Estrima S.p.A.
Sede legale in Via Roveredo 20/B – 33170 Pordenone (PN)
Capitale sociale: Euro 247.824,00 – interamente sottoscritto e versato
Codice fiscale e Partita IVA: 01621550936
Iscritta al Registro delle Imprese di Pordenone Udine al numero 01621550936
REA-PN: 91190

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ESTRIMA S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMI 5 e 6, CODICE CIVILE IN RELAZIONE AI PUNTI ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI ESTRIMA S.P.A.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

La presente relazione (la "**Relazione**") è stata predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Estrima S.p.A. ("**Estrima**" o la "**Società**") ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, Codice Civile in relazione all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, di seguito descritto e sottoposto all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti, che sarà convocata entro il giorno 30 aprile 2025, in unica convocazione.

La Relazione è messa a disposizione presso la sede sociale, sul sito internet della Società all'indirizzo www.estrima.com e attraverso gli usuali canali di comunicazione al mercato.

***

Ordine del Giorno relativo a:

1) **la trasformazione di complessive n. 9.250.000 Azioni B in n. 9.250.000 Azioni Ordinarie; e**
2) **la proposta di aumento del capitale sociale, in via inscindibile e a pagamento, per un importo complessivo di Euro 3.000.000,00 (tremilioni/00), comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 15.476.067 azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Estrima S.p.A. in circolazione alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, Codice Civile da offrire in sottoscrizione a Zetronic S.r.l.. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Indice

1. Premessa: l'Aumento di Capitale. 4
2. Descrizione dell'operazione. 6
   2.1. Importo dell'aumento di capitale e numero di azioni da emettere. 6
   2.2. Trattamento delle categorie speciali di azioni. 6
   2.3. Destinatari dell'offerta. 7
   2.4. Modalità di sottoscrizione delle nuove azioni. 7
3. Finalità dell'operazione. 7
   3.1. Obiettivi strategici. 7
   3.2. Conseguenze patrimoniali e finanziarie per la Società. 8
4. Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione. 8
   4.1. Quadro normativo e previsioni statutarie. 8
   4.2. Interesse sociale alla deroga del diritto di opzione. 8
5. Motivazioni dell'esenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto. 10
   5.1. Quadro normativo e previsioni statutarie. 10
   5.2. Motivazioni dell'esclusione dell'esenzione di offerta pubblica di acquisto. 10
6. La determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni. 10
   6.1. Quadro normativo di riferimento. 10
   6.2. Il perimetro valutativo e la metodologia di valutazione adottata. 12
   6.3. Il valore di mercato del patrimonio netto. 13
      6.3.1. *Valutazione pre-money.* 13
      6.3.2. Valutazione post-money. 14
      6.3.3. Confronto tra il valore dell'Equity pre-money e post-money e Prezzo di Emissione. 17
   6.4. Andamento delle quotazioni del titolo Estrima. 17
      6.4.1. Analisi dell'andamento dei prezzi. 17
      6.4.2. Analisi della liquidità del titolo. 18
      6.4.3. Confronto tra l'andamento delle quotazioni e il Prezzo di Emissione. 19
      6.4.4. Metodologia di controllo: riferimenti ad operazioni analoghe sul mercato. 19
      6.4.5. Considerazioni conclusive sullo sconto applicato. 20
7. Effetti dell'Operazione per gli Azionisti. 21
   7.1. Composizione dell'azionariato alla data della Relazione. 21
   7.2. Effetti diluitivi sul capitale post Aumento di Capitale Riservato. 21
   7.3. Effetti diluitivi sui diritti di voto post Aumento di Capitale Riservato. 22
8. Conclusione degli Amministratori. 22
   8.1. Motivazione della proposta all'Assemblea degli Azionisti. 22
9. Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento. 23
10. Eventuali altre forme di collocamento previste 23
11. Disponibilità a sottoscrivere le Nuove Azioni. 23
12. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato. 24
13. Godimento delle azioni di nuova emissione. 24
14. Proposta di deliberazione. 24
15. Proposta di modifiche statutarie. 26

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

1. Premessa: l'Aumento di Capitale.

Sarà convocata l'Assemblea degli azionisti entro il giorno 30 aprile 2025, in unica convocazione. L'Assemblea è chiamata, tra l'altro, ad approvare un aumento di capitale sociale a pagamento da liberarsi in denaro con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile per un importo inscindibile pari ad Euro 3.000.000,00 (tre milioni) da eseguire mediante l'emissione di n. 15.476.067 nuove azioni ordinarie da riservare in sottoscrizione a Zetronic S.r.l. con sede legale in 35129 Padova, Nona Strada 29, C.F. e P.IVA nr. 00801060286 ("**Zetronic**" o l'"**Investitore**"), (l'"**Aumento di Capitale Riservato**") ad un prezzo di sottoscrizione implicito pari a Euro 0,1938 per azione.

L'Aumento di Capitale Riservato costituisce uno dei cardini dell'istanza di Composizione Negoziata della Crisi (la "**CNC**") depositata in data 4 dicembre 2024 presso la Camera di Commercio di Pordenone-Udine nonché del Piano di Risanamento *ex* art. 56, Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (il "**Piano di Risanamento**") approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 marzo 2025, comunicato al mercato nella medesima data.

1.1. Cronistoria.

In data 11 ottobre 2024, la Società incaricava *La Compagnia Holding S.p.A.* in qualità di *advisor* finanziario per l'assistenza alla strutturazione e negoziazione di un'operazione di aumento di capitale nella Società ovvero di valorizzazione di suoi *asset* aziendali con investitori/acquirenti terzi.

Difatti, il Consiglio di Amministrazione dava evidenza sia nella CNC sia nel Piano di Risanamento di uno scompenso di liquidità stimato a partire da luglio 2025 a fronte di:

(i) debiti scaduti al 31-12-2024 per Euro 557 mila; e
(ii) una perdita economica prevista in corso di maturazione tra il 2025 e il 2026 per Euro 1.331 mila; e
(iii) l'esigenza di far fronte a nuovi investimenti funzionali a garantire la continuità aziendale.

e stimava pertanto un'esigenza di copertura finanziaria pari ad almeno Euro 3 milioni.

In data 17 febbraio 2025, il Consiglio di Amministrazione approvava la proposta irrevocabile di investimento pervenuta dall'Investitore (la "**Proposta**") che prevedeva, a fronte di un aumento di capitale riservato di Euro 3 milioni, l'assegnazione di una quota di maggioranza del capitale della Società -tra il 52-58% a seconda di eventuali "*Passività*"

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

che si fossero riscontrate nel corso della *Due Diligence*- (l'"**Operazione**"). La Proposta era inoltre soggetta ad alcune condizioni tra cui:

(i) l'esenzione dal promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulle azioni della Società (l'"**Esenzione OPA**");
(ii) il rilascio da parte degli azionisti di riferimento Sig. Matteo Maestri, SDP Finanziaria S.r.l. e MobilityUp S.r.l. (gli "**Azionisti di Maggioranza**") di dichiarazioni, garanzie e meccanismi di indennizzo in linea con la prassi di mercato per operazioni similari ("**Dichiarazioni, Garanzie e Indennizzi**");
(iii) la sottoscrizione con gli Azionisti di Maggioranza di un patto parasociale inerente alle materie assembleari (il "**Patto Parasociale**");
(iv) la trasformazione di tutte le azioni a voto plurimo in possesso degli Azionisti di Maggioranza ("**Azioni B**") in azioni ordinarie (la "**Conversione Azioni B**").

In data 8 marzo 2025, l'Investitore comunicava alla Società di aver concluso la *Due Diligence* e di aver rilevato sopravvenienze, insussistenze e minusvalenze di importo inferiore a Euro 250.000,00; in base ai contenuti della Proposta, l'Investitore vedrebbe assegnate in via riservata nr. 15.476.067 azioni di nuova emissione -corrispondenti quindi al 52% del capitale della Società- a fronte di un aumento di capitale di Euro 3 milioni. Nell'ambito dell'atto di accertamento delle "*Passività*", gli Azionisti di Maggioranza e l'Investitore avevano sottoscritto un impegno integrativo che prevedeva, tra l'altro, quale ulteriore condizione sospensiva all'esecuzione dell'Operazione il rafforzamento dei rapporti finanziari autoliquidanti (sconto fatture, *factoring* etc.) tra la controllata Brieda E C. S.r.l. e i suoi istituti di credito, funzionale a garantire il rafforzamento aziendale e la protezione dei posti di lavoro in essere ("**Condizione Sospensiva Banche**").

In data 17 marzo 2025, Il Piano di Risanamento veniva attestato dal dott. Alessandro Arrighi ai sensi dell'art. 56 e dell'art. 166, Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza (l'"**Attestazione**").

In data 24 marzo 2025, l'Investitore comunicava alla Società:
1) l'avveramento delle condizioni relative a: (i) l'Esenzione OPA; e (ii) il rilascio di Dichiarazioni, Garanzie e Indennizzi; e (iii) la Condizione Sospensiva Banche;
2) la rinuncia alla condizione sospensiva inerente al Patto Parasociale;
3) la condivisione dell'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria della Società, in corso di convocazione, nella quale si procederà, tra l'altro, alla Conversione Azioni B da parte degli Azionisti di Maggioranza, con le relative modifiche statutarie.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Pertanto, alla data della presente Relazione tutte le condizioni sospensive inerenti alla Proposta e agli accordi integrativi risultano verificati.

1.2. Obiettivi.

L'Aumento di Capitale Riservato, come contemplato nel Piano di Risanamento già noto al mercato, rappresenta l'unica soluzione concretamente percorribile per evitare lo scioglimento della Società e la sua liquidazione per deliberazione dell'Assemblea, dal momento che, diversamente, non sarebbe garantita la continuità dell'attività aziendale.

I proventi derivanti dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato saranno integralmente utilizzati sia per risanare l'attuale situazione debitoria e coprire le perdite economiche attese nei prossimi mesi sia per lo sviluppo aziendale senza il quale la Società dovrebbe in ogni caso essere messa in liquidazione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che la destinazione dell'Aumento di Capitale Riservato all'Investitore permetterà, inoltre, di attivare sinergie industriali sui costi di produzione, dal momento che Zetronic presidia il mercato *automotive* producendo e distribuendo componenti meccatronici, elettronici e plastici, e, più in generale, sui costi generali comuni di struttura.

2. Descrizione dell'operazione.

2.1. Importo dell'aumento di capitale e numero di azioni da emettere.

L'Aumento di Capitale Riservato prevede:
(i) un importo inscindibile pari a Euro 3.000.000,00 (tre milioni/00); e
(ii) un numero di azioni da emettere (le "**Nuove Azioni**") pari a nr. 15.476.067.
Il prezzo implicito di emissione delle Nuove Azioni è pari a Euro 0,1938 per azione (il "**Prezzo di Emissione**").

2.2. Trattamento delle categorie speciali di azioni.

L'Aumento di Capitale Riservato prevede, entro la data di esecuzione, la Conversione Azioni B in azioni ordinarie da parte degli Azionisti di Maggioranza, con le conseguenti modifiche statutarie.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

2.3. Destinatari dell'offerta.

L'Aumento di Capitale Riservato è riservato in sottoscrizione a Zetronic, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile.

2.4. Modalità di sottoscrizione delle nuove azioni.

L'Aumento di Capitale Riservato è da liberare interamente in denaro alla data di sottoscrizione delle Nuove Azioni entro il termine ultimo del 30 aprile 2025.

3. Finalità dell'operazione.

3.1. Obiettivi strategici.

L'Aumento di Capitale Riservato si prefigge di raggiungere il rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società e il suo rilancio industriale così come delineato nell'istanza CNC e nel Piano di Risanamento.
L'ingresso dell'Investitore nella compagine azionaria rappresenta il risultato di un processo di individuazione e selezione delle migliori alternative strategiche da parte di un'azienda in crisi, non caratterizzata in via autonoma dal requisito della continuità.
Infatti, la Proposta è risultata l'unica soluzione concretamente perseguibile in grado di salvaguardare la continuità aziendale, il valore degli *assets* e le prospettive di sviluppo delle attività di Estrima nel medio-lungo termine.

L'Aumento di Capitale Riservato è quindi di indubbia rilevanza strategico-finanziaria per la Società.
Le motivazioni che hanno indotto il Consiglio di Amministrazione a valutare positivamente l'Aumento di Capitale Riservato nel suo complesso sono sintetizzabili come segue:

(i) il rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società, propedeutico alla continuità aziendale ed essenziale per evitare lo scioglimento e l'apertura della procedura di liquidazione; e
(ii) la conservazione del valore degli *assets* aziendali che, in ottica liquidatoria, potrebbe essere fortemente compromesso; e
(iii) le sinergie industriali e le opportunità strategiche attivabili con l'ingresso nell'azionariato dell'Investitore; e
(iv) la valorizzazione accrescitiva, in termini di valore per azione, sia per gli attuali Azionisti sia per l'Investitore.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

3.2. Conseguenze patrimoniali e finanziarie per la Società.

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato il patrimonio netto di Estrima sarà incrementato in misura pari a Euro 3.000.000,00 (tre milioni/00), imputando Euro 268.476,00 (duecento sessantaotto mila quattrocento settantasei/00) a capitale sociale ed Euro 2.731.524,00 (due milioni settecento trentunomila cinquecento ventiquattro/00) a riserva sovrapprezzo azioni.

Dall'Aumento di Capitale Riservato deriverà un aumento delle disponibilità liquide per Euro 3.000.000,00 (tre milioni/00) al lordo dei costi di transazione dell'operazione.

4. Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione.

4.1. Quadro normativo e previsioni statutarie.

Il diritto di opzione può essere escluso o limitato quando l'interesse sociale lo esige ai sensi dell'art. 2441, comma 5, Codice Civile.
In tal caso, agli amministratori è richiesto di predisporre un'apposita relazione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile *"[...] dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione o della limitazione [...] e in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione."*.

Lo Statuto della Società prevede espressamente, all'art. 7.8., la possibilità di escludere il diritto di opzione disponendo che "*[...] il diritto di sottoscrivere le emittende Azioni Ordinarie sarà riconosciuto a tutti i soci (salvo che il relativo diritto di opzione sia escluso nei modi di legge o non spetti) [...]*".

4.2. Interesse sociale alla deroga del diritto di opzione.

L'esclusione del diritto di opzione è funzionale a consentire l'ingresso nel capitale della Società all'Investitore e si giustifica con il fine di:

(i) dotare la Società, in maniera certa e tempestiva, delle risorse finanziarie necessarie e imprescindibili ai fini dell'implementazione del Piano di Risanamento, atte a garantire la continuità dell'attività aziendale; e
(ii) dotare la Società di un supporto e di un indirizzo strategico, che un azionista qualificato con le caratteristiche dell'Investitore è in grado di fornire, avendo riguardo agli obiettivi di piano industriale.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Continuità dell'attività aziendale.

La Società ha l'esigenza di attuare il Piano di Risanamento con l'obiettivo di garantire la continuità della propria attività aziendale; diversamente, il Consiglio di Amministrazione dovrebbe prontamente procedere a sciogliere la Società e indire l'Assemblea per l'apertura della procedura di liquidazione volontaria dal momento che è stato stimato uno scompenso di liquidità, in mancanza di detto Aumento di Capitale Riservato, a partire dal mese di luglio 2025.

È dimostrato nei fatti che non esiste una concreta alternativa di ricapitalizzazione diversa da quanto previsto nell'Aumento di Capitale Riservato destinato a Zetronic.

Difatti, il Consiglio di Amministrazione aveva proceduto già a novembre 2023 ad incaricare un primario *advisor* finanziario per la finalizzazione di un'operazione sul capitale, atta a superare lo stato di tensione finanziaria emergente, senza tuttavia ricevere un riscontro formale e vincolante di interesse ad eseguire l'operazione da parte di investitori terzi.

All'esito dell'attività condotta dall'*advisor La Compagnia Holding S.p.A.*, incaricata a tal fine a ottobre 2024, la Società aveva ricevuto, a febbraio 2025, due offerte irrevocabili di investimento e ha ritenuto la Proposta di Zetronic migliore in quanto, fermo l'intervento nel capitale che in entrambe le offerte assommava a Euro 3 milioni, quella poi accettata era soggetta a minori condizionamenti e molto più veloce nei tempi di esecuzione rispetto alla proposta dell'altro investitore, nell'interesse di tutti gli *stakeholders*.

Benefici economici per gli attuali Azionisti.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato determina un potenziale beneficio in termini di valore per azione in capo agli attuali Azionisti sia in ragione della continuità dell'attività, che detta operazione è in grado potenzialmente di garantire, sia in ragione delle sinergie potenziali attivabili con l'ingresso dell'Investitore, data la sua natura industriale e complementare rispetto a quella della Società.

Alla luce di tutto quanto precede e, in particolare, in considerazione delle esigenze di patrimonializzazione e di equilibrio finanziario della Società, del valore aggiunto che l'Investitore è in grado di apportare e della tempistica di esecuzione (ben compatibile con l'esigenza di certezza e celerità nel reperimento delle risorse), il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'Aumento di Capitale Riservato risponda al migliore interesse della Società e dei suoi *stakeholder*.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

5. Motivazioni dell'esenzione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto.

5.1. Quadro normativo e previsioni statutarie.

All'Aumento di Capitale Riservato è applicabile l'esenzione dall'obbligo di Offerta Pubblica di Acquisto di cui all'articolo 49, comma 1, lett. b) numero 2) del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), a mente del quale l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**") (applicabile ad Estrima per il richiamo volontario contenuto nello Statuto) non sussiste se il superamento della soglia rilevante si realizza: [...] *"esclusivamente tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale della società quotata, con esclusione del diritto di opzione, idoneo a consentire, anche attraverso una ristrutturazione del debito, il risanamento dell'esposizione debitoria dell'impresa e ad assicurare il riequilibrio della sua situazione finanziaria, posto in essere in esecuzione di un piano di risanamento: (i) che sia reso noto al mercato; (ii) che attesti l'esistenza di una situazione di crisi; (iii) la cui ragionevolezza sia certificata da un professionista ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), del R.D. n. 267 del 16 marzo 1942*".

Come sopra ricordato, infatti, il Piano di Risanamento è stato reso noto al mercato e asseverato dal dott. Alessandro Arrighi ai sensi dell'art. 56 e dell'art. 166, Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza.

5.2. Motivazioni dell'esclusione dell'esenzione di offerta pubblica di acquisto.

Richiamati gli obiettivi strategici di cui ai precedenti paragrafi 3.1. e 4.2. sulla rilevanza e sull'interesse sociale del predetto Aumento di Capitale Riservato, l'Investitore nella Proposta formalizzata alla Società richiedeva, tra l'altro, come condizione sospensiva all'esecuzione dell'operazione, rinunciabile esclusivamente dall'Investitore medesimo, "*[...] l'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto.*" giustificando la clausola nell'interesse a mantenere lo *status* di Estrima quale società con azioni negoziate in un sistema multilaterale di negoziazione quale è *Euronext Growth Milan*.

6. La determinazione del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni.

6.1. Quadro normativo di riferimento.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Il Consiglio di Amministrazione è chiamato a motivare la congruità del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni - pari ad impliciti Euro 0,1938 per azione -, da offrire in sottoscrizione in via riservata all'Investitore, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile.

A supporto delle proprie analisi, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso della "***Fairness Opinion***" redatta in data 19 marzo 2025 dal dott. Stefano L. di Tommaso, C.F. DTMSFN61S28L103Z, iscritto all'Albo dei Dottori commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano al n. 3549 e a all'Albo dei Revisori Contabili al n. 91809, per conto dello Studio Professionale dei Dottori Commercialisti de La Compagnia Finanziaria (il "**Perito**") incaricato in data 28 febbraio 2025 dalla Società di fornire un parere sulla congruità del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato.

Il Consiglio di Amministrazione, nella propria autonomia di giudizio, ha recepito l'impostazione metodologica adottata dal Perito ritenendola coerente con lo stato di crisi in cui versa la Società.

L'art. 2441, comma 6, Codice Civile prevede che il prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere determinato *"[...] in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*.

Come evidenziato anche nella *Fairness Opinion*, con riferimento al "*valore del patrimonio netto*", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non si debba fare riferimento al patrimonio netto contabile ma al valore effettivo o corrente del patrimonio. Tale valore si determina stimando il valore economico del capitale dell'azienda tenendo conto non solo delle consistenze patrimoniali ma anche delle prospettive reddituali, cioè della capacità del patrimonio sociale di generare benefici economici futuri per gli azionisti.
Pertanto, nella determinazione del congruo prezzo di emissione è necessario fare riferimento ai criteri di valutazione aziendale sviluppati dalla dottrina aziendalistica e di generale accettazione nella migliore prassi valutativa.

Come evidenziato anche nella *Fairness Opinion*, con riferimento a "*tenendo conto [...] anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre*", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che, a seconda delle circostanze del mercato e della società, gli amministratori potranno impiegare un più circoscritto arco temporale di riferimento per

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

la rilevazione dei valori azionari. Inoltre, di questi dovranno "tenere conto" nella decisione, senza che s'imponga alcuna automatica relazione tra le quotazioni e il prezzo di emissione. Difatti, se dopo aver considerato ed esaminato attentamente l'andamento delle quotazioni esse fossero ritenute non espressive del reale valore dell'azienda, sarebbe corretto non impiegarle (nemmeno affatto) nella fissazione del prezzo di emissione in quanto il valore di borsa assume rilevanza e significatività economica in funzione del grado di efficienza del mercato (grado di liquidità e di volatilità).

6.2. Il perimetro valutativo e la metodologia di valutazione adottata.

La Società, a giudizio del Consiglio di Amministrazione e come riportato anche nella *Fairness Opinion*, è costituita nel suo complesso da Estrima

e da ulteriori singole "aziende" autonome individuabili in:

(i) il 100% della partecipazione in Sharbie S.r.l. ("**Sharbie**");
(ii) il 100% della partecipazione in Brieda E C. S.r.l. ("**Brieda**");
(iii) il 66,7% della partecipazione in Birò France S.a.s. ("**Birò France**");

oltre alle seguenti immobilizzazioni finanziarie rappresentate da:

(iv) il 70% della partecipazione in Birò Deutscheland Gmbh in liquidazione ("**Birò Deutschland**");
(v) il 25% della partecipazione in Birò Brussels S.r.l. ("**Birò Brussels**");
(vi) il 2,47% della partecipazione in MobilityUp S.r.l. ("**MobilityUp**");

(di seguito complessivamente: i "***Surplus Assets***").

Per il giudizio di congruità sul Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni, il Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo alle disposizioni normative, alla prassi di mercato e alla dottrina in materia nonché sulla base di quanto disposto nella *Fairness Opinion*, ha quindi preso a riferimento:

(i) <u>i criteri per la stima del valore di mercato del patrimonio netto della Società</u> e quindi del valore per azione,
   - in una prospettiva "*pre-money*", precedente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, adottando una logica "*Somma delle Parti*" e applicando la metodologia propria di valutazioni di liquidazione sia per Estrima sia per i singoli *Surplus Assets*;

Estrima S.p.A.
<u>Sede legale:</u>
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

<u>Sede operativa:</u>
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

- in una prospettiva "*post-money*", successiva all'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato, adottando una logica "*Somma delle Parti*" e applicando una metodologia propria dell'approccio finanziario per Estrima e di mercato ovvero patrimoniale ovvero di liquidazione a seconda della specificità dei singoli *Surplus Assets*; e

(ii) l'andamento delle quotazioni del titolo Estrima in Borsa.

In ogni caso si evidenzia che la valutazione rispetto alla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni deve tenere in debita considerazione anche le specificità dell'operazione e le motivazioni di esclusione del diritto di opzione sopra esposte.

6.3. Il valore di mercato del patrimonio netto.

6.3.1. *Valutazione pre-money.*

Il Consiglio di Amministrazione ha evidenziato, come presentato nell'istanza CNC e nel Piano di Risanamento approvato, che la Società attende rilevare uno scompenso di cassa già a partire da luglio 2025, come risultante dalle analisi di cassa mensile, e che, in assenza di detto Aumento di Capitale Riservato, il picco minimo di cassa verrebbe registrato nel mese di giugno 2028 con negativi Euro 2,7 milioni.
Inoltre, gli attuali istituti di credito della Società non si sono resi disponibili a concedere nuovi affidamenti necessari a coprire il fabbisogno finanziario e a superare lo stato di tensione finanziaria.

Per tali ragioni, e come espresso anche nella *Fairness Opinion*, il valore *pre-money* della Società è certamente riscontrabile nel valore di liquidazione dei suoi *assets* sulla base della situazione contabile di riferimento con data 31-12-2024.

La stima di valore dipende dalle seguenti principali ipotesi:

(i) valorizzazione dei *Surplus Assets* sulla base dei criteri di valutazione di cui al successivo paragrafo 6.3.2.;
(ii) valorizzazione degli attivi immobilizzati intangibili, nulla;
(iii) valorizzazione degli attivi immobilizzati materiali tra il 40-50% del valore netto di iscrizione contabile al 31-12-2024;
(iv) valorizzazione del magazzino tra il 40-50% del valore netto di iscrizione contabile al 31-12-2024;
(v) valorizzazione integrale delle altre poste attive che costituiscono il capitale circolante;
(vi) valorizzazione integrale di tutte le passività;

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Si precisa che la stima di valore *pre-money* non include l'iscrizione di potenziali fondi rischi che, a parere del Consiglio di Amministrazione, potrebbe essere necessario prudenzialmente prevedere a fronte di esercizio di garanzie future (es. fondi legati al parco dei veicoli elettrici "Birò" in circolazione, posto il fermo dell'attività).

La stima dell'Equity *pre-money* della Società individua un valore compreso tra Euro 1,478-1,571 mila e quindi un valore per azione tra 0,1035€-0,1100€, come risulta anche determinato nella *Fairness Opinion*, che a parere del Consiglio di Amministrazione appare ragionevole.

Si precisa che dalla stima dell'Equity *pre-money* emerge una componente di valore positiva (i *Surplus Assets*) che compensa la componente di valore negativa (il valore di liquidazione di Estrima esclusi i *Surplus Assets*).

6.3.2. Valutazione post-money.

La congruità del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni è stata valutata anche sulla base della stima di valore della Società nella prospettiva *post-money* sulla base del Piano di Risanamento comunicato al mercato.
La valutazione nella prospettiva *post-money* è utile al fine di valutare in che misura il Prezzo di Emissione riconosca agli azionisti esistenti parte della creazione del valore ascrivibile all'Aumento di Capitale Riservato e all'intervento dell'Investitore nel complessivo processo di risanamento.

Il Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo anche alla *Fairness Opinion*, ha giudicato corretta la stima di valore condotta in una logica "*Somma delle Parti*" applicando la metodologia come segue:

(i) quanto a Estrima: applicazione del metodo "*Discounted Cash Flow*";
(ii) quanto ai Surplus Assets:
- Sharbie: applicazione del metodo "*Trading Multiples*";
- Brieda: applicazione del metodo "*Trading Multiples*";
- Birò France: applicazione del metodo "*Patrimonio Netto Semplice*" nella prospettiva di liquidazione;
- Birò Deutschland: applicazione del metodo "*Patrimonio Netto Semplice*" nella prospettiva di liquidazione;
- Birò Brussels: applicazione del metodo del "*Patrimonio Netto Semplice*";

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

- MobilityUp: applicazione del metodo "*Patrimonio Netto Semplice*".

Estrima.

Il metodo *Discounted Cash Flow* ("**DCF**") in ottica *asset-side* stima il valore dell'impresa pari alla somma di: (i) i flussi di cassa operativi stimati in un periodo di previsione esplicita attualizzati al costo medio ponderato del capitale (WACC); (ii) il valore terminale d'azienda successivo al periodo di previsione esplicita sulla base del tasso di crescita perpetuo dei medesimi flussi (g) e del capitale da reinvestire (IC), determinati in conformità al rendimento sul capitale investito (ROIC) tipico del settore di riferimento; al netto de (iii) la Posizione Finanziaria Netta (PFN) dell'impresa e (iv) delle interessenze delle minoranze.

L'applicazione del metodo DCF è stata condotta sulla base del piano industriale *post-money* della Società, incluso nel Piano di Risanamento, individuando quali periodi di riferimento:

- periodo di previsione analitica esplicito "*turnaround"* 2025-2028;
- periodo di previsione analitica esplicito "*growth*" 2029-3031;
- "*terminal value*" successivo al 2031.

Si è preso a riferimento un unico WACC per tutti i periodi di riferimento individuati (espliciti e terminale) sulla base del rapporto *debt/equity* del settore, dal momento che questo è risultato in linea con la struttura patrimoniale post Aumento di Capitale Riservato durante gli anni di piano.

La data di riferimento per l'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici, per la valutazione della PFN e delle interessenze delle minoranze è il 31-12-2024.

Sulle risultanze dell'applicazione della metodologia DCF è stata condotta una "*sensitivity analysis"* facendo variare il costo del capitale WACC e il tasso di crescita g del periodo terminale rispetto ai valori di riferimento.
Al range di valore ("Enterprise Value") così determinato è stata detratta la PFN al 31-12-2024 e sommato il valore dell'aumento di capitale per ottenere il valore dell'Equity *post-money*.

Si precisa che, sebbene nell'ambito delle metodologie generalmente utilizzate nella pratica valutativa rientri comunemente anche il metodo dei multipli di mercato,

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

quest'ultimo (sia per i "*Trading Multiples*" sia per i "*Transaction Multiples*") non è stato ritenuto applicabile al caso specifico di Estrima in quanto:

(i) tenuto conto della redditività negativa della gestione corrente, l'applicazione dei multipli di maggiore razionalità e di più diffuso impiego (EV/EBITDA ed EV/EBIT) non restituisce risultati attendibili;

(ii) il multiplo EV/Sales e P/BV di società comparabili, spesso impiegati nelle situazioni *distressed,* registra una fortissima variabilità degli l'*output*, per quanto si sia cercato di circoscrivere il *panel* a sole società ad elevata comparabilità (anche in termini di redditività -negativa-).

Surplus Assets.

La valutazione di Sharbie e Brieda è stata condotta con il metodo dei *Trading Multiples* rispetto ad un campione di società selezionate ritenuto comparabile.

L'intervallo di valori derivante dall'applicazione della metodologia è stato determinato sulla base dei moltiplicatori EV/EBITDA 2024E medi delle società del campione, applicati all'EBITDA 2024 di Sharbie e Brieda considerando:

- uno sconto ("*size & liquidity*") stante le dimensioni dei *peers* selezionati e la liquidità dei mercati azionari di riferimento;
- nessun premio per il controllo. Il processo di *market sounding* condotto da *La Compagnia Holding S.p.A.* ha evidenziato che il multiplo che terzi acquirenti sono disposti a riconoscere non si discosta dai valori medi (scontati) rilevati.

La valutazione di Birò France e Birò Deutschland è stata condotta sulla base del "Patrimonio Netto Semplice" nella prospettiva di liquidazione prendendo a riferimento l'ultima situazione patrimoniale disponibile. Infatti, Birò France mostra un patrimonio netto significativamente negativo mentre Birò Detschland è in stato di liquidazione.

La valutazione di Birò Brussels e MobilityUp è stata condotta con il metodo del "Patrimonio Netto Semplice" stante la partecipazione di minoranza (particolarmente frammentata in MobilityUp) e la posizione "*captive*" nei confronti di Estrima (per Birò Brussels).

La stima dell'Equity *post-money* della Società individua un valore compreso tra Euro 5.802-7.652 mila e quindi un valore per azione tra 0,1949€-0,2332€ sulla base di complessive nr. 29.761.667 azioni ordinarie post esecuzione dell'Aumento di Capitale

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Riservato, come risulta anche determinato nella *Fairness Opinion* che a parere del Consiglio di Amministrazione appare ragionevole.

6.3.3. Confronto tra il valore dell'Equity pre-money e post-money e Prezzo di Emissione.

Dal confronto tra Equity Value *pre-money* ed Equity Value *post-money* di Estrima emerge come l'Aumento di Capitale Riservato possa potenzialmente avere un effetto "accrescitivo" per gli attuali azionisti in termini di valore per azione.

€, '000 eccetto nr. Azioni, €/azione, %	Equity *pre-money*		Equity *post-money*	
	Min	**Max**	**Min**	**Max**
Nr. azioni	14.285.600	14.285.600	29.761.667	29.761.667
Equity Value (lordo costi transazione/ di liquidazione)	1.478	1.571	5.802	7.652
€/azione	**0,1035 €**	**0,1100 €**	**0,1949 €**	**0,2571 €**
Accretion/Dilution %			**88,4%**	**133,8%**

Il Consiglio di Amministrazione ha rilevato che, sulla base dei risultati ottenuti dalle metodologie valutative sopra indicate, il Prezzo di Emissione implicito pari a 0,1938€ risulta:

- superiore al valore massimo riscontrabile nella valutazione *pre-money* (valore per azione compreso tra 0,1035€ e 0,1100€);
- inferiore al valore minimo riscontrabile nella valutazione *post-money* (valore per azione compreso tra 0,1949€ e 0,2571€).

Conseguentemente, il buon esito dell'Aumento di Capitale Riservato potrebbe rappresentare per gli attuali azionisti un'opportunità di incremento del valore della propria partecipazione rispetto al valore economico *pre-money*.

6.4. Andamento delle quotazioni del titolo Estrima.

6.4.1. Analisi dell'andamento dei prezzi.

All'analisi delle quotazioni di Borsa del titolo Estrima, per le ragioni di seguito esposte, è stata attribuita una rilevanza limitata ai fini delle valutazioni effettuate.

Il Consiglio di Amministrazione ha preso a riferimento l'andamento delle quotazioni, unitamente ai relativi volumi scambiati, dell'azione Estrima nei periodi immediatamente precedenti alla data (inclusa) di comunicazione al mercato dell'accettazione della

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Proposta dell'Investitore (17 febbraio 2025).
La dinamica dell'andamento del titolo Estrima nei periodi successivi al 17 febbraio 2025 sembra infatti scontare le attese di successo della prospettata operazione di aumento di capitale e, pertanto, gli effetti positivi della ricapitalizzazione. Atteso l'attuale stato di crisi, la Società non sarebbe altrimenti in grado di garantire una prospettiva di continuità. È, quindi, ragionevole ritenere che, successivamente al 17 febbraio 2025, il prezzo del titolo Estrima non rappresenti il valore economico delle azioni in una prospettiva puramente *pre-money,* ma prezzi anche la creazione di valore ascrivibile all'apporto dell'Investitore.

Con riguardo all'intervallo temporale di riferimento, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno fare riferimento ad un arco temporale più circoscritto - rispetto a quello suggerito nell'art. 2441, Codice Civile - e, in particolare, all'andamento del titolo nell'ultimo trimestre (antecedente la data del 17 febbraio – incluso -) affinché i valori analizzati riflettano con maggiore accuratezza la situazione economico-patrimoniale più recente della Società. Per la medesima ragione, un'analisi su orizzonti temporali superiori potrebbe risultare meno significativa e, anzi, distorsiva.

	6 mesi		**3 mesi**		**1 mese**		**@17.02.2025**	
	Adj. Close Pr.€	Volume	Adj. Close Pr.€	Volume	Adj. Close Pr.€	Volume	Adj. Close Pr.€	Volume
Media	0,35	59.405	0,28	81.046	0,33	60.914		
VWAP	**0,32**	**49.350**	**0,29**	**78.247**	**0,35**	**62.238**	**0,40**	**90.000**
Total Value Traded *(€, '000)*	**2.085**		**1.296**		**449**		**36**	
Market cap *(€, '000)*	**4.590**		**4.113**		**5.015**		**5.686**	

Elaborazione su dati Yahoo Finance.

Il prezzo medio, ponderato in ragione dei volumi scambiati ("VWAP")[1], di riferimento nel periodo analizzato risulta pari a 0,29€ per azione.

6.4.2. Analisi della liquidità del titolo.

Il Consiglio di Amministrazione ha condotto un'analisi sulla liquidità del titolo per valutare l'effettiva significatività dei prezzi espressi delle azioni sul mercato.

[1] Il *VWAP* è calcolato dividendo il valore totale scambiato (somma dei prezzi moltiplicati per le dimensioni commerciali) per il volume totale (somma delle dimensioni degli scambi).

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Periodo	Market Cap (€, '000)	Value Traded / Market Cap[2]
6 mesi	4.590	*0,4%*
3 mesi	**4.113**	***0,5%***
1 mese	5.015	*0,4%*
@17.02.2025	5.686	*0,6%*

Elaborazione su dati Yahoo Finance.
Nota: (i) la Market Cap è calcolata sulla base del VWAP dei rispettivi periodi di riferimento..

I dati ottenuti mostrano che, su base trimestrale, il volume delle transazioni rappresenta, in media, lo 0,5% della capitalizzazione totale.
L'analisi conferma che il titolo presenta una liquidità insufficiente, con volumi di scambi giornalieri limitati e pochi investitori attivi, che limita la significatività dei prezzi di mercato. La scarsa liquidità, infatti, aumenta l'esposizione del titolo alla volatilità, rendendolo suscettibile a movimenti di prezzo significativi anche a fronte di volumi di scambi ridotti. In questo scenario aumenta il rischio di discrepanze tra il prezzo espresso dalle azioni sul mercato e il valore intrinseco della società.

6.4.3. Confronto tra l'andamento delle quotazioni e il Prezzo di Emissione.

Il prezzo per azione offerto implicitamente dall'Investitore risulta a sconto del 32,7% rispetto al prezzo di riferimento del titolo Estrima dei tre mesi di negoziazione precedenti la data di comunicazione della Proposta al mercato del 17 febbraio 2025.

Prezzo implicito offerto dall'Investitore (€/azione)	**0,1938**	
Periodo di rilevazione	**VWAP (€)**	**Sconto %**
6 mesi	0,3213	*39,67%*
3 mesi	**0,2879**	***32,66%***
1 mese	0,3511	*44,79%*
@17.02.2025	0,3980	*51,29%*

Elaborazione su dati Yahoo Finance.

6.4.4. Metodologia di controllo: riferimenti ad operazioni analoghe sul mercato.

Il Consiglio di Amministrazione ha deciso inoltre di analizzare le osservazioni di mercato relative ai criteri di determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni in operazioni comparabili di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art.

[2] Rapporto tra il valore delle transazioni e capitalizzazione di mercato totale comprensiva delle partecipazioni di controllo e strategiche ("*Market Cap*").

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

2441, comma 6, Codice Civile di imprese *financially distressed* con azioni quotate sul mercato italiano, osservando alcuni aspetti comuni, e in particolare:

(i) la rilevanza dell'assenza di alternative rispetto all'intervento del terzo investitore per garantire la continuità, quindi la complessità della stima di un valore dell'Equity *pre-money*; e
(ii) l'incorporazione nei prezzi di Borsa della prospettiva del risanamento (*post-money*); e
(iii) l'applicazione usuale di sconti rispetto ai prezzi di riferimento delle quotazioni dei titoli, come di seguito precisato.

Nello specifico, si sono individuate 10 operazioni comparabili al presente Aumento di Capitale Riservato sia in termini di situazione economico-finanziaria (includendo solo operazioni di società in stato di crisi) sia in termini di mercato (includendo solo società con azioni quotate sul mercato italiano).
Gli sconti praticati si aggirano in media attorno al 51,3%, con un minimo del 15,4% e un massimo del 98,7%[3].

Pertanto, il Prezzo di Emissione che, come sopra evidenziato, è a sconto del 32,7% rispetto alle quotazioni dei 3 mesi precedenti, risulta in ogni caso inferiore rispetto alla media degli sconti osservati nel campione analizzato.

6.4.5. Considerazioni conclusive sullo sconto applicato.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che le quotazioni (medie o puntuali) espresse dal titolo Estrima non possono direttamente impiegarsi come *benchmark* nella determinazione della congruità del Prezzo di Emissione in quanto non rappresentative del valore economico o di mercato delle azioni.
Infatti,

(i) pur depurando l'andamento azionario dalle più recenti oscillazioni, vi è comunque uno stretto legame di dipendenza tra il valore azionario e il nuovo apporto dell'Investitore. Si sono già verificate in passato situazioni similari, in cui, pur in presenza di un patrimonio netto negativo, le azioni continuavano a quotare a valori significativamente superiori, non espressivi del valore reale dei titoli;

[3] Gli sconti (o premi) sono stati calcolati prendendo a riferimento il rapporto tra il prezzo di emissione e il prezzo medio ponderato dei tre mesi antecedenti alla data di comunicazione al mercato dell'operazione di ricapitalizzazione.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

(ii) il mercato delle azioni Estrima è caratterizzato da volumi di scambio ridotti; la condizione di ridotta liquidità dei titoli compromette la significatività dei prezzi espressi.

L'analisi delle quotazioni di mercato del titolo Estrima, in virtù di quanto sopra esposto, riveste quindi una limitata rilevanza nelle valutazioni effettuate.

7. Effetti dell'Operazione per gli Azionisti.

7.1. Composizione dell'azionariato alla data della Relazione.

Alla data di approvazione della presente Relazione, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle ulteriori informazioni in possesso della Società, l'azionariato di Estrima risulta essere composto come illustrato nella tabella che segue:

Azionisti	***Nr. azioni ordinarie***	***Nr. azioni a voto plurimo***	***Diritti di voto***	***Nr. azioni totali***	***% sul capitale sociale***	***% sui diritti di voto***
Matteo Maestri	0	5.764.419	11.528.838	5.764.419	40,4%	49,0%
SDP Finanziaria	750.000	1.554.500	3.859.000	2.304.500	16,1%	16,4%
MobilityUp	0	1.931.081	3.862.162	1.931.081	13,5%	16,4%
Mercato	4.285.600	0	4.285.600	4.285.600	30,0%	18,2%
TOTALE	**5.035.600**	**9.250.000**	**23.535.600**	**14.285.600**	**100,0%**	**100,0%**

Tenuto conto di:

- l'impegno degli Azionisti di Maggioranza a procedere con la Conversione Azioni B entro la data di esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato;
- nr. 14.285.600 azioni ordinarie, post Conversione Azioni B, che costituiscono il capitale sociale di Estrima;
- nr. 15.476.067 azioni ordinarie di nuova emissione in esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato;

l'effetto diluitivo sulle partecipazioni detenute dagli attuali azionisti della Società è certo e quantificabile.

7.2. Effetti diluitivi sul capitale post Aumento di Capitale Riservato.

Per gli Azionisti di Maggioranza l'effetto diluitivo sul capitale è quantificabile nella misura del 52,00%.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Per gli azionisti di minoranza (flottante), l'effetto diluitivo sul capitale è del 52,00%: la partecipazione al capitale della Società si riduce dall'attuale 30,00% al 14,40%.

L'Investitore deterrà invece una quota del 52,00% del capitale della Società.

Azionisti	***Nr. azioni correnti***	*% sul Capitale sociale*	***Nr. azioni post Aumento di Capitale Riservato***	*% sul Capitale sociale*
Matteo Maestri	5.764.419	*40,35%*	5.764.419	*19,37%*
SDP Finanziaria	2.304.500	*16,13%*	2.304.500	*7,74%*
MobilityUp	1.931.081	*13,52%*	1.931.081	*6,49%*
Mercato	4.285.600	*30,00%*	4.285.600	*14,40%*
Investitore		*0,00%*	15.476.067	*52,00%*
TOTALE	**14.285.600**	***100,00%***	**29.761.667**	***100,00%***

7.3. Effetti diluitivi sui diritti di voto post Aumento di Capitale Riservato.

Per gli Azionisti di Maggioranza l'effetto diluitivo sui diritti di voto è quantificabile nella misura del 58,92%.

Per gli azionisti di minoranza (flottante), l'effetto diluitivo sui diritti di voto è del 20,92%: i diritti di voto in Assemblea si riducono dall'attuale 18,21% al 14,40%.

L'Investitore deterrà invece una quota del 52,00% dei diritti di voto della Società.

Azionisti	***Nr. diritti di voto correnti***	*% sui Diritti di voto*	***Nr. diritti di voto post Aumento di Capitale Riservato***	*% sui Diritti di voto*
Matteo Maestri	11.528.838	*48,98%*	5.764.419	*19,37%*
SDP Finanziaria	3.859.000	*16,40%*	2.304.500	*7,74%*
MobilityUp	3.862.162	*16,41%*	1.931.081	*6,49%*
Mercato	4.285.600	*18,21%*	4.285.600	*14,40%*
Investitore		*0,00%*	15.476.067	*52,00%*
TOTALE	**23.535.600**	***100,00%***	**29.761.667**	***100,00%***

8. Conclusione degli Amministratori.

8.1. Motivazione della proposta all'Assemblea degli Azionisti.

In sintesi, dalle analisi effettuate dal Consiglio di Amministrazione e preso atto delle risultanze delle analisi valutative incluse nella *Fairness Opinion*, sono emersi i seguenti aspetti:

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

(i) il valore corrente (*pre-money*) della Società (valore di liquidazione) è stimabile, in termini di valore per azione, nel *range* compreso tra 0,1035€ e 0,1100€;

(ii) i metodi di valutazione applicati restituiscono un valore *post-money* del prezzo per azione tra 0,1949€ e 0,2571€;

(iii) l'andamento delle quotazioni azionarie del titolo Estrima mostra un prezzo medio delle azioni pari a 0,2879€ nell'ultimo trimestre (antecedente la data del 17 febbraio 2025 -incluso-); tuttavia, i prezzi sono ritenuti non rappresentativi del valore economico o di mercato delle azioni, in quanto:

- i volumi scambiati e le informazioni a disposizione mostrano una condizione di scarsa liquidità ed inefficienza del mercato; e
- è ragionevole ipotizzare che l'andamento delle quotazioni dell'ultimo periodo sconti parte del valore di mercato *post-money* atteso per effetto dell'Operazione; e
- è opportuna l'applicazione di un correttivo (sconto) rispetto alle risultanze dei prezzi di mercato per la determinazione del prezzo di emissione, in linea con le evidenze riscontrate in operazioni similari.

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione ritiene che il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni di cui all'Aumento di Capitale Riservato, pari a impliciti 0,1938€ per azione, sia congruo sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà e idoneo in particolare alla tutela degli attuali azionisti,
in quanto:

(i) riveniente da una libera transazione di mercato tra parti indipendenti; e

(ii) superiore al valore di economico delle azioni in una prospettiva *pre-money*, nella quale la continuità aziendale non sarebbe altrimenti garantita; e

(iii) i criteri di determinazione del prezzo risultano coerenti con le prassi di mercato per operazioni similari e con il profilo di rischio-rendimento dell'Operazione.

9. Eventuale esistenza di consorzi di garanzia e/o di collocamento.

Non è prevista la costituzione di alcun consorzio di garanzia e/o di collocamento.

10. Eventuali altre forme di collocamento previste

Non sono previste altre forme di collocamento.

11. Disponibilità a sottoscrivere le Nuove Azioni.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Le Nuove Azioni sono interamente riservate all'Investitore nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato.

12. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato.

È intenzione della Società dare esecuzione all'Aumento di Capitale Riservato mediante deliberazione positiva da parte dell'Assemblea, sulla base delle previsioni della Proposta, compatibilmente con gli adempimenti richiesti ai sensi di legge e di regolamento.
Il termine ultimo di sottoscrizione delle Nuove Azioni è fissato al 30 aprile 2025.

13. Godimento delle azioni di nuova emissione.

Le Nuove Azioni emesse in sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie della Società già in circolazione al momento dell'emissione.

14. Proposta di deliberazione.

Signori Azionisti,

alla luce di quanto sopra illustrato, quanto al primo e secondo punto all'ordine del giorno, il Consiglio di Amministrazione Vi invita ad approvare la seguente proposta di deliberazione:

"L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Estrima S.p.A.,

- *udita l'esposizione del Presidente del Consiglio di Amministrazione;*
- *vista e approvata la Relazione del Consiglio di Amministrazione e delle proposte ivi formulate e riconosciuto l'interesse della Società per le ragioni ivi illustrate;*
- *comunicata la Relazione al Collegio Sindacale e alla società di revisione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile;*
- *visto l'articolo 2438 del Codice Civile e preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che l'attuale capitale sociale di Estrima S.p.A. è pari ad Euro 247.824,00, suddiviso in n. 5.035.600 Azioni Ordinarie e n. 9.250.000 Azioni a Voto Plurimo, prive di valore nominale, ed è interamente sottoscritto e versato e che la Società non versa nelle condizioni di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile;*

DELIBERA

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

1. *di trasformare complessive n. 9.250.000 Azioni B in n. 9.250.000 Azioni Ordinarie;*
2. *di approvare un aumento di capitale sociale a pagamento, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, Codice Civile, per un importo complessivo pari ad Euro 3.000.000, comprensivo di sovrapprezzo, meditante emissione di n. 15.476.067 azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, prive di valore nominale, riservate in sottoscrizione a Zetronic S.r.l. e da liberarsi in denaro;*
3. *di approvare le modifiche dell'art. 5 e dell'art. 7 dello Statuto Sociale di Estrima S.p.A., conseguenti alle deliberazioni assunte dall'Assemblea in data odierna, come da tavola sinottica allegata al presente verbale e che mostra evidenza delle modifiche apportate;*
4. *di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente con facoltà di subdelega, per dare esecuzione a quanto sopra deliberato (ivi inclusa l'emissione delle nuove azioni ordinarie, in conformità alle disposizioni di legge e di regolamento applicabili), nei termini e tempi più brevi possibili tenuto conto dei necessari adempimenti procedurali, effettuare le comunicazioni e i depositi conseguenti, aggiornando cosi anche l'espressione numerica del capitale sociale nel primo comma dell'art. 5 dello statuto sociale, e con facoltà di introdurre alla presente delibera le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte non sostanziali che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione e, in genere, per provvedere a tutto quanto occorra per la completa esecuzione della deliberazione stessa, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato;*
5. *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente con facoltà di subdelega, ogni più ampio potere di predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale deliberato, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle Azioni B convertite in azioni ordinarie e delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto informativo allo scopo necessario o opportuno.".*

***

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

15. Proposta di modifiche statutarie.

Di seguito è illustrata la modifica statutaria oggetto della proposta di deliberazione.
La tabella riporta l'esposizione a confronto dell'attuale versione dell'art. 5 e dell'art. 7 dello Statuto e della sua integrazione.

Testo vigente	Testo modificato
Art. 5 - Capitale sociale	**Art. 5 - Capitale sociale**
5.1. Il capitale sociale della Società è pari ad Euro 247.824, suddiviso in n. 14.285.600 azioni senza indicazione del valore nominale, di cui (i) n. 5.035.600 azioni ordinarie (le "Azioni Ordinarie"); e (ii) n. 9.250.000 azioni B (le "Azioni B"), (le Azioni Ordinarie e le Azioni B, unitamente, le "Azioni")	5.1. Il capitale sociale della Società è pari ad **Euro 516.300**, suddiviso in **n. 29.761.667** azioni **ordinarie** senza indicazione del valore nominale, **le "Azioni**.
5.2. L'assemblea straordinaria, in data 4 novembre 2021, ha deliberato di delegare l'organo amministrativo ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, ha deliberato di delegare l'organo amministrativo ad aumentare il capitale sociale subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni su Euronext Growth Milan, a) in una o più volte, sino all'importo massimo comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 6.000.000 (seimilioni), entro il limite massimo di 5 (cinque) anni dalla data della presente delibera, anche con esclusione del diritto di opzione nei casi previsti dalla legge, anche in esecuzione di piani di incentivazione, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con ogni più	5.2. L'assemblea straordinaria, in data 4 novembre 2021, ha deliberato di delegare l'organo amministrativo ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, ha deliberato di delegare l'organo amministrativo ad aumentare il capitale sociale subordinatamente all'avvio delle negoziazioni delle azioni su Euronext Growth Milan, a) in una o più volte, sino all'importo massimo comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 6.000.000 (seimilioni), entro il limite massimo di 5 (cinque) anni dalla data della presente delibera, anche con esclusione del diritto di opzione nei casi previsti dalla legge, anche in esecuzione di piani di incentivazione, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con ogni più

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

ampia facoltà di stabilire di volta in volta modalità, termini, condizioni e prezzo di emissione delle nuove azioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, nonchè la data di godimento delle medesime (il "Primo Aumento di Capitale Delegato"); b) in una o più volte, sino all'importo massimo del 10% (dieci per cento) del capitale pre-esistente alla data del primo esercizio della delega, entro il limite massimo di 5 (cinque) anni dalla data della presente delibera, con esclusione del diritto di opzione nei casi previsti dalla legge, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con ogni più ampia facoltà di stabilire di volta in volta modalità, termini, condizioni e prezzo di emissione delle nuove azioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, nonchè la data di godimento delle medesime (il "Secondo Aumento di Capitale Delegato"). 5.3. Le Azioni, al pari degli altri strumenti finanziari della Società nella misura consentita dalle disposizioni applicabili, possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali con particolare riferimento al sistema multilaterale di negoziazione denominato Euronext Growth Milan sistema multilaterale di negoziazione ("Euronext Growth Milan"), gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana").	ampia facoltà di stabilire di volta in volta modalità, termini, condizioni e prezzo di emissione delle nuove azioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, nonchè la data di godimento delle medesime (il "Primo Aumento di Capitale Delegato"); b) in una o più volte, sino all'importo massimo del 10% (dieci per cento) del capitale pre-esistente alla data del primo esercizio della delega, entro il limite massimo di 5 (cinque) anni dalla data della presente delibera, con esclusione del diritto di opzione nei casi previsti dalla legge, mediante emissione di azioni ordinarie della Società aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione, con ogni più ampia facoltà di stabilire di volta in volta modalità, termini, condizioni e prezzo di emissione delle nuove azioni, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, nonchè la data di godimento delle medesime (il "Secondo Aumento di Capitale Delegato"). 5.3. Le Azioni, al pari degli altri strumenti finanziari della Società nella misura consentita dalle disposizioni applicabili, possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali con particolare riferimento al sistema multilaterale di negoziazione denominato Euronext Growth Milan sistema multilaterale di negoziazione ("Euronext Growth Milan"), gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana").

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

5.4. Le Azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli articoli 83-bis e seguenti del decreto legislativo numero 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF").	5.4. Le Azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli articoli 83-bis e seguenti del decreto legislativo numero 58 del 24 febbraio 1998 ("TUF").
5.5. Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili.	5.5. Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili.
5.6. Nel caso di comproprietà e/o comunione di una o più Azioni, i diritti relativi devono essere esercitati da un rappresentante comune. Ove il rappresentante comune non sia stato nominato, le comunicazioni e le dichiarazioni fatte dalla Società ad uno dei comproprietari sono efficaci nei confronti di tutti.	5.6. Nel caso di comproprietà e/o comunione di una o più Azioni, i diritti relativi devono essere esercitati da un rappresentante comune. Ove il rappresentante comune non sia stato nominato, le comunicazioni e le dichiarazioni fatte dalla Società ad uno dei comproprietari sono efficaci nei confronti di tutti.
5.7. Le Azioni B attribuiscono ai loro titolari gli stessi diritti delle Azioni Ordinarie, inclusi i diritti economico-patrimoniali, fatta eccezione per quanto segue: (a) ogni Azione B dà diritto a 2 (due) voti in relazione a tutte le deliberazioni di competenza assembleare, sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria; (b) le Azioni B possono essere convertite, in tutto o in parte e anche in più tranche, in Azioni Ordinarie a semplice richiesta del titolare di Azioni B, da inviarsi al presidente del consiglio di amministrazione della Società e in copia al presidente del collegio sindacale, mediante telefax o lettera raccomandata, in ragione di una	

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Azione Ordinaria per ogni Azione B, nonché nell'ipotesi di cui all'art. 7.9(b); (c) le Azioni B saranno automaticamente convertite in Azioni Ordinarie, in ragione di una Azione Ordinaria per ogni Azione B, in caso di: (i) trasferimento delle stesse a soggetti che non siano titolari di Azioni B, fatti espressamente salvi i trasferimenti (x) mortis causa a favore di discendenti in linea retta; (y) a favore di soggetti controllanti il, controllati da, o soggetti a comune controllo con, il titolare di Azioni B cedente e fermo restando che, nelle ipotesi sub (y) che precede, qualora il cessionario perdesse lo status di soggetto controllante il, controllato da, o soggetto a comune controllo con, il titolare di Azioni B cedente, tutte le Azioni B dallo stesso detenute saranno convertite automaticamente in Azioni Ordinarie in ragione di una Azione Ordinaria per ogni Azione B; nonché (ii) cambio di controllo (ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1)), del soggetto titolare di Azioni B. 5.8. Il verificarsi di un caso di conversione è attestato dal consiglio di amministrazione con delibera assunta con le maggioranze di legge. In caso di omissione del consiglio di amministrazione, il verificarsi del presupposto della conversione è attestato dal collegio sindacale con delibera assunta con il voto favorevole della maggioranza dei suoi componenti. Ciascuno dei componenti del consiglio di	

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

amministrazione, disgiuntamente, ha facoltà di annotare la conversione nel libro soci con annullamento delle Azioni B ed emissione delle Azioni Ordinarie, nonché depositare nel Registro delle Imprese il testo aggiornato dello statuto riportante il numero esatto delle Azioni Ordinarie e delle Azioni B a seguito delle conversioni, ovvero l'eliminazione delle clausole dello statuto decadute per effetto della conversione di tutte le Azioni B in Azioni Ordinarie ai sensi del presente statuto, nonché effettuare tutte le altre comunicazioni e dichiarazioni che si rendessero necessarie od opportune. 5.9. Resta inteso che la conversione di Azioni B in Azioni Ordinarie avverrà senza alcuna modifica dell'entità del capitale sociale. 5.10. Le deliberazioni delle assemblee speciali, richieste dall'art. 2376 c.c. per l'approvazione delle deliberazioni che pregiudicano i diritti di una categoria di Azioni, sono validamente assunte con le maggioranze previste dalla legge per l'assemblea straordinaria; la procedura delle assemblee speciali è disciplinata dalle norme contenute nel presente Statuto con riferimento all'assemblea. In ogni caso è esclusa la necessità di approvazione ai sensi del citato art. 2376 del codice civile di delibere assembleari aventi ad oggetto la, e/o connesse a: (i) la quotazione delle Azioni su mercati regolamentati o sistemi multilaterali di	

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

negoziazione; e (ii) gli aumenti di capitale di cui all'art. 7.9. 5.11. La Società può acquistare azioni proprie, nei limiti e alle condizioni previsti dalla normativa vigente.	 **5.7.** La Società può acquistare azioni proprie, nei limiti e alle condizioni previsti dalla normativa vigente.
Art. 7 - Aumenti di Capitale - Conferimenti - Categorie di azioni - Finanziamenti	**Art. 7 - Aumenti di Capitale - Conferimenti - Categorie di azioni - Finanziamenti**
7.1. Il capitale sociale può essere aumentato, anche mediante conferimenti di somme di denaro, beni in natura, o crediti. 7.2. I versamenti sulle azioni sono richiesti dall'organo amministrativo nei termini e nei modi che reputa conveniente, salvo che non siano già inderogabilmente disciplinati dalla legge. A carico dei soci in ritardo nei versamenti decorre l'interesse in ragione annua del vigente tasso legale, fermo restando il disposto dell'articolo 2344 del codice civile. 7.3. Ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del codice civile, l'assemblea dei soci può delegare agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale, anche con esclusione del diritto di opzione, e di emettere obbligazioni convertibili, per un numero massimo di azioni e per un periodo massimo di 5 (cinque) anni dalla data della deliberazione assembleare di delega e nel rispetto della normativa vigente in	7.1. Il capitale sociale può essere aumentato, anche mediante conferimenti di somme di denaro, beni in natura, o crediti. 7.2. I versamenti sulle azioni sono richiesti dall'organo amministrativo nei termini e nei modi che reputa conveniente, salvo che non siano già inderogabilmente disciplinati dalla legge. A carico dei soci in ritardo nei versamenti decorre l'interesse in ragione annua del vigente tasso legale, fermo restando il disposto dell'articolo 2344 del codice civile. 7.3. Ai sensi degli articoli 2443 e 2420-ter del codice civile, l'assemblea dei soci può delegare agli amministratori la facoltà di aumentare il capitale sociale, anche con esclusione del diritto di opzione, e di emettere obbligazioni convertibili, per un numero massimo di azioni e per un periodo massimo di 5 (cinque) anni dalla data della deliberazione assembleare di delega e nel rispetto della normativa vigente in

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

materia e delle forme previste dal presente Statuto.	materia e delle forme previste dal presente Statuto.
7.4. Nei limiti stabiliti dalla legge, e ricorrendone le relative condizioni, la Società può emettere categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, ovvero azioni senza diritto di voto, con voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative o con voto plurimo.	7.4. Nei limiti stabiliti dalla legge, e ricorrendone le relative condizioni, la Società può emettere categorie di azioni fornite di diritti diversi anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, ovvero azioni senza diritto di voto, con voto limitato a particolari argomenti, con diritto di voto subordinato al verificarsi di particolari condizioni non meramente potestative o con voto plurimo.
7.5. La Società può acquisire dai soci finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, con o senza obbligo di rimborso, nel rispetto delle normative vigenti, con particolare riferimento a quelle che regolano la raccolta del risparmio tra il pubblico.	7.5. La Società può acquisire dai soci finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, con o senza obbligo di rimborso, nel rispetto delle normative vigenti, con particolare riferimento a quelle che regolano la raccolta del risparmio tra il pubblico.
7.6. È consentito che il diritto di opzione spettante ai soci sia escluso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società di revisione incaricata della revisione legale dei conti della società.	7.6. È consentito che il diritto di opzione spettante ai soci sia escluso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società di revisione incaricata della revisione legale dei conti della società.
7.7. È consentita, nei modi e nelle forme previste dalla legge, l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro subordinato della	7.7. È consentita, nei modi e nelle forme previste dalla legge, l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro subordinato della

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

Società e/o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi dell'art. 2349, comma 1, del Codice Civile. 7.8. In caso di aumento di capitale sociale da effettuare mediante emissione di sole Azioni Ordinarie, il diritto di sottoscrivere le emittende Azioni Ordinarie sarà riconosciuto a tutti i soci (salvo che il relativo diritto di opzione sia escluso nei modi di legge o non spetti) in proporzione ed in relazione alle Azioni – siano Azioni Ordinarie o Azioni B – da ciascuno degli stessi detenute al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale. In tale ipotesi è esclusa in ogni caso la necessità di approvazione della relativa delibera, ai sensi dell'art. 2376 del codice civile, da parte dell'assemblea speciale dei titolari di Azioni B. 7.9. In caso di aumento di capitale da attuarsi mediante emissione di Azioni Ordinarie e di Azioni B: (i) il rapporto tra le emittende Azioni Ordinarie e Azioni B dovrà essere proporzionale al rapporto esistente tra Azioni Ordinarie e Azioni B in cui risulterà suddiviso il capitale sociale alla data della relativa delibera e (ii) le Azioni Ordinarie e le Azioni B di nuova emissione dovranno essere offerte in sottoscrizione al singolo socio in relazione ed in proporzione, rispettivamente, alle Azioni Ordinarie e alle Azioni B dallo stesso detenute al momento della esecuzione dell'aumento di capitale, precisandosi che:	Società e/o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi dell'art. 2349, comma 1, del Codice Civile. 7.8. In caso di aumento di capitale sociale da effettuare mediante emissione di Azioni, il diritto di sottoscrivere le emittende Azioni sarà riconosciuto a tutti i soci (salvo che il relativo diritto di opzione sia escluso nei modi di legge o non spetti) in proporzione ed in relazione alle Azioni da ciascuno degli stessi detenute al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale.

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com

(a) le Azioni B potranno essere sottoscritte soltanto da soci già titolari di Azioni B; (b) in assenza di sottoscrizione delle Azioni B di nuova emissione da parte dei soci già titolari di Azioni B, le Azioni B si convertiranno automaticamente in Azioni Ordinarie in ragione di una Azione Ordinaria per ogni Azione B e saranno offerte agli altri soci secondo quanto previsto dalla legge; (c) nel caso in cui la Società partecipi ad una fusione per incorporazione quale incorporanda ovvero a una fusione propria, i titolari di Azioni B avranno diritto di ricevere, nell'ambito del rapporto di cambio, azioni munite delle medesime caratteristiche delle Azioni B, nei limiti di legge e compatibilità.	

***

La proposta non integra fattispecie previste per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti, ai sensi dell'art. 2437, Codice Civile.

L'aumento di capitale e l'offerta delle nuove azioni è in esenzione dalle disposizioni in tema di offerta al pubblico di strumenti finanziari e pubblicazione del prospetto ai sensi dell'articolo 1, comma 4, del Regolamento (UE) 2017/1129 e successive modifiche e non rappresenta operazione con parti correlate ai sensi della normativa applicabile.

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile.

Pordenone, 26 marzo 2025

Estrima S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Matteo Maestri

Estrima S.p.A.
Sede legale:
Via Roveredo, 20/b
33170 Pordenone (PN)
Capitale Sociale € 247.824,00 i.v.

Sede operativa:
via Pordenone A, 1
30026 - Portogruaro (VE)

C.F. e P.IVA: IT 01621550936
R.E.A. n. 87969 CCIAA PN
Isc.Reg.Imp. PN 01621550936

Tel: +39.0421.760365
e-mail: info@estrima.com
http: www.estrima.com