



**Shape the future
with confidence**

Somec S.p.A.

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



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Viale Appiani, 20/b
31100 Treviso

Tel: +39 0422 358811
Fax: +39 0422 433026
ey.com

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

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

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 29 aprile 2021 di Somec S.p.A. ("**Somec**" 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 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile, abbiamo ricevuto dalla Società la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione datata 23 maggio 2025 redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 70, settimo comma, lett. a), del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni (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.

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Somec del 29 aprile 2021 aveva deliberato di: i) conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo del Codice Civile, tramite conferimenti in natura, nei limiti del 10% del capitale preesistente l'esercizio della delega, e ii) delegare il Consiglio di Amministrazione a determinare il prezzo di emissione delle azioni, incluso l'eventuale sovrapprezzo, tenendo conto, tra l'altro, del patrimonio netto della Società, delle condizioni dei mercati finanziari prevalenti al momento dell'operazione, dei corsi di borsa del titolo Somec.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Somec da perfezionarsi mediante l'emissione di n. 381.875 azioni ordinarie di Somec prive di valore nominale, godimento regolare da riservare a VIS S.r.l. ("**VIS**"), società interamente controllata dall'azionista di riferimento, Venezia S.p.A. ("**Venezia**"), da liberarsi mediante il conferimento in natura del contratto di leasing attualmente in essere tra VIS e BCC Leasing S.p.A. (il "**Contratto di Leasing**") e avente ad oggetto l'immobile sito in San Vendemiano, Via Palù, 30, adibito a sede principale della Società (l'"**Immobile**"), e attualmente oggetto di un contratto di locazione tra VIS e la Società (nel complesso, l'"**Aumento di Capitale in Natura**").

Il suddetto aumento del capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Somec tenutasi in data 29 aprile 2021, sarà deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2025.

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("**TUF**"), il nostro



**Shape the future
with confidence**

parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Somec.

2. Sintesi dell'operazione

L'operazione proposta dal Consiglio di Amministrazione della Società ha ad oggetto l'Aumento di Capitale in Natura da liberarsi mediante conferimento da parte di VIS del Contratto di Leasing e avente ad oggetto l'Immobile.

In particolare, in data 27 marzo 2025, la Società e BNL BNP Paribas, Intesa Sanpaolo e UniCredit, dall'altro lato (collettivamente, le "Finanziatrici") hanno sottoscritto un accordo modificativo ("Accordo Modificativo") del finanziamento per cassa multilinea a medio e lungo termine del 30 marzo 2022 (il "Finanziamento") che prevede, tra l'altro, la rimodulazione di taluni termini di rimborso del Finanziamento, la modifica del parametro finanziario relativo al rapporto Indebitamento Finanziario Netto/Patrimonio Netto, nonché la concessione di una deroga *una tantum* al predetto parametro con riferimento al bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 e la conferma dell'operatività degli affidamenti in essere relativi alle linee di credito.

La suddetta manovra finanziaria consente alla Società di ottenere una maggiore flessibilità finanziaria e operativa, in coerenza con le esigenze di sviluppo e crescita del Gruppo. In particolare, grazie anche alla revisione della struttura di rimborso del Finanziamento, che ha comportato una redistribuzione delle scadenze in funzione della capacità prospettica di generazione di cassa della Società, la manovra consente di attenuare la pressione finanziaria nel breve termine, oltre che consolidare i rapporti con le Finanziatrici e di preservare un'adeguata autonomia gestionale funzionale al perseguimento degli obiettivi strategici del Gruppo.

In tale contesto, sono stati altresì previsti alcuni impegni, assunti sia dalla Società che dal proprio azionista di riferimento, Venezia, tra cui, in particolare, l'implementazione di un'operazione di rafforzamento patrimoniale mediante l'approvazione di un aumento di capitale riservato a VIS, società interamente controllata da Venezia, da liberarsi mediante il conferimento in natura del Contratto di Leasing e avente ad oggetto l'immobile sito in San Vendemiano, Via Palù, 30, adibito a sede principale della Società.

L'efficacia dell'Accordo Modificativo è stata espressamente subordinata, in via risolutiva, al perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Natura entro il 30 giugno 2025. Gli Amministratori evidenziano come l'Aumento di Capitale in Natura risulta coerente con le finalità perseguite attraverso l'Accordo Modificativo, in quanto contribuisce a rafforzare la struttura patrimoniale della Società e a migliorarne il profilo finanziario. In particolare, il conferimento del Contratto di Leasing è idoneo a generare effetti positivi sia sotto il profilo economico che patrimoniale sia nel bilancio separato della conferitaria Somec che nel bilancio consolidato del Gruppo Somec entrambi redatti secondo i principi IFRS; infatti, tenuto altresì conto che l'Immobile era precedentemente oggetto di un contratto di locazione tra VIS e la Società, l'operazione: (i) dal punto di vista economico, consente una riduzione degli oneri di ammortamento e degli oneri finanziari rispetto a quanto previsto in precedenza, contribuendo così al miglioramento della redditività della Società; (ii) dal punto di vista patrimoniale, determina (a) una riduzione dell'indebitamento finanziario netto, per effetto dell'eliminazione dei debiti connessi ai canoni futuri derivanti dal precedente contratto di locazione, a fronte della rilevazione di un nuovo debito, connesso al Contratto di Leasing conferito, di importo e durata inferiore; e (b) un incremento del patrimonio netto del Gruppo, pari al valore attribuito al Contratto di Leasing.



**Shape the future
with confidence**

Al fine di determinare il valore dell'Aumento di Capitale in Natura, la Società ha deciso di utilizzare la procedura prevista dagli artt. 2343-ter, secondo comma, lett. b), e 2343-quater del Codice Civile e, pertanto, è stata redatta una perizia di stima relativa al valore del Contratto di Leasing da parte di un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e capacità. In particolare, in data 15 aprile 2025 è stato conferito incarico al Dott. Michele Bertolin dello Studio Associato di Consulenza Tributaria, il quale, in data 21 maggio 2025, ha presentato la propria relazione di stima, da cui risulta che il valore del Contratto di Leasing oggetto del conferimento è pari a Euro 6.110.000.

Inoltre, tenuto conto che, a seguito del conferimento da parte di VIS del Contratto di Leasing alla Società, quest'ultima subentrerà nella posizione di VIS quale contraente del Contratto di Leasing stesso, VIS ha provveduto a richiedere anticipatamente a BCC Leasing S.p.A., in qualità di controparte contrattuale, il relativo consenso alla cessione. Tale consenso è stato formalmente rilasciato da BCC Leasing S.p.A. in data 21 maggio 2025, con efficacia a decorrere dalla data del conferimento.

Il Consiglio di Amministrazione intende deliberare, in esercizio della suddetta Delega, un aumento di capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, di importo pari ad Euro 6.110.000, di cui Euro 381.875 imputati a capitale sociale ed Euro 5.728.125 a titolo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di complessive n. 381.875 azioni ordinarie Somec, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione e godimento regolare, riservato a VIS, da liberarsi mediante il conferimento in natura del Contratto di Leasing.

Dal momento che le azioni di nuova emissione devono essere liberate mediante conferimento in natura, il diritto di opzione risulta escluso ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile.

La Relazione degli Amministratori segnala, infine, che, tenuto conto che VIS è parte correlata di Somec, l'Aumento di Capitale in Natura è soggetto alla "procedura per le operazioni con parti correlate" (la "Procedura OPC"). In particolare, l'Aumento di Capitale in Natura, qualificandosi quale "operazione di maggior rilevanza" è stato sottoposto al preventivo esame del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ("OPC"), che, in data 21 maggio 2025, ha rilasciato il proprio parere positivo in merito alla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

3. Natura e portata del presente parere

Il presente parere, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo 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 in Natura.

Più precisamente, il presente parere 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, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori, né del Contratto di Leasing oggetto di conferimento, che rimane oggetto della valutazione ai sensi dell'art.



**Shape the future
with confidence**

2343-ter del Codice Civile effettuata dal Dott. Michele Bertolon (l'“Esperto Indipendente”), che ha provveduto ad emettere, in data 21 maggio 2025, una perizia di stima sul valore del Contratto di Leasing oggetto di Conferimento redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, del Codice Civile (la “Relazione di Stima”). Tale Relazione di Stima attesta che il valore del Contratto di Leasing oggetto di Conferimento è almeno pari a quello dell'Aumento di Capitale in Natura, comprensivo di sovrapprezzo.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione ottenuta, ed in particolare:

- a) La Relazione degli Amministratori di Somec datata 23 maggio 2025, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 70, settimo comma, lett. a), del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni, contenente la determinazione del Prezzo di Emissione;
- b) Verbale del Consiglio di Amministrazione di Somec datato 23 maggio 2025 che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- c) Il documento denominato “Analisi a supporto alla determinazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Somec S.p.A. del prezzo di emissione delle nuove azioni” del 23 maggio 2025;
- d) La Relazione di Stima predisposta dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice Civile ed emessa in data 21 maggio 2025;
- e) Il parere su operazione con parti correlate di maggior rilevanza emesso dal Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (OPC) di Somec S.p.A. in data 21 maggio 2021;
- f) La Fairness Opinion, emessa in data 21 maggio 2025, predisposta da BZM & Co., nella persona del prof. Fabio Buttignon, in qualità di *advisor* finanziario indipendente del Comitato OPC sul prezzo determinato dal Consiglio di Amministrazione delle azioni di nuova emissione da assegnare alla controllante Venezia S.p.A.;
- g) Il documento denominato “Analisi a supporto della fairness opinion sul prezzo di emissione delle nuove azioni di Somec S.p.A.” del 21 maggio 2025 predisposta da BZM & Co.;
- h) Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2024 redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea (“IFRS”), da noi assoggettati a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso le nostre relazioni in data 8 aprile 2025;
- i) Il Business Plan della Società per il periodo 2025-2028, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 febbraio 2025;
- j) L'esercizio di impairment test delle attività immateriali a vita utile indefinita iscritte nel bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 svolto dagli Amministratori di Somec (l'“Impairment Test”);
- k) Lo Statuto vigente della Società;
- l) L'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Somec registrati nei sei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- m) Ulteriori elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.



**Shape the future
with confidence**

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 23 maggio 2025 che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari sopra richiamati, nonché ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni o sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni utilizzati dagli Amministratori.

5. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo e 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 mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre".

A tal riguardo, in considerazione delle caratteristiche del contesto in cui si colloca l'Aumento di Capitale in Natura il prezzo di emissione delle nuove azioni di Somec è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione in Euro 16,00 ("**Prezzo di Emissione**"), avendo a riferimento la media aritmetica dei valori ottenuti (i) dall'applicazione del metodo del *Discounted Cash Flow* ("DCF") e (ii) dal prezzo medio di borsa ponderato per i volumi degli ultimi 6 mesi rilevata alla data 26 marzo 2025, giorno antecedente la data in cui è stata data pubblicità dell'Accordo Modificativo.

Con riferimento al metodo del DCF, il valore delle attività operative (*Enterprise Value* - "**EV**") è espresso in funzione dell'entità dei flussi di cassa operativi attesi, della loro distribuzione temporale e del grado di rischio associato alla loro realizzazione, riflesso nel tasso di attualizzazione identificato nel costo del capitale medio ponderato ("**WACC**").

I flussi di cassa considerati dagli Amministratori per il calcolo del valore sono quelli operativi (*Free Cash Flows from Operations* - "**FCFO**"), che non includono i flussi derivanti dalle componenti finanziarie, secondo un approccio *unlevered*.

Il valore delle attività aziendali (EV) si articola in due componenti: la prima fa riferimento ai flussi di cassa attesi nell'arco di un periodo di piano o di previsione analitica, la seconda è rappresentata dal valore residuo al termine di tale periodo (*Continuing Value* - "**CV**"). Quest'ultimo valore è stimato quale rendita perpetua, a tasso di crescita costante, del flusso di cassa normalizzato atteso oltre l'orizzonte di previsione analitica.

I flussi di cassa operativi sono stati derivati dagli Amministratori dal piano consolidato di Somec per gli anni 2025-2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 28 febbraio 2025. Il Piano rappresenta i flussi di cassa della Società in un'ottica consolidata, evidenziando le principali grandezze economiche per le tre divisioni del Gruppo. Per gli scopi della presente relazione, sono stati tuttavia apportati due aggiustamenti: il primo è finalizzato a ripristinare nel Piano le condizioni pre-money ossia quelle esistenti prima dell'Accordo Modificativo mentre il secondo ha riguardato la sterilizzazione degli effetti del factoring, alla data di valutazione e nell'evoluzione prevista nel Piano, del capitale circolante netto e della posizione finanziaria netta.

I FCFO sono stati calcolati partendo dall'EBITDA atteso per il quadriennio 2025-2028 dal quale sono stati dedotti gli ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali e immateriali, con esclusione di quelli relativi all'allocazione del Purchase Price Allocation, in quanto non rilevanti né fiscalmente né ai fini



**Shape the future
with confidence**

del compunto degli investimenti di mantenimento, pervenendo al valore di EBITA. I FCFO sono dati dall'EBITA al netto delle imposte (NOPAT), calcolate sulla base della media delle aliquote nominali di ciascuna Legal Entity, ponderate per il risultato ante-imposte, a cui sono sommati algebricamente gli ammortamenti operativi, gli accantonamenti, la variazione del capitale circolante netto normalizzata, gli investimenti fissi e le variazioni dei fondi operativi.

Per la stima del flusso in CV, la Relazione degli Amministratori indica che sono state formulate ipotesi coerenti con le assunzioni alla base dell'Impairment Test sugli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo Somec al 31 dicembre 2024, mantenendo un tasso di crescita (g) pari a 1,0%.

L'*Enterprise Value* è stato determinato dagli Amministratori come somma dei *Free Cash Flow from Operations* previsti dal piano industriale e del *Continuing Value*, entrambi attualizzati al 31 dicembre 2024 applicando il WACC consolidato; quest'ultimo è stato calcolato come media dei WACC delle singole CGU calcolati nell'ambito dell'Impairment Test 2024, ponderati per i ricavi per ciascuna società del Gruppo al 2025. Il WACC relativo a Somec (riferito anche alle altre società dello stesso business e non incluse nel perimetro di Impairment Test) è stato stimato separatamente, utilizzando come riferimento i parametri considerati per la CGU Bluesteel, anch'essa parte della divisione Horizons, con l'unica eccezione del premio per il rischio addizionale, alla luce del diverso profilo di rischio di Somec rispetto a Bluesteel.

In ultimo, si segnala che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno considerare ai fini della stima dell'EV gli effetti dell'introduzione da parte del governo statunitense dei dazi commerciali, in particolare con riferimento alla società Fabbrica, in quanto il Piano approvato non teneva in considerazione gli effetti collegati.

Infine, dal valore dell'Enterprise Value così determinato, è stata dedotta la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2024, rettificata ai fini valutativi, tenendo anche conto dei costi relativi alla manovra finanziaria e non riflessi a piano.

Poiché il valore delle attività operative (EV) è stato stimato dagli Amministratori a partire dai flussi di cassa consolidati, per determinare il valore del patrimonio di Somec (Equity Value) si è reso necessario dedurre il valore economico della quota di capitale attribuibile alle minoranze relative a Fabbrica LLC (29,1%), opportunamente rettificata per tener conto dell'effetto dazi. La stima di Fabbrica LLC è stata condotta applicando il metodo DCF al piano adottato per il Test di Impairment sulla CGU Fabbrica al 31 dicembre 2024, esteso fino al 2028, in linea con l'orizzonte del piano di Gruppo. Sono stati mantenuti anche i medesimi parametri di WACC e tasso di crescita (g) considerati in sede di Impairment Test.

Rapportando l'Equity Value di Somec al numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2024 pari a n. 6.900.000, ne deriva un valore per azione di Euro 21,14.

La Relazione degli Amministratori evidenzia che il valore per azione così determinato risulta in linea con la media dei *target price* stimati dagli analisti di borsa a data prossima al 26 marzo 2025, ultimo giorno di borsa aperto antecedente la diffusione del comunicato stampa relativo all'Accordo Modificativo e all'Aumento di Capitale in Natura.

In conformità a quanto previsto dal Codice Civile, la valutazione ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura deve tener conto anche dell'andamento del prezzo delle azioni sul mercato borsistico. Pertanto, il valore per azione ottenuto con il metodo DCF, pari a Euro 21,14, è stato confrontato con il prezzo medio di borsa ponderato per i volumi delle azioni scambiate osservato negli ultimi sei mesi antecedenti il 26 marzo 2025, pari a Euro 11,44.



**Shape the future
with confidence**

Dalla media aritmetica dei due valori gli Amministratori hanno ottenuto un valore per azione di Somec pari a Euro 16,29.

Sulla base di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ha stabilito il prezzo di emissione delle azioni offerte in sottoscrizione a VIS nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura in misura pari a Euro 16,00, ritenendo che tale prezzo risulti conforme a quanto richiesto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Valore attribuito al Contratto di Leasing

In data 15 aprile 2025, la Società ha incaricato l'Esperto Indipendente, di redigere la perizia di stima del Contratto di Leasing relativo all'Immobile.

L'Esperto Indipendente ha rilasciato in data 21 maggio 2025 la propria relazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b), del Codice Civile, contenente la stima del valore del Contratto di *Leasing*, unitamente all'illustrazione dei criteri valutativi adottati e delle assunzioni sottostanti, nonché ogni altra informazione rilevante ai fini della valutazione

In particolare, nell'effettuare la valutazione del Contratto di Leasing, l'Esperto Indipendente ha fatto affidamento sulla perizia del 26 marzo 2025 redatta dal Geometra Ruggero Dal Sie (il "Perito Immobiliare"), incaricato da VIS per la determinazione del valore di mercato di un più ampio compendio immobiliare, tra cui l'Immobile oggetto del Contratto di Leasing. In particolare, il Perito Immobiliare ha determinato il valore di mercato dell'Immobile, facendo ricorso al metodo M.C.A. (*market comparison approach*), ossia al metodo che stima il valore di mercato di un bene immobiliare sulla base del confronto con recenti compravendite di immobili ubicati nel medesimo comune dell'Immobile o in comuni limitrofi e aventi caratteristiche simili per tipologia, dimensioni e stato conservativo. In applicazione di tale metodologia, il Perito Immobiliare ha ritenuto che il valore di mercato dell'Immobile, alla data del 26 marzo 2025, possa essere ragionevolmente stimato in Euro 7.074.000.

Sulla base della perizia del Perito Immobiliare, l'Esperto Indipendente ha determinato il valore del Contratto di Leasing facendo anch'esso ricorso al metodo del valore di mercato. Secondo tale metodo l'Esperto Indipendente ha determinato il valore di mercato del Contratto di Leasing, ossia il più probabile prezzo a cui potrebbe essere trasferito il Contratto di Leasing, sottraendo al valore di mercato dell'Immobile al 26 marzo 2025 il valore dei canoni di leasing residui alla medesima data.

Tenuto conto di quanto precede, l'Esperto Indipendente ha stimato il valore del Contratto di *Leasing* in Euro 6.113.419, prudenzialmente arrotondato ad Euro 6.110.000, determinato quale differenza tra il valore di mercato dell'Immobile, pari a Euro 7.074.000, e l'importo del debito residuo del Contratto di *Leasing* alla data del 26 marzo 2025, pari a Euro 960.581.

Pertanto, tenuto conto che l'Aumento di Capitale in Natura ha un controvalore pari ad Euro 6.110.000, il valore attribuito al Contratto di *Leasing* ai fini della determinazione dell'Aumento di Capitale in Natura e del sovrapprezzo è pari al valore risultante dalla perizia riferita al 26 marzo 2025 resa dall'Esperto Indipendente, nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2343-ter, secondo comma, del Codice Civile.

6. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

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 dagli Amministratori di Somec

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, in conformità a quanto previsto dal Codice Civile, la valutazione ai fini dell'Aumento di Capitale in Natura deve tener conto anche dell'andamento del prezzo delle azioni sul mercato borsistico. Pertanto, il valore per azione ottenuto con il metodo DCF, pari a Euro 21,14, è stato confrontato dagli Amministratori con il prezzo medio di borsa ponderato per i volumi delle azioni scambiate osservato negli ultimi sei mesi antecedenti il 26 marzo 2025, pari a Euro 11,44.

Dalla media aritmetica dei due valori gli Amministratori hanno ottenuto un valore per azione di Somec pari a Euro 16,29.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi stabilito il prezzo di emissione delle azioni offerte in sottoscrizione a VIS nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura in misura pari a Euro 16,00, ritenendo che tale prezzo risulti conforme a quanto richiesto dall'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Tale valore per azione incorpora un premio di circa +40% rispetto al prezzo medio di borsa ponderato per i volumi di azioni scambiate registrato nei sei mesi precedenti il 26 marzo, del +52% rispetto al prezzo rilevato il 26 marzo 2025, ultimo giorno di borsa aperto antecedente l'annuncio dell'Accordo Modificativo e dell'Aumento di Capitale in Natura.

8. Lavoro svolto

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

- i) esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società nonché le relative bozze non ancora a libro fino alla data della presente relazione;
- ii) svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- iii) esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società e le relative modifiche richieste e necessarie ai fini dell'operazione;
- iv) analizzato, sulla base di discussioni con la Direzione della Società, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- v) riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- vi) considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- vii) effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Somec nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori, e svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa;
- viii) verificata la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle nuove azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori;
- ix) discusso con la Direzione di Somec, ferme restando le incertezze ed i limiti connessi ad ogni tipo di elaborazione previsionale, il Business Plan della Società per il periodo 2025-2028 allo scopo di verificare la ragionevolezza delle assunzioni su cui si fonda;
- x) raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del bilancio di Somec al 31 dicembre 2024, con riferimento a



**Shape the future
with confidence**

eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;

- xi) ottenuto specifica ed espressa attestazione che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione della Società, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari sopra richiamati, nonché ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni o sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni utilizzati dagli Amministratori.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel paragrafo 1.

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 Natura in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio del suddetto Aumento di Capitale in Natura.

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.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'art. 2441, sesto comma del Codice Civile, stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Secondo accreditata dottrina, tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore patrimoniale, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta "in base" a tale valore; ciò lascia un margine di discrezionalità agli Amministratori, che potrebbero emettere le nuove azioni ad un prezzo non coincidente con il valore del patrimonio netto. 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 dal Consulente nella stima del valore di liquidazione delle azioni di Somec in ipotesi di recesso, preso a riferimento dagli Amministratori nella definizione del prezzo di emissione delle azioni di Somec.

Con riferimento al metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, si osserva che:

- ▶ è largamente diffuso nella prassi professionale italiana e internazionale, ha consolidate basi dottrinali e si basa su parametri determinati attraverso un processo metodologico di generale accettazione;
- ▶ appare adeguato nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche della società coinvolta nell'operazione;
- ▶ le rilevazioni dei corsi di borsa sino ad un periodo pari ai sei mesi da parte del Consiglio di Amministrazione appare appropriata ed allineata alle previsioni del Codice Civile, in quanto

permette di mitigare gli effetti della volatilità di breve periodo, pur rappresentando un valore di mercato relativamente recente;

- ▶ la scelta di utilizzare come data di riferimento per la rilevazione quella antecedente l'annuncio di possibili operazioni sul capitale appare appropriata al fine di eliminare gli effetti distorsivi sui prezzi dei titoli.

Con riferimento allo sviluppo della metodologia di valutazione effettuato dagli Amministratori, evidenziamo di seguito le nostre considerazioni:

- ▶ il Metodo del DCF è in grado di sintetizzare le dinamiche reddituali e il profilo patrimoniale della Società, facendo leva sui flussi di cassa attesi: infatti, le attività svolte dalla Società si caratterizzano per aspetti di natura economico-patrimoniale che assumono rilevanza ai fini valutativi. Le dinamiche del fatturato, dei costi operativi, delle poste del capitale circolante e degli investimenti determinano quella che è la situazione prospettica della Società e quindi il suo *Enterprise Value*.
- ▶ il Metodo delle Quotazioni di Borsa risulta particolarmente indicato in presenza di un mercato di borsa efficiente, poiché incorpora tutte le informazioni pubblicamente disponibili ed è il risultato dell'attività di negoziazione svolta da operatori di mercato che riflettono le loro previsioni e opinioni in merito alla redditività, ai livelli di rischio e al potenziale di crescita futura delle società oggetto di valutazione. L'adozione di medie, ponderate per i volumi scambiati, riferite ad un arco temporale sufficientemente ampio ha inoltre consentito di attenuare l'effetto delle fluttuazioni dei titoli legate alla situazione generale dei mercati e di mitigare gli effetti della volatilità di breve periodo, pur riflettendo dati di mercato recenti.

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

Come in precedenza evidenziato, nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti da Somec, inclusa la Relazione di Stima per la determinazione del valore del Contratto di Leasing predisposta dall'Esperto Indipendente e la Fairness Opinion predisposta da BZM & Co. a favore del Comitato OPC, 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 dell'operazione effettuata da Somec, né degli effetti dell'aumento di capitale sui medesimi.

Con riferimento alle metodologie di valutazione utilizzate e ai limiti incontrati, evidenziamo quanto segue:

- ▶ la metodologia del DCF si basa su previsioni economico patrimoniali che, per loro natura, contengono elementi di incertezza e sono soggette a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato e/o dello scenario macroeconomico. Va inoltre tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate;
- ▶ il Metodo delle Quotazioni di Borsa potrebbe risultare non particolarmente indicato in presenza di società con volumi scambiati non elevati quindi il prezzo di tali titoli potrebbe non



**Shape the future
with confidence**

rifletterne pienamente il valore intrinseco, o in presenza di una volatilità del titolo e dei mercati determinata anche da eventi esterni alla società valutata.

Conseguentemente, il nostro parere è formulato alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibile. Nell'utilizzo dei dati previsionali e delle analisi finanziarie che ci sono state fornite, abbiamo presupposto che queste siano state preparate in modo obiettivo su elementi di ipotesi che riflettano le migliori previsioni attualmente disponibili per il management di Somec in relazione ai futuri risultati finanziari e alle condizioni economiche delle stesse.

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, 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, e che gli stessi siano stati correttamente applicati, ai fini della determinazione del prezzo di emissione, pari ad Euro 16,00 per azione, delle nuove azioni di Somec nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Natura con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Treviso, 23 maggio 2025

EY S.p.A.



Stefano Marchesin
(Revisore Legale)