



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Curtatone, 3
 00185 ROMA RM
 Telefono +39 06 80961.1
 Email it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della Società di Revisione sulla corrispondenza al valore di mercato del prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile

Al Consiglio di Amministrazione di
 Avio S.p.A.

1 Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 23 ottobre 2025 di Avio S.p.A. ("Avio" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Delega"), abbiamo ricevuto dalla Società la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione riguardante la proposta di aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Relazione Illustrativa"), datata 8 luglio 2026, che illustra e motiva la suddetta operazione.

In relazione a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha esercitato, in data odierna, la Delega in due *tranche*:

- (i) per un ammontare nominale massimo pari a circa il 7% del capitale sociale preesistente di Avio alla data odierna, deliberando di aumentare il capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., per un importo massimo di €109.393.951,20 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime numero 3.275.268 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di Avio in circolazione alla data di emissione, da riservare in sottoscrizione a Vantage HYP (Luxembourg) S.à r.l. ("Investitore"), società controllata indirettamente da alcuni fondi gestiti e/o per i quali Advent International, L.P. fornisce consulenza, ad un prezzo di emissione per ciascuna azione pari a €33,40 e da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2026 (l'"Aumento di Capitale Riservato");
- (ii) per un ammontare nominale massimo pari a circa il 3% del capitale sociale preesistente di Avio alla data odierna, deliberando di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., per un importo massimo pari a €46.883.112,40 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 1.403.686 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e medesime caratteristiche delle azioni ordinarie di Avio in circolazione alla data di emissione, da riservare al servizio di piani di incentivazione basati su warrant e stock option rivolti ad amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e altre figure manageriali di Avio secondo



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

termini e condizioni, rispettivamente, di appositi regolamenti – esistenti e/o futuri - approvati dagli organi sociali competenti, ad un prezzo di emissione per ciascuna azione pari a €33,40 e da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2031 (l'“Aumento di Capitale MIP”).

Alla data della presente relazione il capitale sociale di Avio è pari a €158.506.882,70 suddiviso in complessive n. 46.789.543 azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Le azioni Avio da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, sommate a quelle già in circolazione, determineranno l'incremento a n. 50.064.811 del totale delle azioni emesse dalla Società. Tali azioni saranno azioni ordinarie di Avio e avranno godimento regolare; esse dovranno essere integralmente liberate al momento della loro sottoscrizione al prezzo per azione determinato secondo i criteri specificati nella Relazione Illustrativa.

Le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato sono riservate in sottoscrizione esclusivamente all'Investitore e saranno ammesse automaticamente alla negoziazione sul mercato regolamentato Euronext Milan, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle altre azioni ordinarie di Avio in circolazione, senza necessità di pubblicare un prospetto informativo di offerta al pubblico e/o di ammissione a negoziazione in virtù delle esenzioni previste dall'art. 1, commi 4, lett. b), e 5, lett. a), del Regolamento (UE) 2017/1129.

Come riportato nella Relazione Illustrativa, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, lo stesso determinerebbe un incremento del patrimonio netto pari a €109.393.951,20, cui dovranno essere sottratti i costi relativi all'operazione.

L'eventuale integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato, secondo quanto illustrato nella Relazione Illustrativa, comporterà per gli attuali azionisti della Società un effetto diluitivo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società, pari al 6,54%.

Le azioni Avio da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale MIP, sommate a quelle già in circolazione, determineranno l'incremento del totale delle azioni emesse dalla Società a n. 48.193.229. Tali azioni saranno azioni ordinarie di Avio e avranno godimento regolare; esse dovranno essere integralmente liberate al momento della loro sottoscrizione al prezzo per azione determinato secondo i criteri specificati nella Relazione Illustrativa.

Le azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale MIP sono riservate in sottoscrizione ad amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e altre figure manageriali di Avio, e saranno ammesse automaticamente alla negoziazione sul mercato regolamentato Euronext Milan, segmento STAR, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al pari delle altre azioni ordinarie di Avio in circolazione, senza necessità di pubblicare un prospetto informativo di offerta al pubblico e/o di ammissione a negoziazione in virtù delle esenzioni previste dall'art. 1, commi 4, lett. b), e 5, lett. a), del Regolamento (UE) 2017/1129.

Come riportato nella Relazione Illustrativa, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale MIP, lo stesso determinerebbe un incremento del patrimonio netto pari a €46.883.112,40, cui dovranno essere sottratti i costi relativi all'operazione.

L'eventuale integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale MIP comporterà per gli attuali azionisti della Società un effetto diluitivo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società, pari al 2,91%.

Sulla base di quanto su descritto, le azioni Avio da emettere complessivamente rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato e dall'Aumento di Capitale MIP, sommate a quelle già in circolazione, determineranno l'incremento del totale delle azioni emesse dalla Società a n. 51.468.497.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

I suddetti aumenti di capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Avio tenutasi in data 23 ottobre 2025, sono stati deliberati nel corso del Consiglio di Amministrazione convocato per l'8 luglio 2026.

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà concessa alle sole società quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dall'art. 5.4 dello Statuto Sociale di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere il parere sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni della Avio al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nella circostanza, sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento di esecuzione dell'aumento di capitale.

2 Sintesi dell'operazione

Con riferimento alla prospettata operazione di Aumento di Capitale Riservato da destinare in sottoscrizione all'Investitore, secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, la stessa si inserisce nel contesto del più ampio progetto di espansione delle attività della Società, già avviato mediante l'aumento di capitale in opzione perfezionato da Avio nel novembre 2025, negli Stati Uniti e in Europa.

Gli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa segnalano che, in data 6 luglio 2026, l'Investitore e Avio hanno sottoscritto un accordo di investimento (l'“Accordo di Investimento”), avente ad oggetto: (i) la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato da parte dell'Investitore, al verificarsi di talune condizioni sospensive; (ii) la previsione per cui, in caso di dimissioni volontarie di uno degli attuali Amministratori indipendenti della Società, il Consiglio di Amministrazione considererà la possibilità di procedere alla cooptazione di un nuovo Amministratore designato dall'Investitore; (iii) un vincolo di *lock-up* sulle azioni Avio detenute dall'Investitore per un periodo di 12 mesi decorrenti dalla data del *closing*, fatti salvi determinati eventi di cessazione anticipata.

Le condizioni sospensive dell' Accordo di Investimento, secondo quanto indicato dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, includono: (i) l'ottenimento delle autorizzazioni, approvazioni e dei consensi richiesti ai sensi della normativa applicabile in materia di c.d. *golden power* di cui al Decreto Legge n. 21 del 15 marzo 2012, convertito con la Legge n. 56 dell'11 maggio 2012, senza l'imposizione di condizioni, impegni, misure correttive e/o rimediale che abbiano un impatto significativo sui termini economici dell'operazione o sull'attività della Società e del gruppo alla stessa facente capo; (ii) il rilascio, da parte della società di revisione indipendente di cui all'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del cod. civ., della relazione attestante che il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato è congruo e corrisponde al valore di mercato delle azioni Avio.

Gli Amministratori indicano inoltre che il ricorso alla facoltà statutaria di esclusione del diritto di opzione trae origine dalla volontà di dare corso all'Accordo di Investimento al fine di consentire alla Società – mediante l'accesso nella compagine sociale di un operatore di elevato standing – il pronto reperimento di nuove risorse finanziarie per realizzare progetti industriali o strategici negli Stati Uniti e supportare il processo di sviluppo del business di Avio.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

Nella Relazione Illustrativa si specifica, in particolare, che il capitale raccolto rafforzerà la struttura patrimoniale di Avio e accelererà la sua strategia di lungo termine volta a far fronte alle criticità legate alla carenza di capacità produttiva di motori a propellente solido sia negli Stati Uniti sia in Europa. Inoltre, gli Amministratori della Società indicano che l'operazione amplia la base azionaria di Avio attraverso l'ingresso di un primario investitore nei settori aerospazio e difesa, con solide relazioni con *prime contractor*, *sub-prime* e agenzie governative statunitensi, nonché un comprovato *track record* nel supporto a iniziative di creazione di valore e alla loro esecuzione.

La maggiore flessibilità finanziaria derivante dall'investimento, secondo quanto riportato dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, consentirà ad Avio di perseguire potenziali opportunità di integrazione verticale all'interno del proprio ecosistema di fornitori, al fine di assicurarsi fornitori critici e rafforzare la resilienza della propria catena di fornitura in un mercato in cui la domanda eccede strutturalmente la capacità disponibile.

Con riferimento alla prospettata operazione di Aumento di Capitale MIP, in attuazione della politica di remunerazione approvata dall'Assemblea ordinaria di Avio in data 28 aprile 2026, il Consiglio di Amministrazione di Avio ha approvato in data 8 luglio 2026, con il supporto del Comitato Nomine e Compensi, gli elementi essenziali funzionali alla definizione dei termini e condizioni di un piano di incentivazione di medio-lungo termine basato su *warrant* (il "Piano Warrant") rivolto ad amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche (i "Destinatari del Piano Warrant"), e di un piano di incentivazione di medio-lungo termine basato su *stock option* (il "Piano Stock Option" e, congiuntamente con il Piano Warrant, i "Piani") rivolto ad amministratori, dirigenti con responsabilità strategiche e altre figure manageriali di Avio (i "Destinatari del Piano Stock Option"), al cui servizio potranno essere utilizzate azioni di nuova emissione a valere parzialmente sulla Delega.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, l'Aumento di Capitale MIP a servizio del Piano Warrant e del Piano Stock Option, è subordinato all'approvazione dei Piani da parte dell'Assemblea ordinaria di Avio ai sensi dell'art. 114-bis del TUF, la quale sarà convocata dal Consiglio di Amministratore nei modi e nei termini di legge una volta definiti i termini e condizioni del Piano Warrant e del Piano Stock Option.

Gli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa segnalano che l'Aumento di Capitale MIP è funzionale a perseguire l'obiettivo di emettere azioni di nuova emissione della Società da porre al servizio della conversione di *warrant* e *stock option*.

Gli Amministratori indicano, nella loro Relazione Illustrativa, inoltre che il ricorso alla facoltà statutaria di esclusione del diritto di opzione mira a favorire la partecipazione al capitale sociale di Avio da parte dei destinatari e valorizzare, in un'ottica di medio/lungo periodo, il contributo dato al successo della Società da coloro che occupano le posizioni di maggior rilievo nella Società e, al contempo, incentivare l'investimento nella Società da parte dei Destinatari del Piano Warrant e del Piano Stock Option individuati dal Consiglio di Amministrazione che condividano il progetto di crescita della Società.

Secondo quanto riportato dagli Amministratori nella Relazione Illustrativa, i Piani si inseriscono nel più ampio contesto di una revisione strategica della struttura remunerativa della Società, che prevede una combinazione di *warrant*, *stock option*, *performance share* e *restricted share*, originata dalla significativa evoluzione della dimensione aziendale di Avio nel triennio 2023–2025. Tale struttura è volta a rafforzare l'allineamento degli interessi del *management* con quelli degli azionisti al fine di incentivare condotte orientate alla creazione di valore sostenibile e all'esecuzione coerente del ciclo strategico, nonché a garantire la capacità della Società di attrarre e trattenere risorse manageriali altamente qualificate in un mercato caratterizzato da elevata specializzazione e forte competitività internazionale.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

Nel contesto sopra delineato, come riportato nel paragrafo 1, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà concessa alle sole società quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dall'art. 5.4 dello Statuto Sociale di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

3 Natura e portata della presente relazione

Come anticipato, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente della Società deve corrispondere al valore di mercato delle azioni stesse e ciò deve essere confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Con riferimento al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, nelle circostanze, di determinare nella Relazione Illustrativa un prezzo puntuale e finale di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come riferite dagli Amministratori e nel seguito riportate, il nostro parere viene espresso, al fine di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine all'aumento di capitale in esame, esclusivamente in relazione all'adeguatezza del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale e alla sua corretta applicazione.

La presente relazione indica pertanto il criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio, nonché sulla sua corretta applicazione.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

4 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società o per suo tramite, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Avio, tenutasi in data 23 ottobre 2025, unitamente ai relativi allegati;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, ricevuta in bozza in data 4 luglio 2026 e nella sua versione definitiva in data 8 luglio 2026, sull'esercizio della delega ex art. 2443 Codice Civile per l'aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, Codice Civile;
- bozza del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione dell'8 luglio 2026 relativo all'approvazione della Relazione Illustrativa di cui sopra e le delibere inerenti l'esercizio della delega;



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

- parere (*fairness opinion*) predisposto da un *advisor* finanziario, Studio Laghi S.r.l., con riferimento alla congruità, da un punto di vista finanziario, del prezzo di emissione relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società;
- documento di stima del valore delle azioni di Avio alla data del 6 luglio 2026 predisposto dallo Studio Laghi S.r.l. a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società ai fini delle valutazioni strumentali alla definizione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- Accordo di Investimento;
- quotazioni di borsa delle azioni della Società nei mesi precedenti la data di predisposizione della Relazione Illustrativa e altre informazioni quali le caratteristiche del flottante, la volatilità del titolo e i volumi medi di negoziazione giornalieri;
- quotazioni di borsa delle azioni ordinarie di società quotate operanti in settori simili;
- elementi contabili, extracontabili e statistici, notizie pubblicamente disponibili sulla Società e ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'analisi;
- bilancio di esercizio e consolidato di Avio al 31 dicembre 2025, assoggettati a revisione legale da parte di un altro revisore, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 31 marzo 2026.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal legale rappresentante della Società in data 8 luglio 2026, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della direzione di Avio, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

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

5.1 **Premessa**

Nell'operazione di aumento di capitale in esame il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della Delega, ha determinato di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, un criterio di determinazione ed il relativo prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato e dell'Aumento di Capitale MIP (congiuntamente l'"Aumento di Capitale").

5.2 **Il criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione**

Il Consiglio di Amministrazione di Avio ha effettuato le proprie analisi, valutazioni e considerazioni con il supporto di un *advisor* finanziario, Studio Laghi S.r.l. (l'"Advisor Finanziario"), nominato a supporto delle determinazioni del Consiglio di Amministrazione di Avio stesso in merito all'Aumento di Capitale.

L'Advisor Finanziario ha rilasciato in data 8 luglio 2026 un parere (*fairness opinion*) con riferimento alla congruità, da un punto di vista finanziario, del prezzo di emissione relativo all'operazione di Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società.

Ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dalla prospettata operazione di Aumento di Capitale (il "Prezzo"), il Consiglio di Amministrazione di Avio ha fatto riferimento alla media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società ponderata per i volumi scambiati, pubblicati da Bloomberg, registrati nei 21 giorni consecutivi di borsa aperta su Euronext Milan antecedenti all'ultimo giorno di borsa aperta che precede la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento (*i.e.* periodo di rilevazione: 8 giugno 2026 – 6 luglio 2026), pari a €33,90.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

Al suddetto prezzo di riferimento, sulla base della prassi di mercato per operazioni simili, è stato applicato uno sconto di rettifica pari a circa l'1,5%.

L'applicazione di tale criterio ha portato il Consiglio di Amministrazione a fissare il Prezzo in €33,40 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi individuato il Prezzo in modo puntuale e finale.

A prescindere dalla circostanza che il criterio di determinazione del Prezzo sia stato concordato con l'Investitore, il Consiglio di Amministrazione ha comunque effettuato, con il supporto dell'Advisor Finanziario, una autonoma valutazione della congruità finanziaria del Prezzo, in coerenza con le previsioni dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., tenuto conto del riferimento valutativo al "valore di mercato" delle azioni.

In aggiunta, per la determinazione della misura percentuale dello sconto, il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle analisi svolte, ha ritenuto che uno sconto pari a circa l'1,5 % rispetto al valore del titolo Avio - come risultante dal calcolo della media ponderata dei prezzi di chiusura nei 21 giorni consecutivi di borsa aperta su Euronext Milan antecedenti all'ultimo giorno di borsa aperta che precede la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento - risulti coerente con quanto previsto dall'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., e con riguardo al valore di mercato della Società.

Sulla base di tale valutazione il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che la metodologia delle quotazioni di Borsa – quale metodo che fa riferimento ai prezzi delle azioni espressi dal mercato – sia maggiormente rappresentativa del valore di mercato delle azioni di Avio.

Questo metodo, infatti, è ritenuto, dal Consiglio di Amministrazione, come evidenziato nella propria Relazione Illustrativa, idoneo a rappresentare il valore di mercato in quanto il valore di quotazione delle azioni esprime, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale criterio sia conforme a quanto utilizzato nella prassi per operazioni di tale natura.

Per quanto riguarda il criterio, il Consiglio di Amministrazione, come evidenziato nella propria Relazione Illustrativa, ha verificato che l'utilizzo della media ponderata, e non aritmetica, delle quotazioni, rappresenti l'approccio prevalente nella prassi, in quanto consente di dare maggiore peso agli effettivi volumi scambiati sterilizzando quanto più possibile la volatilità sul prezzo che deriva da transazioni sottili in termini di valore scambiato, individuando pertanto nel miglior modo possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo.

Per quanto concerne l'orizzonte temporale utilizzato ai fini della valutazione del prezzo di emissione, il Consiglio di Amministrazione ritiene che lo stesso consente di prendere a riferimento un periodo di tempo sufficientemente lungo al fine di eliminare fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società e contestualmente tenere adeguatamente in considerazione le informazioni disponibili sul titolo medesimo.

A tal riguardo, il Consiglio di Amministrazione, nella Relazione Illustrativa, precisa inoltre che a valle della comunicazione al mercato della sottoscrizione dell'Accordo di Investimento in data 6 luglio 2026 il titolo Avio ha subito delle variazioni rispetto ai valori assunti dal medesimo titolo nel periodo antecedente e che ha ritenuto ragionevole non tenere in considerazione tali variazioni, non solo in conformità all'Accordo di Investimento ma in ossequio a quanto previsto dai Principi Italiani di Valutazione ("PIV"), predisposti dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), su questa tipologia di valutazioni, che richiedono di determinare un prezzo di mercato *pre-money*, ossia in una prospettiva che consideri il valore dell'emittente a prescindere dalla creazione di nuovo valore e dalla considerazione delle aspettative del mercato in termini di impatti dell'operazione sull'andamento dell'azione.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

Con riferimento allo sconto applicato, il Consiglio di Amministrazione con il supporto dell'Advisor Finanziario, ha effettuato un'analisi finalizzata alla determinazione dei premi/sconti impliciti riconosciuti dalle società sottoscrittrici agli azionisti delle società *target* in specifiche operazioni di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione. Nel caso di specie, sono state selezionate solo operazioni di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ritenute rilevanti, realizzate a partire dall'anno 2021 e fino al mese di giugno 2026 sul mercato borsistico italiano. Tale selezione ha permesso l'identificazione di un campione di operazioni comparabili in relazione alle quali sono stati analizzati i premi/sconti implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi medi ponderati dei titoli degli ultimi mesi antecedenti alla data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento. Così come riportato dagli Amministratori nella Relazione Illustrativa, dall'analisi è emerso che lo sconto applicato, pari all'1,5%, si colloca nell'ambito dei range di sconto rilevati sul campione di operazioni analoghe e risulta inferiore allo sconto mediano implicitamente riconosciuto rispetto ai prezzi medi ponderati dell'ultimo mese antecedente la data di sottoscrizione dell'Accordo di Investimento.

Il Consiglio di Amministrazione, come evidenziato nella propria Relazione Illustrativa, ha infine effettuato, con il supporto dell'Advisor Finanziario, anche un'analisi della liquidità delle azioni di Avio. Più in particolare è stata analizzata la liquidità del titolo azionario Avio in un periodo di tempo antecedente alla data corrente sulla base di una serie di indicatori di comune utilizzo nella prassi professionale. L'analisi è stata condotta sia con riferimento al titolo azionario della Società, sia con riguardo a un campione di titoli riferiti a società comparabili ad Avio.

In relazione alla liquidità del titolo Avio, il Consiglio di Amministrazione, come evidenziato nella propria Relazione Illustrativa, segnala che le analisi condotte sul titolo azionario evidenziano una "liquidabilità" del titolo Avio coerente con quello delle imprese comparabili, tenuto conto che le quantità medie trattate giornalmente rispetto al flottante nell'ultimo anno risultano di ammontare prossimo o superiore, sia in termini assoluti, sia in termini relativi, rispetto ad un paniere di società comparabili ad Avio.

Il Consiglio di Amministrazione di Avio non ha ritenuto necessario, considerate le risultanze delle proprie valutazioni, utilizzare un metodo di controllo rispetto a quello delle quotazioni di borsa.

Sulla base di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto quindi che il criterio utilizzato ai fini della determinazione del Prezzo nell'ambito dell'Aumento di Capitale fosse appropriato e adeguato a garantire la corrispondenza dello stesso al "*valore di mercato*" del titolo.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Per quanto concerne le eventuali difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del prezzo unitario di emissione delle nuove azioni, il Consiglio di Amministrazione segnala nella Relazione Illustrativa che pur essendo il metodo delle quotazioni di borsa il più idoneo ad identificare il valore di mercato delle azioni di Avio, l'applicazione di tale metodo potrebbe individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.

Tali elementi di complessità sono stati comunque ponderati dal Consiglio di Amministrazione, che, avvalendosi anche del supporto dell'Advisor Finanziario, ha ritenuto che il criterio prescelto per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni risulti ragionevole, non arbitrario e idoneo a esprimere il valore di mercato delle azioni della Società ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ..

A tale riguardo, il Consiglio di Amministrazione evidenzia nella Relazione Illustrativa che, negli orizzonti temporali considerati, il titolo Avio non ha denotato aspetti di significativa volatilità, circostanza che ha permesso al Consiglio di Amministrazione di non riscontrare particolari difficoltà nelle valutazioni effettuate e, in ogni caso, l'utilizzo della media ponderata per i volumi lungo un orizzonte temporale adeguato avrebbe in ogni caso consentito di sterilizzarne o quantomeno limitarne l'impatto sulle valutazioni effettuate.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

7 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- svolto l'esame della bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società dell'8 luglio 2026;
- svolto l'esame, per le finalità di cui al presente lavoro, dello Statuto vigente della Società;
- svolto l'esame, per le finalità di cui al presente lavoro dell'Accordo di Investimento;
- svolto una lettura critica della Relazione Illustrativa degli Amministratori;
- avuto colloqui con la direzione della Società;
- svolto un esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, al fine di riscontrarne l'adeguatezza, sotto il profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare un prezzo di emissione delle nuove azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'esecuzione della Delega;
- riscontrato la completezza e la non contraddittorietà delle motivazioni indicate dagli Amministratori in merito alla scelta del predetto criterio;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società nei mesi precedenti la data di predisposizione della Relazione Illustrativa e rilevato altre informazioni quali la significatività dei prezzi considerati, le caratteristiche del flottante, la volatilità del titolo e i volumi medi di negoziazione giornalieri;
- analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni ordinarie di società quotate operanti in settori simili nei medesimi intervalli temporali sopra riportati;
- analizzati i premi/sconti implicitamente riconosciuti rispetto ai prezzi medi ponderati dei titoli degli ultimi mesi antecedenti alla data di comunicazione dell'aumento di capitale in un campione di operazioni comparabili;
- riscontrato la corretta applicazione del criterio prescelto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- analizzato il parere (*fairness opinion*) predisposto dall'Advisor Finanziario con riferimento alla congruità, da un punto di vista finanziario, del prezzo di emissione relativo all'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società;
- analizzato il documento di stima del valore delle azioni di Avio alla data del 6 luglio 2026 predisposto dall'Advisor Finanziario a beneficio del Consiglio di Amministrazione della Società ai fini delle valutazioni strumentali alla definizione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- discusso con l'Advisor Finanziario in merito alle analisi dallo stesso svolte;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento;
- rilevato e analizzato le informazioni disponibili riguardo a precedenti operazioni di aumento di capitale eseguite sul mercato italiano ed europeo;



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

- ricevuto formale attestazione mediante lettera rilasciata da Avio in data 8 luglio 2026, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari, nonché ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate dalla Società.

8 Commenti sull'adeguatezza dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione Illustrativa degli Amministratori, al paragrafo 4 delle sezioni I e II, riporta i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le considerazioni del Consiglio di Amministrazione circa la corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato delle azioni ordinarie Avio, come sopra descritti.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione, nelle circostanze in esame, del prezzo di emissione delle nuove azioni e che quest'ultimo corrisponda al valore di mercato delle stesse:

- tenuto conto che Avio è una società con azioni quotate in mercati regolamentati, il riferimento ai prezzi di borsa prescelto dagli Amministratori appare coerente con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al loro valore di mercato. Le quotazioni di borsa esprimono il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società a 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;
- la scelta effettuata dagli Amministratori di utilizzare, invece di una media aritmetica semplice, una media ponderata per i volumi scambiati trova conferme nella prassi di mercato. In effetti tale procedimento di calcolo consente di determinare un valore medio che tenga conto della significatività dei prezzi nelle differenti transazioni, attribuendo un maggiore rilievo a prezzi formati a fronte di un più significativo volume di negoziazioni;
- per quanto riguarda l'arco temporale preso in considerazione dagli Amministratori per la rilevazione dei corsi di borsa delle azioni ordinarie Avio, esso appare conforme all'orientamento dottrinale dominante e può ritenersi ragionevole e non arbitrario al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni;
- lo sconto, utilizzato dagli Amministratori, si colloca nell'ambito dei range di sconto rilevati sul campione di operazioni similari analizzate dalla Società con il supporto dell'Advisor Finanziario;
- il Consiglio di Amministrazione non ha applicato, nelle circostanze, metodologie di controllo rispetto al metodo delle quotazioni di borsa. Tale scelta appare riconducibile al fatto che, in ipotesi di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'Articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, la metodologia basata sulle quotazioni di borsa è generalmente considerata di per sé adeguata al fine di riflettere il "valore di mercato" della società ai sensi della norma citata.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione della presente relazione.



Avio S.p.A.

Relazione della società di revisione

8 luglio 2026

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

Relativamente alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia giuridica delle delibere consiliari relative all'operazione;
- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato come il metodo delle quotazioni di borsa, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare, in particolare nel breve periodo, oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo, soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa quale metodologia prescelta dagli Amministratori, può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa a seconda del momento in cui si effettua la valutazione.

10 Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, siano adeguate, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrarie, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale.

Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Roma, 8 luglio 2026

KPMG S.p.A.

Marco Mele
Socio