più limitati laddove le circostanze e le caratteristiche del titolo lo giustificano, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente. Nel caso di specie, tenuto conto della marcata volatilità delle quotazioni EPH nel periodo considerato e del trend discendente pronunciato del titolo, si è ritenuto maggiormente rappresentativo assumere quale valore di riferimento primario la media dei prezzi ufficiali (VWAP) degli ultimi tre mesi, riportando comunque, a fini di completezza informativa, anche il dato semestrale e gli altri riferimenti di mercato rilevanti.

Il Consiglio di Amministrazione ha dichiarato, quale proprio criterio, la media dei prezzi ufficiali (VWAP) registrata nei 60 giorni di borsa aperta antecedenti la deliberazione. Si segnala che il sottoscritto ha riscontrato che il valore di Euro 0,0725 è riproducibile in modo pressoché puntuale (scostamento dello 0,6%) applicando tale metodologia con data di riferimento al 22-23 luglio 2026 — riscontro che conferma la genuinità del criterio dichiarato.

6. ANALISI DELL'ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI BORSA — DATI AGGIORNATI AL 30 LUGLIO 2026

Dall'analisi della serie storica dei prezzi ufficiali del titolo EPH, relativa al periodo dal 2 gennaio 2026 al 29 luglio 2026 (145 sedute di negoziazione con dato disponibile), emergono i seguenti elementi:

Riferimento di mercato	Valore (€)	Prezzo Emis. (€)	Premio/(Sconto) %
VWAP 3 mesi — 30/04/2026-29/07/2026 (valore di riferimento)	0,0699	0,0725	+3,72%

VWAP 6 mesi — 30/01/2026-29/07/2026	0,0815	0,0725	-11,04%
Ultimo prezzo disponibile (29/07/2026)	0,0494	0,0725	+46,76%
Massimo del periodo (12/01/2026)	0,1656	0,0725	-56,22%
Minimo del periodo (23/07/2026)	0,0448	0,0725	+61,83%

Il valore di riferimento primario assunto ai fini della presente relazione è il VWAP a 3 mesi, pari a Euro 0,0699 (periodo 30 aprile 2026 – 29 luglio 2026). Rispetto a tale valore, il Prezzo di Emissione di Euro 0,0725 presenta un premio pari a circa il 3,7%. Un riscontro di plausibilità condotto tramite media aritmetica semplice dei prezzi giornalieri sullo stesso orizzonte conduce a un valore sostanzialmente allineato (Euro 0,0706), a conferma della tenuta del dato; il sottoscritto non ha tuttavia avuto accesso ai volumi di scambio sottostanti al calcolo VWAP e non ha pertanto potuto ricostruire in modo indipendente la ponderazione originaria.

Assumendo il riferimento semestrale (VWAP 6 mesi pari a Euro 0,0815), il Prezzo di Emissione risulta invece a sconto, per circa l'11%. Tale circostanza riflette il trend discendente pronunciato del titolo nel periodo esaminato — da un massimo di Euro 0,1656 (12 gennaio 2026) a un minimo di Euro 0,0448 (23 luglio 2026), con un ultimo prezzo disponibile di Euro 0,0494 (29 luglio 2026), rispetto al quale il Prezzo di Emissione riflette un premio di circa il 47% — ed è coerente con la scelta, motivata al precedente paragrafo 5, di privilegiare orizzonti di osservazione più recenti quale migliore approssimazione del valore corrente del titolo.

Rispetto al patrimonio netto per azione — calcolabile in via approssimativa in Euro 0,0224, sulla base del patrimonio netto non certificato di Euro 2.331.696,22 al 30 giugno 2026 e delle n. 104.092.242 azioni in circolazione — il Prezzo di Emissione riflette un premio di circa il 224%, elemento che, se confermato dai dati contabili definitivi, depone a favore del rispetto del criterio del "valore del patrimonio netto" richiamato in via principale dall'art. 2441, sesto comma, codice civile.

7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento dell'incarico, il sottoscritto ha:

- effettuato una lettura critica della Relazione degli Amministratori del 31 luglio 2026;
- acquisito ed elaborato la serie storica dei prezzi ufficiali del titolo EPH per il periodo dal 2 gennaio al 29 luglio 2026, verificando la coerenza interna dei dati e ricalcolando, a fini di riscontro, le medie a 3 e 6 mesi nonché il VWAP a 60 giorni di borsa su diverse date di riferimento;
- assunto il VWAP a 3 mesi quale valore di riferimento primario, in luogo della media semestrale, motivando tale scelta alla luce della volatilità del titolo nel periodo;
- confrontato il Prezzo di Emissione con i valori di VWAP a 3 e 6 mesi, con l'ultimo prezzo disponibile, con i valori massimo e minimo del periodo e con il patrimonio netto per azione;
- verificato la coerenza tra gli importi, il numero di azioni e il prezzo unitario indicati nella Relazione degli Amministratori ($8.275.863 + 7.622.533 = 15.898.396$ azioni; $15.898.396 \times 0,0725 =$ Euro 1.152.633,71): riscontro positivo;
- valutato la coerenza logica e la non contraddittorietà dei criteri e delle motivazioni esposti nella Relazione degli Amministratori.

8. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI CRITERI

In via preliminare si ricorda che oggetto della presente relazione è l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei criteri adottati per la determinazione del Prezzo di Emissione, e non un giudizio di convenienza economica dell'Operazione.

Assumendo quale valore di riferimento il VWAP a 3 mesi (Euro 0,0699), il Prezzo di Emissione di Euro 0,0725 risulta a premio per circa il 3,7%: un prezzo sostanzialmente allineato, e lievemente superiore, alle quotazioni recenti del titolo. Tale circostanza, a giudizio del sottoscritto, depone nel senso della ragionevolezza e non arbitrarietà del Prezzo di Emissione sotto il profilo della tutela degli azionisti esclusi dal diritto di opzione: un prezzo non inferiore ai corsi di mercato recenti non trasferisce valore dai soci esistenti ai sottoscrittori oltre l'effetto quantitativo fisiologico del maggior numero di azioni in circolazione. Il riscontro di riproducibilità del prezzo mediante il criterio VWAP a 60 giorni di borsa dichiarato dal Consiglio (scostamento dello 0,6%, cfr. par. 5) rafforza ulteriormente tale conclusione.

Lo sconto di circa l'11% rispetto al VWAP semestrale non altera il giudizio: esso riflette il mercato trend discendente del titolo nel periodo, che rende la media semestrale una rappresentazione datata del valore corrente — motivo stesso per cui, come consentito da prassi e dottrina, si è privilegiato l'orizzonte trimestrale. Rileva altresì il premio molto ampio (circa il 224%) rispetto al patrimonio netto per azione, parametro richiamato in via principale dall'art. 2441, sesto comma, codice civile, nonché la natura dell'operazione — conversione di crediti e non raccolta di capitale sul mercato — il cui beneficio per la Società comprende l'estinzione di passività fino a Euro 1.152.633,71 senza esborso di cassa, la rinuncia a ulteriori crediti per Euro 815.734 e la cancellazione dei warrant, con corrispondente miglioramento della struttura patrimoniale e finanziaria.

Il sottoscritto non ha rilevato, sulla base dei dati di mercato esaminati, elementi che smentiscano la ragionevolezza del criterio delle quotazioni di borsa adottato; resta tuttavia necessario, ai fini della finalizzazione della relazione, il riscontro degli elementi indicati al successivo paragrafo 9.

9. LIMITI SPECIFICI E ASPETTI DI RILIEVO

- il presente aggiornamento si basa esclusivamente sulla serie storica dei prezzi ufficiali fornita e sulla Relazione degli Amministratori del 31 luglio 2026; non è stata ottenuta l'attestazione degli Amministratori e della Direzione circa l'assenza di fatti sopravvenuti rilevanti, elemento essenziale per la finalizzazione della relazione;
- il patrimonio netto di Euro 2.331.696,22 al 30 giugno 2026 non è confermato da una relazione finanziaria certificata; il confronto con il patrimonio netto per azione di cui al par. 6 ha pertanto carattere provvisorio;
- il sottoscritto non ha avuto accesso ai volumi di scambio sottostanti al calcolo del VWAP e ha effettuato riscontri di plausibilità tramite media aritmetica semplice dei prezzi giornalieri; non è nota la data di riferimento esatta utilizzata dal Consiglio per il calcolo del VWAP a 60 giorni di borsa;
- non è stata verificata la certezza, liquidità ed esigibilità dei singoli crediti oggetto di conversione, né la relativa documentazione contrattuale;
- tra i beneficiari del tranche Creditori figurano, secondo la Relazione degli Amministratori, componenti dell'attuale Consiglio di Amministrazione e una società a taluni di essi riconducibile; si raccomanda che la Società verifichi e documenti, prima dell'adozione della relazione definitiva, l'applicazione della procedura in materia di operazioni con parti correlate o interessi degli

amministratori (art. 2391 c.c.) a tale componente dell'operazione, analogamente a quanto avvenuto per il tranche GGHL;

- l'adozione del VWAP a 3 mesi quale valore di riferimento primario, in luogo della media semestrale indicata in via generale dall'art. 2441, sesto comma, codice civile, per quanto ammessa da prassi e dottrina in presenza di adeguata motivazione, riduce la numerosità delle osservazioni sottostanti e può risultare maggiormente sensibile a movimenti di prezzo di breve periodo;
- le valutazioni basate sui corsi di borsa restano per loro natura soggette alla volatilità dei mercati finanziari; il titolo EPH ha mostrato, nel periodo esaminato, oscillazioni ampie (da un massimo di Euro 0,1656 a un minimo di Euro 0,0448);
- esula dall'oggetto della presente relazione ogni considerazione in merito alla fattibilità, alla tempistica e alle motivazioni economico-strategiche dell'Operazione, così come ogni valutazione di convenienza per gli azionisti;
- l'esecuzione dell'Operazione comporta, in caso di integrale sottoscrizione, un effetto diluitivo sulle partecipazioni degli attuali azionisti pari a circa il 13,25% (n. 15.898.396 Nuove Azioni su n. 119.990.638 azioni complessive post-aumento); le nuove azioni corrispondono al 15,2734% delle azioni attualmente in circolazione.

10. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata — con particolare riferimento alla serie storica dei prezzi ufficiali del titolo EPH aggiornata al 29 luglio 2026 e assumendo il VWAP a 3 mesi quale valore di riferimento primario — e fermi restando i limiti evidenziati al paragrafo 9, non sono emersi, nell'ambito del presente aggiornamento, elementi tali da far ritenere che il Prezzo di Emissione di Euro 0,0725 non sia congruo sotto il profilo del criterio dell'andamento delle quotazioni di borsa di cui all'art. 2441, sesto comma, codice civile: il medesimo risulta a premio rispetto al VWAP trimestrale assunto quale riferimento primario (+3,7%), all'ultimo prezzo disponibile (+47% circa) e al patrimonio netto per azione (+224% circa, su dati non certificati), è riproducibile in modo pressoché puntuale mediante il criterio VWAP a 60 giorni di borsa dichiarato dal Consiglio di Amministrazione, e lo sconto rispetto alla media semestrale trova adeguata giustificazione nel trend discendente del titolo e nella scelta motivata di orizzonti di osservazione più recenti.

Tale conclusione preliminare è condizionata al riscontro, da parte del sottoscritto, degli elementi indicati al paragrafo 9 — in particolare l'attestazione degli Amministratori sull'assenza di fatti sopravvenuti rilevanti, la conferma dei dati patrimoniali al 30 giugno 2026 e la verifica documentale relativa alla componente dell'operazione destinata a esponenti aziendali — prima dell'adozione e sottoscrizione della relazione definitiva.

Roma, 30 luglio 2026

Fabrizio Cavalcini

Dottore Commercialista — Revisore Legale (n. iscrizione Registro Revisori 131779)

