

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO COMMA E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D. LGS. 58/98

Agli Azionisti di  
Intek Group S.p.A.

### 1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98 ("TUIF"), abbiamo ricevuto dalla società Intek Group S.p.A. (nel seguito "Intek Group" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 7 maggio 2021 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale (l'"Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management") di Intek Group da perfezionarsi, a pagamento e in via scindibile, mediante emissione di massime n. 12.500.000 nuove azioni ordinarie Intek Group prive di valore nominale, con godimento regolare, ciascuna da assegnare ai portatori di Warrant Intek Group S.p.A. 2021-2024 della Società riservati agli amministratori esecutivi della stessa (di seguito il "Management"), ai sensi del quinto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

La proposta del suddetto aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Società fissata in prima convocazione per il giorno 7 giugno 2021 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 8 giugno 2021.

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Intek Group.

## 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione di Intek Group S.p.A. aveva deliberato, in data 9 ottobre 2020, un'operazione di aumento di capitale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile e dell'art. 158 del TUIF al servizio dell'emissione (e successiva assegnazione gratuita) di warrant a favore del *Management* della Società (i "**Warrant Management**").

Tale aumento di capitale per massimi Euro 10 milioni, comprensivi di sovrapprezzo, con previsione di emissione di massime n. 25 milioni di azioni ordinarie, da emettersi e assegnarsi al *Management* secondo le modalità stabilite dal piano di incentivazione (il "**Piano**") (e subordinatamente all'approvazione di quest'ultimo, da sottoporre, ai sensi dell'art. 114-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria) è stato oggetto di approvazione dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti tenutasi il giorno 30 novembre 2020.

Inoltre l'Assemblea Straordinaria del 30 novembre 2020, era stata chiamata a deliberare in merito all'Aumento di Capitale relativo all'emissione e assegnazione gratuita agli azionisti della Società di **Warrant Intek Group S.p.A. 2021-2024** (di seguito anche solo i "**Warrant**") che attribuiscono il diritto di sottoscrizione – in un arco temporale di 3 anni e, comunque, entro il 28 giugno 2024 – di azioni ordinarie della Società, e l'approvazione del relativo ulteriore aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, di massimi Euro 105.417.910,80, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 263.544.777 azioni ordinarie, a servizio dell'esercizio dei Warrant a un prezzo di emissione delle azioni di Euro 0,40.

In tale sede, l'Assemblea Straordinaria aveva quindi dato mandato al Consiglio di Amministrazione:

- di definire in maniera puntuale il rapporto di assegnazione dei Warrant agli azionisti in un intervallo compreso tra un minimo di 0,40 Warrant per ogni azione detenuta e un massimo di 0,60 Warrant per ogni azione detenuta;
- di stabilire il termine finale del periodo di esercizio dei Warrant tra il 31 marzo 2023 e il 28 giugno 2024.

In data 7 maggio 2021 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di determinare il rapporto di assegnazione dei Warrant agli azionisti in 0,40 e di stabilire il termine finale del periodo di esercizio dei Warrant al 28 giugno 2024. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di scegliere il rapporto di emissione inferiore anche alla luce dei risultati del bilancio 2020, delle prospettive della Società e delle sue controllate nonché dell'andamento dei mercati. Per effetto del rapporto così definito, il numero massimo di Warrant da assegnare (escludendo le azioni proprie in portafoglio) sarà pari a massimi circa 173,1 milioni e l'importo dell'aumento di capitale massimo, in caso di sottoscrizione di tutti i Warrant assegnati, sarà pari a Euro 69,2 milioni.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, nella medesima riunione come richiamato nel paragrafo 1, ha inoltre deliberato un'assegnazione gratuita di ulteriori Warrant Intek Group S.p.A. 2021-2024 (gli "**Ulteriori Warrant Management**") a favore di selezionati amministratori esecutivi da individuarsi a cura del Consiglio stesso.

Il conseguente *Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management* per massimi Euro 5 milioni, comprensivi di sovrapprezzo, corrispondente all'emissione di massime n. 12,5 milioni di azioni ordinarie, da assegnarsi al *Management* secondo le modalità stabilite dal piano di incentivazione predisposto dal Consiglio di Amministrazione (e subordinatamente all'approvazione di quest'ultimo ai sensi dell'art. 114-bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, da parte dell'Assemblea Ordinaria), sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti prevista per il giorno 7 giugno 2021, in prima convocazione, e, occorrendo, per il giorno 8 giugno 2021, in seconda convocazione.

Nello specifico, secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, all'Assemblea Straordinaria è richiesto di esaminare e approvare, *inter alia*, la proposta relativa a:

- emissione di massimi n. 12.500.000 *Ulteriori Warrant Management* da assegnare agli amministratori esecutivi della Società nell'ambito di un futuro piano di incentivazione, predisposto dal Consiglio di Amministrazione e che sarà approvato dall'Assemblea ai sensi di legge, che attribuiscono il diritto di sottoscrizione – secondo le stesse modalità stabilite nel regolamento dei Warrant Intek Group S.p.A. 2021-2024 approvato dall'assemblea del 30 novembre 2020 (il "**Regolamento Warrant**"), in un arco temporale di 3 anni e, comunque, entro il 28 giugno 2024 – di n. 1 azione della Società, avente le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, per ogni n. 1 *Warrant* assegnato;
- aumento di capitale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, di massimi Euro 5.000.000 comprensivi di sovrapprezzo, a servizio dell'esercizio degli *Ulteriori Warrant Management*, mediante emissione di massime n. 12.500.000 di azioni ordinarie prive di valore nominale, con godimento regolare, riservato ai portatori di tali warrant (le "**Azioni di Compendio**") a un prezzo di emissione delle azioni pari ad Euro 0,40, comprensivo di sovrapprezzo.

Gli *Ulteriori Warrant Management*, che saranno immediatamente esercitabili, avranno le medesime caratteristiche, ivi compreso il prezzo di esercizio, pari a Euro 0,40, dei *Warrant Management*, già deliberati.

L'efficacia della sopra esposta proposta deliberativa sarà sospensivamente condizionata all'approvazione del Piano, predisposto per riflettere una nuova politica di remunerazione (la "**Politica della Remunerazione per gli esercizi 2021-2023**" o la "**Politica 2021-2023**"), approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2021 e che sarà sottoposto, ai sensi dell'art. 114-bis del TUIF, all'approvazione dell'Assemblea Ordinaria di Intek Group convocata in occasione dell'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2020.

A tal proposito, il Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2018 si era espresso in merito alla Politica della Remunerazione per il triennio 2018-2020 (la "**Politica 2020**"), modificando i criteri rispetto alle politiche degli esercizi precedenti, poi confermati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 10 aprile 2019 e della riunione del 29 aprile 2020. Il Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2021 ha confermato anche per gli esercizi 2021- 2023 la politica nei contenuti già approvati, con la sola integrazione della componente di incentivazione variabile per gli amministratori esecutivi. In particolare, con riferimento agli esercizi 2021-2023, secondo quanto proposto dagli Amministratori, la componente variabile della remunerazione degli amministratori esecutivi, diversi dal Presidente, viene determinata come segue: in caso di operazioni di cessione/acquisizione di partecipazioni e/o *asset* in portafoglio della Società o di sue partecipate, il

Consiglio di Amministrazione valuterà le operazioni stesse e definirà puntualmente la parte variabile da riconoscere agli amministratori esecutivi, diversi dal Presidente, che abbiano contribuito all'operazione. Tale remunerazione non potrà in ogni caso superare, per singolo beneficiario, la percentuale massima dello 0,5% dell'"enterprise value" delle partecipazioni cessate/acquisite.

Tale modifica determina una complessiva riduzione della componente variabile rispetto alla Politica 2020; in particolare, è stata stabilita una percentuale massima pari allo 0,5% dell'"enterprise value" (in luogo di una percentuale che in precedenza variava tra l'1,5% ed il 3% del corrispettivo) come premio da riconoscere agli amministratori esecutivi, diversi dal Presidente (il quale invece, secondo la Politica 2020, ne sarebbe stato beneficiario), che abbiano partecipato alle operazioni di cessione/acquisizione di partecipazioni e/o di asset in portafoglio della Società o di sue partecipate.

Anche alla luce della sopra citata riduzione della componente variabile, l'emissione degli *Ulteriori Warrant Management* trae origine da elementi contenuti nel nuovo Piano, nel frattempo approvato dal CDA del 7 maggio 2021, e si pone l'obiettivo, indicato dagli Amministratori, di rendere ancor più allineati gli interessi degli amministratori esecutivi con quelli degli azionisti.

A tal fine il Piano prevede quindi che il Consiglio di Amministrazione possa disporre di ulteriori strumenti atti a consentire la sottoscrizione di maggiori Euro 5,0 milioni di capitale e che potranno essere assegnati gratuitamente agli amministratori esecutivi che saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione stesso.

Intek Group ritiene infatti che i piani di compensi basati su strumenti finanziari costituiscano un efficace strumento di incentivazione e fidelizzazione delle figure ritenute strategiche per la crescita della Società, attraverso il riconoscimento del contributo che i medesimi apportano all'incremento del valore di quest'ultima, legato all'andamento del titolo nel medio-lungo periodo.

In particolare, mediante il Piano, la Società intende garantire l'allineamento degli interessi personali degli amministratori esecutivi, figure intorno alle quali si incardina la gestione strategica della Società, a quelli a medio lungo termine degli azionisti, vista la condizione di attribuzione di warrant il cui esercizio (e dunque la cui "conversione" in azioni ordinarie) è possibile fino al 28 giugno 2024, nella prospettiva di perseguire il continuo incremento di valore della stessa.

Il Piano è volto, inoltre, a motivare ulteriormente i beneficiari verso risultati di crescita del valore aziendale di medio lungo periodo, attraverso la possibilità per i beneficiari dei warrant di sottoscrivere gli stessi in tre diverse finestre temporali, così da legarne il beneficio all'andamento del titolo della Società. Nello specifico, i *Warrant Management* saranno esercitabili da ciascuno dei beneficiari in ragione di 1/3, entro il 30 giugno 2022, di 1/3 entro il 30 giugno 2023 e di 1/3 entro il 28 giugno 2024. I *Warrant Management* non esercitati in una finestra temporale potranno essere esercitati in via cumulativa nelle successive e, in ogni caso, entro il 28 giugno 2024, data oltre la quale i *Warrant Management* non esercitati perderanno ogni diritto. Gli *Ulteriori Warrant Management*, che saranno immediatamente esercitabili, avranno le medesime caratteristiche, ivi compreso il prezzo di esercizio, pari ad Euro 0,40, dei *Warrant Management*, già deliberati.

Secondo quanto riportato dagli Amministratori, il Piano si pone l'obiettivo nel dettaglio di (i) incentivare gli esponenti del *Management*, in qualità di risorse chiave della Società, al fine di massimizzare la creazione di valore; (ii) allineare gli interessi degli esponenti del *Management*

individuati dal Piano con quelli degli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo; e (iii) rinforzare e sviluppare ulteriormente il senso di appartenenza degli esponenti del *Management* alla Società, sempre quali risorse chiave della stessa, attraverso l'attribuzione agli stessi di strumenti rappresentativi del valore della Società.

L'emissione e la successiva eventuale assegnazione dei *Warrant Management* e degli *Ulteriori Warrant Management* ha dunque la finalità di favorire la partecipazione al capitale sociale della Società da parte degli amministratori esecutivi attribuendo strumenti finanziari che daranno il diritto di sottoscrivere, a decorrere dalla data di assegnazione prevista dal Piano e fino al 28 giugno 2024, le Azioni di Compendio di nuova emissione della Società. Il Piano individuerà, altresì, gli effettivi beneficiari cui tali strumenti saranno assegnati e definirà i criteri secondo cui avverrà l'assegnazione ai beneficiari stessi, criteri improntati all'importanza strategica di ciascun beneficiario in funzione della creazione di nuovo valore per la Società.

L'incremento del numero delle azioni ordinarie della Società in circolazione a esito dell'integrale esecuzione dell'*Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management* mediante emissione di ulteriori 12.500.000 azioni comporterà per gli azionisti della Società una diluizione della propria partecipazione pari al 2,81% circa, se calcolata sul capitale ordinario in circolazione alla data della Relazione degli Amministratori e pari al 2,02% circa se calcolata sul capitale ordinario in circolazione in ipotesi di esercizio di tutti i *Warrant* destinati agli azionisti. Tali effetti diluitivi, se considerati congiuntamente all'integrale esecuzione del già deliberato aumento di capitale a servizio dell'emissione dei *Warrant Management* mediante emissione di 25.000.000 azioni, ammonterebbero rispettivamente al 7,98% ed al 5,83%.

L'esclusione del diritto di opzione previsto nell'ambito dell'*Aumento di Capitale* ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, è giustificato dagli Amministratori in ragione delle finalità del Piano, volto, come sopra già esposto, ad attuare uno strumento di incentivazione e di fidelizzazione per i soggetti che ricoprono ruoli chiave.

Gli *Ulteriori Warrant Management* della Società avranno le medesime caratteristiche e incorporeranno i medesimi diritti dei *Warrant* assegnati a tutti gli azionisti, sia ordinari che di risparmio, di Intek Group, fatte salve le eventuali modifiche e/o ulteriori caratteristiche che saranno deliberate nell'ambito dell'approvazione del Piano.

### **3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE**

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D. Lgs. 58/98, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto *Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management*.

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

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

#### 4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2021 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99;
- bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 7 maggio 2021 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- statuto della Società;
- Politica della Remunerazione per gli esercizi 2021-2023, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2021;
- documentazione già ottenuta ed analizzata in sede di redazione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, del nostro parere datato 6 novembre 2020 sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Intek Group a servizio dei *Warrant Management*;
- documentazione di dettaglio relativa alle analisi predisposte dagli Amministratori, relative ai criteri ed alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Intek Group proposto per l'operazione in esame;
- bilancio d'esercizio e consolidato di Intek Group al 31 dicembre 2020 da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 30 aprile 2021;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni Intek Group S.p.A. registrati nei trentasei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- elementi contabili ed extracontabili, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 17 maggio 2021, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Intek Group, 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 prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

## 5. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

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

Come riportato nella loro Relazione degli Amministratori, gli stessi hanno ritenuto di adottare, per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, il metodo dei prezzi di borsa, indicando tale metodo come raccomandato dalla migliore prassi e dottrina per valutare le società aventi titoli negoziati su mercati regolamentati, esprimendo, le quotazioni di borsa, il valore attribuito da un mercato efficiente alle azioni oggetto di trattazione e, fornendo, pertanto, indicazioni rilevanti con riferimento al valore della Società cui le azioni si riferiscono.

Al fine di procedere alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni, gli Amministratori hanno indicato l'obiettivo di definire un prezzo idoneo a (i) rispettare le prescrizioni normative, con particolare riferimento al disposto dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, sopra richiamato e a (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, determinando un prezzo non comportante un effetto diluitivo rilevante del patrimonio netto per azione, e che, al contempo, rifletta la prospettiva di evoluzione dell'impresa, le specificità dell'operazione e le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione.

Gli Amministratori hanno indicato come la corretta applicazione del metodo dei prezzi di borsa presupponga l'individuazione di un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione.

In ragione di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha svolto un'analisi sull'andamento del prezzo di mercato delle azioni Intek Group con riferimento sia al prezzo dell'ultimo giorno antecedente la data della Relazione degli Amministratori, sia alla media ponderata per i volumi scambiati su intervalli temporali nel corso dei trentasei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori stessa, orizzonte di medio-lungo periodo ritenuto dagli Amministratori coerente con la prospettiva di evoluzione dell'impresa e atto, tra l'altro, a mitigare gli impatti degli ultimi mesi connessi con la pandemia Covid-19 che hanno condotto a una generalizzata depressione dei corsi azionari e a una maggiore volatilità nel corso del 2020. In particolare, il prezzo ufficiale dell'azione ordinaria Intek Group del 7 maggio 2021, giorno antecedente la data della Relazione degli Amministratori, è risultato pari a Euro 0,332 e nei sei, dodici e trentasei mesi il prezzo medio dell'azione ordinaria Intek, ponderato per i volumi scambiati, è stato rispettivamente pari a Euro 0,351, 0,313 e 0,316.

Nella Relazione degli Amministratori è evidenziato, altresì, che, negli ultimi trentasei mesi dalla data della stessa il prezzo dell'azione ordinaria Intek Group ha registrato un valore minimo di Euro 0,197 in data 22 aprile 2020 e un valore massimo di Euro 0,405 in data 10 febbraio 2021.

Alla luce delle sopra esposte analisi gli Amministratori hanno ritenuto di proporre un prezzo di emissione delle Azioni di Compendio pari ad Euro 0,40, comprensivo di sovrapprezzo, che risulta superiore alla media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie della Società nei trentasei mesi antecedenti la data di annuncio dell'operazione, pari a Euro 0,316.

Il Prezzo di Esercizio risulta essere superiore del 20,48% rispetto al prezzo dell'ultimo giorno antecedente la data della Relazione degli Amministratori e superiore del 26,58% rispetto alla media dei prezzi ufficiali dei trentasei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori. Tale prezzo si posiziona in prossimità del valore massimo registrato dall'azione ordinaria Intek Group nell'orizzonte degli ultimi trentasei mesi analizzato dagli Amministratori.

Gli Amministratori, in definitiva, ritengono che il prezzo di emissione risulti rappresentativo delle prospettive economiche e finanziarie della Società, senza penalizzare i soci privati del diritto di opzione, in quanto non comporta un effetto diluitivo rilevante del patrimonio netto per azione. Inoltre, come già evidenziato, il prezzo di emissione risulta pari a quello determinato per le azioni di compendio da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio dei *Warrant* offerto in opzione a tutti gli azionisti della Società deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 30 novembre 2020.

Gli Amministratori hanno altresì indicato come l'orizzonte temporale di analisi prescelto (trentasei mesi), tra l'altro della stessa durata degli *Ulteriori Warrant Management* in emissione, consenta di minimizzare il rischio che il prezzo di emissione non incorpori informazioni sufficientemente estese sull'azienda e sul contesto di riferimento alla data di assegnazione dei *warrant* stessi. Si ricorda che tale metodo è già stato utilizzato nella definizione del precedente aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione deliberato dall'Assemblea del 30 novembre 2020.

## **6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

## **7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Gli Amministratori hanno ritenuto di determinare un prezzo di emissione pari a Euro 0,40, comprensivo di sovrapprezzo, che si posiziona in prossimità del valore massimo registrato dall'azione ordinaria Intek Group negli ultimi trentasei mesi antecedenti la data della Relazione degli Amministratori del 7 maggio 2021. Il prezzo di emissione è stato, in definitiva, ritenuto rappresentativo delle prospettive economiche e finanziarie della Società, senza penalizzare i soci privati del diritto di opzione, non comportando un effetto diluitivo rilevante del patrimonio netto per azione, e risultante, inoltre, pari a quello determinato per le azioni di compendio da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio dei *Warrant* offerto in opzione a tutti gli azionisti della Società.



## 8. LAVORO SVOLTO

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

- esaminato la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 7 maggio 2021;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- esaminato la Politica della Remunerazione per gli esercizi 2021-2023, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 maggio 2021;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- analizzato, sulla base di discussioni con la Direzione, il lavoro da loro svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti il metodo valutativo da esso adottato ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- effettuato analisi sull'andamento delle quotazioni di borsa e sui volumi scambiati delle azioni ordinarie di Intek Group nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori, oltre che nel più ampio orizzonte temporale di trentasei mesi precedenti la data della stessa preso in esame ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- verificata la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento;
- svolto un'analisi di sensibilità, nell'ambito del metodo dei prezzi di borsa adottato dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione di Intek Group, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nei parametri assunti;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la suddetta data che possano avere un effetto significativo sui risultati delle valutazioni.

## 9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione degli Amministratori predisposta per illustrare l'operazione di Aumento di Capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate e il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale.

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

- Le prescrizioni normative applicabili nel caso di specie, di cui all'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, indicano che il prezzo di emissione deve essere determinato in base al patrimonio netto tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre. Secondo accreditata dottrina il legislatore non ha inteso riferirsi, con la citata disposizione nel Codice Civile, al patrimonio netto contabile e nemmeno che per definire il prezzo di emissione delle azioni debbano essere utilizzati solo metodi di valutazione "patrimoniali" in senso stretto; l'interpretazione più seguita dalla dottrina e dalla prassi è che il legislatore abbia inteso fare riferimento al valore del capitale economico della Società e, in proposito, in assenza di disposizioni più specifiche all'interno della norma, occorre fare riferimento a criteri di valutazione ritenuti comunemente utilizzabili nella migliore prassi valutativa. Analogamente, il riferimento della norma all'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre lascia agli Amministratori facoltà di scelta nella individuazione del valore dell'azione che possa ritenersi maggiormente rappresentativo della tendenza del mercato nel periodo di osservazione.

Nel caso specifico il metodo di valutazione utilizzato dagli Amministratori è comunemente accettato e utilizzato a livello sia nazionale che internazionale, oltre che risultare in linea con la prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, 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. L'assunto è, quindi, quello che vi sia una relazione caratterizzata da un sufficiente grado di significatività tra i prezzi espressi dal mercato, espressi dai corsi azionari registrati in intervalli di tempo ritenuti significativi, e il valore economico della Società. L'adozione del metodo delle quotazioni trova inoltre conforto anche nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

Alla luce del fatto che il valore di borsa (seppur caratterizzato da volumi di negoziazione modesti) rappresenti allo stato attuale l'unica modalità operativa attraverso cui gli azionisti hanno la possibilità di monetizzare l'investimento, dal momento che la Società non ha distribuito utili nel corso degli ultimi esercizi, si ritiene che il ricorso alla metodologia utilizzata dagli Amministratori appaia, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.

- L'orizzonte temporale preso a riferimento dagli Amministratori nell'applicazione della metodologia in oggetto, sebbene più esteso rispetto a quello di sei mesi menzionato dall'art. 2441 dal sesto comma del Codice Civile, appare accettabile nelle circostanze in considerazione del fatto che risulta definito con l'obiettivo di individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione. L'orizzonte temporale prescelto, inoltre, risulta coerente con la durata del periodo fissato dal Regolamento *Warrant* per l'esercizio di questi ultimi.

Peraltro, va tenuto presente, che il valore massimo dell'azione ordinaria Intek nel corso dei trentasei mesi antecedenti la data di annuncio dell'operazione coincide con il valore massimo dei sei mesi antecedenti, orizzonte temporale previsto dall'art.2441 del Codice Civile. Inoltre, anche la media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie, ponderato per i volumi scambiati, nei due orizzonti temporali di sei e trentasei mesi, si non si discosta significativamente.

In ragione di quanto sopra, gli Amministratori hanno svolto un'analisi sull'andamento del prezzo di mercato delle azioni Intek Group con riferimento sia al prezzo dell'ultimo giorno antecedente la data della Relazione degli Amministratori, sia alla media ponderata per i volumi scambiati su intervalli temporali nel corso dei trentasei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori. Il prezzo di emissione delle azioni è stato fissato dagli Amministratori pari a Euro 0,40, superiore alla media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie, ponderato per i volumi scambiati, nei trentasei mesi antecedenti la data di annuncio dell'operazione, pari a Euro 0,316 (tale media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie nei sei e dodici mesi antecedenti la data di annuncio dell'operazione è stata rispettivamente pari a Euro 0,351 ed Euro 0,313), in quanto ritenuto rappresentativo delle prospettive economiche e finanziarie della Società e più tutelante per gli azionisti privati del diritto di opzione. Infatti, l'emissione delle Azioni di Compendio avverrebbe a un prezzo superiore al valore riconosciuto dal mercato nei predetti archi temporali e al quale gli azionisti avrebbero potuto liquidare le azioni in loro possesso.

Come già indicato, il prezzo di emissione delle azioni risulta pari a quello determinato per le azioni di compendio da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio dei *Warrant* offerto in opzione a tutti gli azionisti della Società. Tale circostanza configura pertanto una tutela per gli azionisti privati del diritto di opzione.

Si evidenzia inoltre che il prezzo di emissione non risulta comportare un effetto diluitivo rilevante del patrimonio netto per azione e si posiziona in prossimità del valore massimo registrato dall'azione ordinaria Intek Group negli ultimi trentasei mesi.

Le analisi di sensitività, da noi elaborate, anche facendo ricorso a orizzonti temporali inferiori a quelli presi a riferimento dagli Amministratori, per valutare il possibile impatto di variazioni nella metodologia valutativa adottata dagli stessi, nonché l'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della loro applicazione, 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 INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

In merito ai limiti e alle difficoltà incontrate nell'espletamento del nostro incarico e agli ulteriori aspetti di rilievo emersi nell'espletamento dello stesso si segnala quanto segue:

- *Unitarietà del metodo valutativo* – Gli Amministratori hanno individuato una sola metodologia di valutazione e ciò non ha consentito di sottoporre a verifica e confronto i risultati ottenuti sulla base di approcci alternativi.

- *Quotazioni di borsa* – I prezzi di borsa sono soggetti a fluttuazioni anche a causa di turbolenze dei mercati o altri eventi esterni. Tali prezzi sono inoltre condizionati anche da altri fattori (ad esempio la politica di distribuzione di dividendi) che possono variare nel tempo. Pertanto, non è possibile escludere che le quotazioni future possano discostarsi in maniera anche significativa rispetto al passato, anche considerando diversi orizzonti temporali storici. Pertanto, il riferimento a metodologie di valutazione che prendono in considerazione l'apprezzamento da parte del mercato delle potenzialità di sviluppo di società operanti in determinati settori comporta necessariamente il rischio di scontare nel processo valutativo la naturale volatilità del mercato stesso e l'incertezza sugli andamenti futuri.
- *Definizione di un prezzo prestabilito e ampiezza dell'arco temporale per la sottoscrizione delle nuove azioni* - gli Amministratori hanno determinato un prezzo di emissione prestabilito delle azioni da emettere nell'ambito dell'*Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management*, pari a Euro 0,40 per azione. Anche in considerazione dell'ampiezza dell'arco temporale di tre anni entro il quale i beneficiari degli Ulteriori Warrant Management potranno effettuare la sottoscrizione delle nuove azioni della Società, l'adozione di tale impostazione potrebbe avere la conseguenza che tale prezzo possa differire, anche in misura significativa, rispetto alle quotazioni delle azioni della Società lungo il periodo di esercizio degli *Ulteriori Warrant Management*. Tale circostanza risulta peraltro coerente con l'obiettivo dichiarato dagli Amministratori di incentivazione degli esponenti del Management della Società.
- *Configurazione attuale* – La valutazione si riferisce all'attuale configurazione del capitale, della Società e delle sue partecipate, ossia prescindendo da ogni considerazione su operazioni o eventi futuri e non conosciuti che possano influenzare la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Compendio. Gli Amministratori hanno peraltro attestato che alla data del presente parere non fossero in corso altre operazioni o eventi tali da poter significativamente modificare il risultato della loro valutazione.

Quanto sopra indicato è stato da noi tenuto in considerazione ai fini delle nostre conclusioni.

## 11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari a Euro 0,40 per ciascuna delle massime 12.500.000 nuove azioni Intek Group S.p.A. da emettersi nell'ambito dell'*Aumento di Capitale a Servizio degli Ulteriori Warrant Management* con esclusione del diritto di opzione.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Maurizio Ferrero  
Socio

Milano, 17 maggio 2021