

PARERE DEL REVISORE AI SENSI DELL'ART. 2437-TER, SECONDO

COMMA, DEL CODICE CIVILE

Al Consiglio di Amministrazione di

RedFish Listing Partner S.p.A.

1. MOTIVO DELL'INCARICO

Il Consiglio di amministrazione di RedFish Listing Partner S.p.A. S.p.A. (di seguito, anche "RFLP" o la "Società") mi ha consegnato un documento recante la bozza del nuovo statuto da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti.

Tali proposte di modifica hanno ad oggetto:

- la parziale modificazione dell'oggetto sociale;
- l'aggiornamento della misura del capitale sociale sottoscritto e versato;
- Eliminazione delle classi di azioni A e B tutte convertite in azioni ordinarie con le caratteristiche delle azioni A
- Diritto di voto e trasferimento delle azioni.

Alcune delle modificazioni statutarie, connesse al progetto in itinere di ammissione della Società alla quotazione sul mercato «Primarmarkt Dusseldorf» organizzato e gestito da BOAG Borsen AG, che verranno sottoposte all'approvazione dell'assemblea degli azionisti generale e sociali in sede straordinaria sono di natura tale da comportare, in caso di approvazione assembleare, l'insorgenza del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 del codice civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso.

L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

2. OGGETTO E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per determinare il valore di liquidazione delle azioni, nonché in merito alla corretta applicazione di tale metodo.

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché le mie considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Nell'esecuzione del presente incarico non ho effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti nell'ipotesi in cui si proceda alle suesposte modifiche statutarie. Nello svolgimento del mio lavoro ho esaminato la relazione di stima predisposta in data 07.02.2025 dal dott. Marco Verde (di seguito, anche il "Consulente") a cui il Consiglio di Amministrazione ha conferito incarico di predisporre una valutazione della Società in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche.

3. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA DAGLI AMMINISTRATORI E RELATIVI RISULTATI

Gli Amministratori della Società hanno proceduto alla determinazione del valore del capitale economico della Società e, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.

In base al dettato normativo il valore di liquidazione delle azioni deve essere determinato *"(...) tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni"*.

Nella prassi valutativa, la configurazione di valore richiesta dalla disciplina del recesso è rappresentata dal valore intrinseco, in quanto quest'ultimo esprime ciò a cui l'azionista recedente rinuncia esercitando il diritto di recesso.

E' opportuno evidenziare che il valore intrinseco che l'azionista recedente ha contribuito a formare è il valore in atto dell'azienda, non il suo valore potenziale. Tale valore deve esprimere la situazione dell'azienda "as is", ossia nella sua realtà operativa corrente, come è gestita al momento in cui scatta il presupposto del recesso. La stima, pertanto, non deve considerare prospettive di integrazione o modalità di gestione delle attività diverse rispetto a quelle correnti, ma deve considerare le normali opportunità di crescita organica che il presupposto del recesso ha eventualmente impedito di realizzare (prospettiva "stand alone").

Infine, si ritiene opportuno evidenziare che il disposto normativo fa riferimento a tre profili aziendali (patrimoniale, reddituale e di mercato) che tipicamente esprimono autonomamente, o congiuntamente ad altri, il valore economico delle società. Si noti che la norma non indica, in modo vincolante, alcuno specifico criterio valutativo, bensì segnala le dimensioni rilevanti del valore aziendale da considerare nella stima di una quota di capitale di una società. Il rilievo assunto da ciascuna dimensione varia in funzione delle caratteristiche intrinseche della società oggetto di valutazione, quali il settore di appartenenza, la fase del suo ciclo di sviluppo e le caratteristiche del suo patrimonio. Pertanto, la scelta del criterio o dei criteri di valutazione da adottare nei singoli casi deve essere compiuta tenendo conto delle caratteristiche specifiche dell'azienda oggetto di stima. La finalità del processo valutativo è la stima del valore da riconoscersi agli azionisti che decideranno di avvalersi del diritto di recesso garantendo il mantenimento della consistenza patrimoniale del loro investimento. Tale obiettivo, a giudizio degli Amministratori, può essere raggiunto facendo ricorso al Metodo Patrimoniale Rettificato che mira ad accertare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale, considerando i valori correnti delle singole attività e passività. Su tali basi, gli Amministratori hanno ritenuto di adottare, per le finalità di cui all'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, la metodologia valutativa del "Metodo Patrimoniale Rettificato" in quanto il più idoneo nel caso di specie, considerando la natura assimilabile ad una finanziaria della Società.

L'applicazione del Metodo Patrimoniale Rettificato è stata svolta prendendo a riferimento la situazione patrimoniale della Società alla data del 31 dicembre 2024, che coincide anche con la data in cui è stata effettuata la determinazione del valore di liquidazione delle Azioni.

L'applicazione della metodologia sopra menzionata ha portato gli Amministratori ad individuare in Euro 11.715.545 il valore del capitale economico di RedFish Listing Partner S.p.A che, tenuto conto di uno sconto di illiquidità del 10% conduce a valori pari a euro 1,24 per azione per le azioni di categoria A e B e ad euro 47,04 per azione con riferimento alle azioni di categoria X riservate a fondatori e non fondatori.

4. CONCLUSIONI

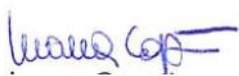
Il revisore ha esaminato criticamente il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori, che non hanno rilevato particolari difficoltà di valutazione; ha raccolto elementi utili per accertare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni: ha verificato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in ordine alla scelta del suddetto metodo; ha verificato la corrispondenza dei dati utilizzati con i dati inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2024 e la correttezza matematica dei calcoli eseguiti dagli Amministratori nell'ambito del processo valutativo.

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del mio lavoro come illustrate nel presente parere, **non sono venuta a conoscenza di fatti o situazioni tali da farmi ritenere che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle Azioni A di RedFish Listing Partner S.p.A. non sia, limitatamente alla finalità per la quale è stato sviluppato, adeguato in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che esso non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.**

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d'Amministrazione di RedFish Listing Partner S.p.A ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile. Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a soggetti terzi, fatta eccezione per i soci di RedFish Listing Partner S.p.A che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo 2437-ter del Codice Civile, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il mio preventivo consenso scritto.

Milano, 18 febbraio 2025

Il revisore



Luana Caputi