

OFFICINA STELLARE S.p.A.

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMA 6, DEL CODICE CIVILE

Destinatari: Egregi Azionisti / Consiglio di Amministrazione di Officina Stellare S.p.A.

Premessa e quadro normativo di riferimento

Il presente parere viene rilasciato dal Collegio Sindacale di Officina Stellare S.p.A. (di seguito "Officina Stellare" o la "Società") ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, in relazione alla proposta di aumento del capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, riservato alla società MEH22 S.r.l. (di seguito l'"Investitore").

Si richiama la delibera dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti tenutasi in data 14 settembre 2026, la quale ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, in una o più volte ed entro il 14 settembre 2031, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 (primo e secondo periodo), 5 e 6 c.c., fino a un importo massimo complessivo di Euro 60.000.000,00, comprensivo di sovrapprezzo (di seguito la "Delega ex art. 2443 c.c.").

L'oggetto del presente parere riguarda l'esercizio parziale di tale Delega da parte del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 20 ottobre 2026, avente ad oggetto un aumento di capitale sociale a pagamento e inscindibile per un ammontare complessivo pari a Euro 1.999.980 (comprensivo di sovrapprezzo) mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., da riservare integralmente in sottoscrizione a MEH22 S.r.l. (di seguito l'"Aumento di Capitale").

Il Collegio Sindacale dà atto di aver ricevuto dal Consiglio di Amministrazione la Relazione Illustrativa predisposta ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c. e dell'art. 2443 c.c., contenente le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione e l'illustrazione dei criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni. Il Collegio Sindacale ha rinunciato, unitamente alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. (ciascuno per quanto di competenza), ai termini previsti dall'art. 2441, comma 6, c.c. per la trasmissione della Relazione Illustrativa, essendosi messo in condizione di svolgere tempestivamente le analisi necessarie.

Motivazioni dell'aumento di capitale ed esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale si inserisce nel più ampio contesto dell'operazione strategica avente ad oggetto l'acquisto dell'intero capitale sociale di Mavel S.r.l., stipulata a fine luglio 2026 tra Officina Stellare S.p.A., MEH22 S.r.l. e il Dott. Davide Bettoni (l'"Operazione Mavel").

In sede di sottoscrizione del contratto di compravendita, Officina Stellare e MEH22 S.r.l. hanno stipulato un contestuale Accordo di Investimento in forza del quale l'Investitore si è impegnato a reinvestire una porzione del corrispettivo pattuito per la vendita della propria partecipazione in Mavel S.r.l. nella Società, mediante la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale ad essa riservato.

La valutazione dell'interesse sociale sotteso all'operazione e alla conseguente esclusione del diritto di opzione si fonda sulle seguenti ragioni strategiche ed economico-finanziarie:

- **Integrazione industriale e tecnologica:** Mavel S.r.l. rappresenta un'eccellenza nello sviluppo e nella produzione di sistemi di elettrificazione avanzati e motori elettrici ad altissima efficienza e privi di terre rare, destinati ai settori aerospaziale e della difesa. L'operazione rafforza il posizionamento di Officina Stellare nella catena del valore strategica.
- **Ottimizzazione finanziaria e riduzione dell'esborso per cassa:** La struttura dell'operazione consente alla Società di finanziare parte dell'acquisizione mediante capitale di rischio, contenendo l'impegno finanziario diretto e preservando la liquidità aziendale per il piano di crescita.
- **Allineamento strategico di lungo termine (Lock-up):** L'operazione sancisce l'ingresso di MEH22 S.r.l. nel compendio azionario con un impegno di stabilità, garantito dalla sottoscrizione di un vincolo di *lock-up* sulle nuove azioni fino al 1° giugno 2029.

Criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni

I termini economici dell'emissione approvati dal Consiglio di Amministrazione fissano il Prezzo di Emissione unitario in Euro 45 per ciascuna nuova azione, di cui Euro 0,10 da imputarsi a capitale sociale ed Euro 44,90 a titolo di sovrapprezzo.

A fronte del controvalore complessivo di Euro 1.999.980, verranno emesse n. 44.444 nuove azioni ordinarie, con un effetto diluitivo estremamente contenuto sul capitale sociale post-aumento, stimato pari allo **0,25%**.

Nel valutare la congruità del Prezzo di Emissione ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., il Consiglio di Amministrazione ha applicato e articolato i seguenti criteri:

Criterio di Valutazione	Parametri Tecnici e Riferimenti	Valore di Riferimento (Euro)
Prezzo di mercato 19 ottobre 2026 VWAP	Prezzo ufficiale del giorno	55,8378
Prezzo di mercato al 19 ottobre 2026 (incluso) – 1 mese precedente VWAP	Media ponderata volumi 1 mese	50,0340
Prezzo di mercato al 19 ottobre 2026 (incluso) – 3 mesi precedenti VWAP	Media ponderata volumi 3 mesi	44,1900
Prezzo di mercato al 19 ottobre 2026 (incluso) – 6 mesi precedenti VWAP	Media ponderata volumi 6 mesi	42,1515
Prezzo di mercato dal 28 ottobre 2025 (annuncio della fusione con GATG) al 19 ottobre 2026 (incluso) VWAP	Media ponderata volumi dal 28 ottobre 2025	35,5986

Target Price Analisti	Value Track, 20 luglio 2026 (post-fusione GATG)	40,00
Target Price Analisti	Equita SIM, 21 settembre 2026 (post-fusione GATG)	41,00
Target Price Analisti	Intesa Sanpaolo, 2 ottobre 2026 (post-fusione GATG)	56,80
Target Price Analisti	Cantor Fitzgerald, 2 ottobre 2026 (post-fusione GATG)	60,50

In dettaglio, l'analisi del Consiglio di Amministrazione si è articolata come segue:

- 1. Valore del Patrimonio Netto:** È stato verificato il rispetto del limite minimo ex lege. Il Prezzo di Emissione di Euro 45 recepisce un significativo sovrapprezzo rispetto al valore del patrimonio netto per azione al 30 giugno 2026 (Euro 7,54 a livello consolidato ed Euro 7,03 a livello separato).
- 2. Quotazioni di Borsa (VWAP su Euronext Growth Milan):** L'analisi dei prezzi di mercato regolamentato evidenzia che il prezzo proposto di Euro 45 risulta perfettamente in linea con la media aritmetica ponderata per i volumi scambiati (VWAP) nei tre mesi precedenti il 19 ottobre 2026 (Euro 44,1900, e superiore al VWAP relativo all'ultimo semestre (Euro 42,1515). Il Consiglio ha inoltre verificato la significatività delle quotazioni (frequenza delle negoziazioni, controvalore medio giornaliero, flottante e volatilità), rilevando una volatilità superiore a quella storica del titolo e alla media delle altre società quotate su EGM, che gli Amministratori riconducono all'operazione di fusione con GATG (efficace dal 1° giugno 2026) e al conseguente adeguamento delle quotazioni al nuovo perimetro del Gruppo, anziché a scarsa liquidità.
- 3. Analisi dei Target Price degli Analisti Finanziari:** È stato svolto un riscontro comparativo con i report di ricerca pubblicati dagli analisti finanziari che coprono il titolo successivamente alla fusione con GATG, i quali esprimono un intervallo di valutazione compreso tra Euro 40,00 e Euro 60,50.
- 4. Supporto di Esperti Terzi:** Il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto metodologico dello studio professionale D.G.P.A. & Co., che ha elaborato un'analisi di congruità a supporto della determinazione del prezzo.

Osservazioni e valutazioni del collegio sindacale

Il Collegio Sindacale ha svolto le proprie verifiche analizzando la documentazione messa a disposizione e, in particolare, la Relazione Illustrativa del 20 ottobre 2026, riscontrando la ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori.

In particolare, il Collegio Sindacale osserva quanto segue:

- **Correttezza metodologica:** I criteri scelti dal Consiglio di Amministrazione appaiono formalmente e concettualmente corretti. L'adozione del criterio della media ponderata dei prezzi di borsa (VWAP) su un orizzonte temporale di tre mesi è idonea a riflettere il valore di mercato del titolo nel periodo successivo alla fusione con GATG, sterilizzando al contempo eventuali oscillazioni anomale o speculative di breve termine. Il Collegio osserva che l'orizzonte di tre mesi coincide con il periodo successivo alla fusione con GATG (efficace dal 1° giugno 2026), mentre i

VWAP a sei mesi e dall'annuncio della fusione comprendono anche periodi anteriori e vanno letti con maggiore cautela. Poiché Euronext Growth Milan non è un mercato regolamentato, il riferimento alle quotazioni dell'ultimo semestre è stato considerato dagli Amministratori quale parametro di prassi; il Collegio lo ritiene ragionevole in presenza di volumi di negoziazione adeguati, come riscontrato dagli Amministratori.

- **Coerenza dei dati:** L'integrazione del criterio dei prezzi di borsa con la verifica del patrimonio netto contabile e l'esame dei target price della comunità finanziaria fornisce un solido quadro valutativo di supporto.
- **Tutela degli azionisti non partecipanti:** L'effetto diluitivo limitato allo 0,25% e la determinazione di un prezzo di emissione che esprime un sovrapprezzo allineato ai valori di mercato correnti garantiscono l'assenza di effetti pregiudizievoli o annacquativi della posizione patrimoniale degli attuali azionisti della Società.
- **Legittimità dell'operazione:** Non sono emerse violazioni delle norme di legge o dello Statuto sociale, ed è stato accertato il pieno rispetto dell'interesse sociale primario legato al perfezionamento dell'Operazione Mavel.

Conclusioni e dichiarazione di congruità

Tutto ciò premesso e considerato, tenuto conto delle informazioni acquisite e delle verifiche effettuate, il Collegio Sindacale:

- **Ritiene** che le motivazioni addotte dal Consiglio di Amministrazione per giustificare l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., siano rispondenti all'interesse della Società;
- **Giudica** congrui, corretti e ragionevoli i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni fissato in Euro 45 ciascuna (di cui Euro 0,10 a capitale ed Euro 44,90 a sovrapprezzo), per un controvalore complessivo di Euro 1.999.980 a fronte dell'emissione di n. 44.444 azioni;
- **Conferma** la piena conformità dell'operazione complessiva con le disposizioni previste dagli artt. 2441, commi 5 e 6, e 2443 del Codice Civile.

Bassano del Grappa (VI), 20 ottobre 2026

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente – Dott. Sandro Cerato

