



Shape the future
with confidence



Equita Group S.p.A.

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'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma, del D. Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni



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

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



**Shape the future
with confidence**

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'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, E SESTO COMMA DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 158, PRIMO COMMA, DEL D.LGS. N. 58/1998 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI

Agli Azionisti di Equita Group S.p.A.

1. Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Nell'ambito della più ampia operazione straordinaria ("Operazione Xenon"), comunicata al mercato in data 18 marzo 2026, che riguarda l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Xenon AIFM S.A. ("Xenon AIFM") e di Xenon GP S.à r.l. ("Xenon GP"), è previsto che una quota parte del corrispettivo dovuto da Equita Group S.p.A. ("Equita" o "Società") sia regolata mediante un aumento di capitale a pagamento riservato, comprensivo di sovrapprezzo, per un importo complessivo pari a Euro 34.999.876,20 ("Aumento di Capitale"), da liberarsi mediante conferimento in natura di n. 77.213 azioni rappresentative del capitale di Xenon AIFM.

In tale contesto, è stata convocata, per il 28 luglio 2026 e in sede straordinaria, l'Assemblea di Equita al fine di deliberare in merito ad una proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento, da liberarsi mediante conferimento in natura, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile.

In data 22 giugno 2026, il Consiglio di Amministrazione ha approvato la relazione illustrativa ("Relazione degli Amministratori" o "Relazione") predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile. La Relazione degli Amministratori illustra i termini, le motivazioni, nonché le modalità di determinazione del prezzo di emissione ("Prezzo di Emissione") delle nuove azioni ("Nuove Azioni") da liberarsi a servizio dell'Aumento di Capitale.

Nel contesto sopra delineato, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni ("TUIF"), il presente parere avente ad oggetto l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà nelle circostanze, dei criteri adottati ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni ("Parere di Congruità").

2. Sintesi dell'operazione

Sulla base di quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori, l'Aumento di Capitale si inserisce nel più ampio contesto dell'Operazione Xenon, operazione strategica finalizzata al rafforzamento del posizionamento del Gruppo Equita nel settore dell'*asset management*, e in particolare nel segmento della gestione di fondi di *private equity*.



Shape the future
with confidence



In tale ambito, in data 18 marzo 2026 Equita ha sottoscritto con i soci venditori ("Soci Xenon") di Xenon AIFM e Xenon GP, accordi vincolanti ("Accordi Vincolanti") aventi ad oggetto l'acquisizione:

- (i) del 100% del capitale sociale di Xenon AIFM e Xenon GP;
- (ii) del 20% delle azioni di classe B ("Azioni di Classe B") dei fondi di investimento alternativi ("FIA") di Xenon AIFM attualmente in fase di investimento, aventi diritto al *carried interest*;
- (iii) del diritto a sottoscrivere il 20% delle azioni di classe B dei FIA che verranno raccolti in futuro da Xenon AIFM, alle stesse condizioni applicate al management di Xenon AIFM.

Gli Accordi Vincolanti prevedono che il perfezionamento dell'Operazione Xenon, compreso anche l'Aumento di Capitale, sia realizzabile solo all'avverarsi di alcune condizioni sospensive, tra cui l'ottenimento di tutte le necessarie autorizzazioni da parte di Banca d'Italia, della *Commission de Surveillance du Secteur Financier* lussemburghese (CSSF) e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM).

Solo all'avverarsi delle condizioni sospensive sarà dovuto da Equita il corrispettivo complessivo dell'Operazione Xenon definito dalle parti in Euro 70 milioni e composto da:

- (a) una componente in denaro, pari a Euro 35.000.123,80, di cui (i) euro 33.000.123,80 per l'acquisto del 100% del capitale sociale di Xenon GP e di n. 72.787 azioni rappresentative del 48,5% circa del capitale sociale di Xenon AIFM e (ii) Euro 2.000.000 per l'acquisto delle Azioni di Classe B e del diritto a sottoscrivere il 20% delle azioni di classe B dei FIA che verranno raccolti in futuro da Xenon AIFM;
- (b) una componente in azioni Equita, rappresentata dall'Aumento di Capitale, pari a Euro 34.999.876,20, da liberarsi mediante conferimento in natura di n. 77.213 azioni rappresentative del 51,5% circa del capitale di Xenon AIFM da parte dei Soci Xenon.

Come riportato dagli Amministratori nella Relazione, il perfezionamento dell'Aumento di Capitale si pone, pertanto, come elemento essenziale per l'esecuzione dell'Operazione Xenon, in quanto consentirebbe alla Società di regolare una parte del corrispettivo dovuto ai Soci Xenon attraverso l'emissione delle Nuove Azioni.

In particolare, è previsto che i Soci Xenon sottoscrivano integralmente l'Aumento di Capitale e che la liberazione dello stesso avvenga mediante il conferimento in natura di n. 77.213 azioni rappresentative del capitale di Xenon AIFM, corrispondenti alla partecipazione residua non acquistata per cassa. A fronte di tale conferimento, la Società emetterà a favore dei conferenti n. 6.008.253 Nuove Azioni, aventi godimento regolare, fatta eccezione per la distribuzione di dividendi e di eventuali altre riserve deliberati ed effettuati o da effettuarsi nel corso del 2026.

La Relazione riporta come l'Operazione Xenon si ponga quale obiettivo l'ampliamento e la diversificazione delle fonti di ricavo del Gruppo Equita connesse all'attività di *asset management* nel segmento del *private equity*, mediante l'inclusione nel perimetro del Gruppo Equita di un intermediario specializzato nella gestione di FIA di *private equity* operativo in un mercato rilevante per l'industria dei fondi alternativi. Tale impostazione è coerente con un approccio di sviluppo che, accanto alla crescita organica, contempla iniziative di investimento industriale mirate a rafforzare specifici segmenti di attività e a sostenere una base ricavi più stabile e ricorrente.



Shape the future
with confidence

3. Natura e portata del presente Parere di Congruità

Il presente Parere di Congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione con riferimento alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni nell'ambito del previsto Aumento di Capitale.

Più precisamente, il presente parere indica il criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio, nonché sulla sua corretta applicazione.

Nell'esaminare la metodologia adottata dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

Ai sensi del nostro incarico, non è altresì oggetto del presente Parere di Congruità alcuna considerazione in merito alle valutazioni svolte dagli Amministratori su Xenon AIFM e Xenon GP, ovvero sulle Azioni di Classe B e sul diritto a sottoscrivere il 20% delle azioni di classe B dei FIA che verranno raccolti in futuro da Xenon AIFM, nell'ambito della complessiva Operazione Xenon. La responsabilità in merito a tali valutazioni rimane pertanto in capo agli Amministratori, nonché al perito nominato ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile, per quanto di rispettiva competenza.

Le conclusioni esposte nel presente Parere di Congruità sono basate sul complesso delle indicazioni e considerazioni in esso contenute. Pertanto, nessuna parte del presente documento potrà essere considerata, o comunque utilizzata, disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

4. Documentazione utilizzata

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

- i) la Relazione degli Amministratori del 22 giugno 2026 in merito all'Aumento di Capitale;
- ii) lo Statuto Sociale vigente della Società;
- iii) la documentazione di dettaglio predisposta dagli Amministratori e relativa all'approccio valutativo adottato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale;
- iv) i bilanci di esercizio e consolidato di Equita al 31 dicembre 2025, da noi assoggettati a revisione contabile;
- v) il resoconto intermedio di gestione consolidato del Gruppo Equita al 31 marzo 2026;
- vi) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Equita nell'orizzonte temporale considerato dagli Amministratori, nonché su altri orizzonti temporali, ed altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;



Shape the future
with confidence



- vii) gli accordi sottoscritti tra Equita e i Soci Xenon in data 18 marzo 2026;
- viii) la relazione di stima predisposta da PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l. ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile in merito alle azioni Xenon AIFM oggetto di conferimento datata 18 giugno 2026.

Abbiamo altresì utilizzato ulteriori elementi e dati di mercato, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini del presente Parere di Congruità.

Abbiamo inoltre richiesto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società ("Lettera di Attestazione"), che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Equita alla data del presente Parere di Congruità, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sull'approccio metodologico adottato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

5. Metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nel caso di specie, il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni è stato determinato dagli Amministratori mediante il metodo delle quotazioni di borsa, coerentemente con quanto disposto dall'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile ai sensi del quale la determinazione del prezzo delle azioni emesse a servizio di un aumento di capitale sociale con esclusione (o limitazione) del diritto di opzione (come è l'Aumento di Capitale) deve essere fatta *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre"*.

Come riportato nella Relazione, è stata presa a riferimento la data di rilevazione del 2 marzo 2026 in considerazione delle tempistiche di approvazione dell'Operazione Xenon. Tale Operazione è stata, infatti, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Equita in data 12 marzo 2026 e la sottoscrizione del relativo contratto è avvenuta in data 18 marzo 2026. Pertanto, in sede negoziale con i Soci Xenon, è stato determinato il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni sulla base di un periodo di osservazione, da parte del Consiglio di Amministrazione medesimo, dell'andamento delle azioni Equita anteriore alla data di approvazione dell'Operazione Xenon (ossia, nel semestre intercorrente tra il 3 settembre 2025 e il 2 marzo 2026 inclusi).

Gli Amministratori, al fine di neutralizzare eventuali impatti sull'andamento del titolo derivanti dall'Operazione Xenon stessa, hanno ritenuto opportuno non considerare per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni un periodo di osservazione posteriore all'annuncio al mercato dell'Operazione Xenon.

6. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori nell'ambito dell'individuazione del criterio per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni.



Shape the future
with confidence

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di amministrazione

Gli Amministratori, sulla base del metodo di valutazione esplicitato nel precedente paragrafo "5. Metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni" hanno determinato il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni pari a Euro 5,8253, in funzione della media aritmetica del prezzo ufficiale¹ (il "Prezzo Ufficiale" o "VWAP") giornaliero delle azioni Equita osservato in ciascun giorno di negoziazione² (esclusi eventuali giorni di interruzione³) nel semestre intercorrente tra il 3 settembre 2025 e il 2 marzo 2026.

Il Prezzo di Emissione è previsto essere fisso e imm modificabile. Nell'ambito dell'applicazione della citata metodologia, gli Amministratori hanno svolto analisi in merito alla *performance* e alla liquidità delle azioni ordinarie della società quotate sul segmento STAR del mercato Euronext Milan. Inoltre, gli Amministratori hanno osservato la media aritmetica del Prezzo Ufficiale nel mese e nel trimestre precedenti e successivi alla data del 2 marzo 2026, nonché nel semestre precedente la data di approvazione della Relazione, pervenendo a risultanze sostanzialmente coerenti con il Prezzo di Emissione.

	Euro
Media prezzi ufficiale nel trimestre antecedente il 2 marzo 2026 (incluso)	6,0709
Media prezzi ufficiale nel mese antecedente il 2 marzo 2026 (incluso)	5,9354
Media prezzi ufficiale nel mese successivo il 2 marzo 2026 (incluso)	5,5274
Media prezzi ufficiale nel trimestre successivo il 2 marzo 2026 (incluso)	5,7350
Media prezzi ufficiale nel semestre antecedente il 22 giugno 2026 (escluso)	5,8681

8. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, tenuto conto della natura dello stesso e sulla base della "Documentazione utilizzata" indicata al precedente paragrafo 4, abbiamo:

- i) svolto una lettura critica della Relazione, già trasmessaci in bozza nei giorni precedenti alla sua formale approvazione da parte degli Amministratori avvenuta in data 22 giugno 2026;
- ii) esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto Sociale vigente della Società;
- iii) esaminato i bilanci individuale e consolidato di Equita 31 dicembre 2025, da noi assoggettati revisione contabile;

¹ Prezzo ufficiale: prezzo medio ponderato di tutti gli scambi avvenuti su un dato mercato durante la seduta.

² Giorno di negoziazione: indica qualsiasi giorno in cui il mercato Euronext STAR Milan è aperto per la negoziazione delle azioni Equita (indipendentemente da eventuali chiusure anticipate non programmate).

³ Giorni di interruzione: indica i giorni di negoziazione in cui (i) la negoziazione delle azioni Equita è sospesa per qualsiasi motivo (in tutto o in parte) durante l'orario normale, oppure (ii) il mercato Euronext STAR Milan non apre per le negoziazioni durante la sua sessione normale o chiude prima dell'orario di chiusura previsto, oppure (iii) non viene pubblicato alcun VWAP giornaliero per le azioni Equita.



**Shape the future
with confidence**

- iv) esaminato la situazione economico-patrimoniale consolidata del Gruppo Equita al 31 marzo 2026;
 - v) esaminato, sulla base di discussioni con la Direzione della Società, gli eventi significativi avvenuti successivamente al 31 marzo 2026 fino alla data del presente parere;
 - vi) esaminato, per le sole finalità conoscitive dell'Operazione Xenon nel suo complesso, la relazione di stima, emessa ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile relativa al valore delle azioni Xenon AIFM oggetto di conferimento;
 - vii) esaminato, sulla base di discussioni con la Direzione della Società, il lavoro svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del Prezzo di Emissione, con l'obiettivo di riscontrarne, nelle circostanze, il contenuto ragionevole, motivato e non arbitrario;
 - viii) considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni;
 - ix) riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni degli Amministratori riguardanti il criterio valutativo individuato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione;
 - x) effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni di Equita in diversi orizzonti temporali precedenti la data della Relazione degli Amministratori e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, la copertura da parte degli analisti di mercato, caratteristiche del flottante, i volumi negoziati in relazione al flottante, la volatilità del titolo, e il *bid-ask spread*;
 - xi) svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Equita in diversi orizzonti temporali precedenti la data della Relazione degli Amministratori prendendo a riferimento sia medie aritmetiche che medie ponderate per i volumi dei prezzi ufficiali e di riferimento;
 - xii) verificato la coerenza della metodologia prescelta rispetto a quanto osservabile sul mercato, in circostanze simili, in occasione di recenti operazioni di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione in applicazione dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma, del Codice Civile;
 - xiii) riscontrato la corretta applicazione del criterio prescelto dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni;
 - xiv) esaminato il contenuto della Lettera di Attestazione ottenuta dalla Direzione di Equita a conferma delle informazioni fornite nel corso del lavoro e sul loro aggiornamento.
9. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni

La Relazione dagli Amministratori predisposta per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti e il processo logico seguito ai fini dell'individuazione del criterio per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni, al servizio del suddetto Aumento di Capitale.



Shape the future
with confidence



Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'Operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione, nonché sulla sua corretta applicazione:

- i) ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*. Con riferimento all'espressione *"valore del patrimonio netto"*, la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società emittente;
- ii) come illustrato nella Relazione degli Amministratori, il Prezzo di Emissione è stato determinato sulla base della negoziazione coi Soci Xenon nell'ambito dell'Operazione Xenon. In particolare, il Prezzo di Emissione è stato determinato come la media aritmetica del Prezzo Ufficiale delle azioni della Società nel semestre intercorrente tra il 3 settembre 2025 e il 2 marzo 2026 inclusi;
- iii) il riferimento alle quotazioni di Borsa adottato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con la prassi professionale. Le quotazioni di borsa rappresentano infatti un riferimento valutativo rilevante in presenza di titoli quotati su mercati regolamentati. Le quotazioni esprimono, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e, conseguentemente, forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società;
- iv) come ampiamente riconosciuto dalla dottrina e dalla prassi professionale, i corsi di borsa costituiscono un punto di riferimento più o meno significativo in funzione delle specifiche caratteristiche del titolo. In mercati finanziari efficienti, i prezzi che si vengono a formare per azioni dotate di un buon grado di liquidità e di un ampio flottante tendono a riflettere il valore economico attribuibile tempo per tempo alla società;
- v) gli Amministratori, anche sulla base di quanto negozialmente definito, hanno determinato il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni sulla base della quotazione media delle azioni Equita osservata lungo un orizzonte temporale semestrale. Tale orizzonte temporale è stato motivato dagli Amministratori sulla base delle specifiche disposizioni normative, nonché delle analisi svolte dagli stessi in relazione alla *performance* e alla liquidità del titolo Equita;
- vi) inoltre, sulla base delle nostre autonome analisi svolte, il riferimento ad una media basata su intervallo temporale pari a sei mesi ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione appare nelle specifiche circostanze ragionevole, tenuto conto della specifica liquidità e volatilità del titolo Equita anche rispetto a quanto osservabile sul mercato il mercato Euronext STAR Milan, nonché coerente con il valore puntuale alla data di osservazione;
- vii) la scelta degli Amministratori di posizionarsi, al fine di calcolare il prezzo di emissione, in prossimità della stipula dell'accordo risulta coerente con la necessità di una definizione puntuale del Prezzo di Emissione in sede di finalizzazione degli accordi contrattuali con i Soci Xenon, nonché con la prassi in quanto consente di tenere conto di quotazioni non influenzate dall'annuncio dell'operazione stessa al mercato;



Shape the future
with confidence

viii) nell'ambito delle nostre analisi, facendo riferimento alla medesima data di osservazione adottata dagli Amministratori, abbiamo provveduto a rilevare le quotazioni medie delle azioni Equita anche su orizzonti temporali differenti rispetto a quanto determinato dagli Amministratori, osservando un sostanziale allineamento del Prezzo di Emissione rispetto al prezzo ufficiale alla data di osservazione, nonché ambiti di variabilità sostanzialmente coerenti con quanto mediamente osservabile sul mercato:

	Euro	Delta rispetto a Prezzo di Emissione
Prezzo ufficiale 2 marzo 2026	5,8239	(0,0%)
Media a 1 mese	5,9354	1,9%
Media a 3 mesi	6,0709	4,2%
Media a 6 mesi	5,8253	-
Media a 9 mesi	5,4080	(7,2%)
Media a 12 mesi	5,1377	(11,8%)

- ix) Il Consiglio di Amministrazione non ha applicato, nelle circostanze, metodologie di controllo rispetto al metodo delle quotazioni di borsa. Tale decisione degli Amministratori appare coerente con quanto riscontrabile dalla prassi in operazioni similari;
- x) le analisi di sensitività da noi elaborate per valutare il possibile impatto di variazioni nelle differenti ipotesi e nei diversi orizzonti temporali, nell'ambito del metodo di valutazione adottato delle quotazioni di borsa, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori.

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

10. Limiti specifici, difficoltà di valutazione e altri aspetti di rilievo incontrati dal revisore nell'espletamento del presente incarico

- i) In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:
- con riferimento alla determinazione del Prezzo di Emissione, gli Amministratori hanno fatto riferimento al metodo delle quotazioni di borsa. Tale metodologia, per sua stessa natura, è soggetta all'andamento proprio dei mercati finanziari. A influenzare l'andamento dei titoli possono intervenire variabili specifiche della società emittente, nonché fattori di carattere generale legati al settore di riferimento e al contesto macroeconomico. I risultati derivanti da tale metodologia dipendono pertanto dalla specifica data di osservazione adottata e dall'orizzonte temporale preso quale riferimento;
 - il presente Parere di Congruità viene emesso in un momento di forti tensioni internazionali - la cui evoluzione non è a oggi non prevedibile - e non sono di conseguenza stimabili le ripercussioni di natura economica, finanziaria, politica e sociale che potrebbero avere un impatto e modificare, anche in modo significativo, i dati osservati dagli Amministratori ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione;



Shape the future
with confidence

- come precedentemente riportato, nella determinazione del Prezzo di Emissione, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse dal metodo delle quotazioni di borsa.
- ii) Si richiama inoltre l'attenzione dei destinatari del presente Parere di Congruità sui seguenti aspetti di rilievo:
 - come anticipato, l'Aumento di Capitale si inserisce nell'ambito della complessiva Operazione Xenon. Oggetto del presente Parere di Congruità sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale;
 - esula dalla nostra attività ogni considerazione circa la convenienza strategica, economica e finanziaria dell'Operazione Xenon e circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'Operazione Xenon, ai relativi adempimenti normativi e regolamentati, alla tempistica e all'esecuzione della stessa;
 - esula inoltre dalla nostra attività ogni considerazione in merito al valore delle azioni oggetto di acquisizione in denaro da parte della Società, nonché delle azioni oggetto di conferimento, queste ultime oggetto della perizia di stima redatta ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lettera b), del Codice Civile.

11. Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopraindicate, 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 il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori sia adeguato in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione, pari a Euro 5,8253 per azione, delle Nuove Azioni Equita, da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Milano, 1° luglio 2026

EY S.p.A.



Stefano Cattaneo
(Revisore Legale)