



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della Società di Revisione sulla corrispondenza al valore di mercato del prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile

*Al Consiglio di Amministrazione di
Alerion Clean Power S.p.A.*

1. Motivo e oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2026 di Alerion Clean Power S.p.A. ("Alerion" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Delega"), abbiamo ricevuto dalla Società la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione riguardante la proposta di aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Relazione Illustrativa"), datata 21 maggio 2026, che illustra e motiva la suddetta operazione.

In relazione a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione in data odierna ha esercitato integralmente la Delega deliberando di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo pari ad Euro 135.573.500,00 (comprensivo del sovrapprezzo), mediante emissione di un numero massimo di 5.422.940 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale e con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione al pubblico indistinto in Italia, ad investitori qualificati in Italia, nello Spazio Economico Europeo e nel Regno Unito e ad investitori istituzionali all'estero (con esclusione di Stati Uniti d'America, Canada, Giappone, Australia e di qualsiasi altro Paese o giurisdizione nei quali l'offerta o la vendita delle azioni oggetto di offerta sono vietate ai sensi di legge o in assenza di esenzioni).

Alla data della presente relazione il capitale sociale di Alerion è pari a Euro 161.137.410 suddiviso in complessive n. 54.229.403 azioni prive dell'indicazione del valore nominale, di cui n. 48.007.617 azioni a voto maggiorato. Le azioni sono quotate sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. In caso di integrale sottoscrizione delle azioni di nuova emissione (le "Nuove Azioni") il capitale sociale sarà pari ad Euro 177.251.150,11 (comprensivo del sovrapprezzo) rappresentato da n. 59.652.343 azioni, di cui 11.644.726 azioni ordinarie e 48.007.617 azioni ordinarie a voto maggiorato.

Il suddetto aumento di capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Alerion tenutasi in data 23 aprile 2026, viene deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione convocato per il 21 maggio 2026.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà concessa alle sole società quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dall'art. 5 dello Statuto Sociale di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere il parere sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni della Alerion al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nella circostanza, sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento di esecuzione dell'aumento di capitale.

2. Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, la prospettata operazione di aumento del capitale consentirà alla Società il pronto reperimento di nuove risorse finanziarie a supporto del proprio percorso di crescita e sviluppo attraverso l'investimento nel capitale da parte di soggetti terzi. Inoltre permetterà, oltre al supporto al percorso di crescita e sviluppo, la valorizzazione di investimenti esistenti, nonché il soddisfacimento delle esigenze finanziarie.

Gli Amministratori indicano inoltre che il ricorso alla facoltà statutaria di esclusione del diritto di opzione consentirà di selezionare con efficienza i soggetti a cui offrire in sottoscrizione le Nuove Azioni e di raccogliere rapidamente capitale di rischio da impiegare. L'esclusione del diritto di opzione, secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa, garantirà infine il perseguimento dell'interesse della Società ad ampliare la propria base azionaria aumentando il flottante dei propri titoli.

Nel contesto sopra delineato, come riportato nel paragrafo 1, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà concessa alle sole società quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e dall'art. 5 dello Statuto Sociale di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

3. Natura e portata della presente relazione

Come anticipato, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale preesistente della Società deve corrispondere al valore di mercato delle azioni stesse e ciò deve essere confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.

Con riferimento al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, nelle circostanze, di determinare nella Relazione Illustrativa un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come riferite dagli Amministratori e nel seguito riportate, il nostro parere viene espresso, al fine di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine all'aumento di capitale in esame, esclusivamente in relazione all'adeguatezza del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

La presente relazione indica pertanto il criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società o per suo tramite, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Alerion, tenutasi in data 23 aprile 2026, unitamente ai relativi allegati;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, ricevuta in bozza in data 20 maggio 2026 e nella sua versione definitiva in data 21 maggio 2026, sull'esercizio della delega ex art. 2443 Codice Civile per l'aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, Codice Civile.
- bozza del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione del 21 maggio 2026 relativo all'approvazione della Relazione Illustrativa di cui sopra e le delibere inerenti l'esercizio della delega;
- documento predisposto dal financial advisor Equita SIM S.p.A. ("l'Analisi"), a supporto del Consiglio di Amministrazione di Alerion Clean Power S.p.A. per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, contenente le informazioni relative al recente andamento del titolo Alerion, le caratteristiche dell'operazione, le metodologie di valutazione applicabili e l'analisi di recenti operazioni comparabili;
- elementi contabili, extracontabili e statistici, notizie pubblicamente disponibili sulla Società e ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'analisi;
- bilancio di esercizio e consolidato di Alerion al 31 dicembre 2025, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 26 marzo 2026.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal legale rappresentante della Società in data 21 maggio 2026, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della direzione di Alerion, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5. Metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

5.1 Premessa

Nell'operazione di aumento di capitale in esame il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della Delega, ha determinato di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, un criterio di determinazione ed il relativo prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'Aumento di Capitale.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

5.2 Il criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione

A supporto dello svolgimento delle proprie valutazioni sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto delle analisi svolte da Equita SIM S.p.A. (“Equita” o l’“Advisor”), consulente che agisce in qualità di *advisor finanziario* e come operatore incaricato ai fini della procedura di distribuzione diretta delle Nuove Azioni, che ha predisposto l’Analisi finalizzata a individuare il criterio più appropriato da applicare per individuare il prezzo delle Nuove Azioni, e il medesimo Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che il metodo delle quotazioni di Borsa – quale metodo che fa riferimento ai prezzi delle azioni espressi dal mercato – sia il più coerente rispetto al concetto di “valore di mercato” previsto dalla prescrizione di legge.

Nell’ambito della determinazione del valore di mercato delle azioni, gli Amministratori hanno indicato alcuni elementi che occorre tenere in considerazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione e che tengano conto nella fattispecie delle specifiche caratteristiche della Società e del valore riconosciuto dal mercato, tra cui: (i) la liquidità del titolo, sia in termini assoluti che in relazione al flottante della Società; (ii) la volatilità del titolo, anche con specifico riferimento alle caratteristiche dell’operazione; (iii) la recente evoluzione del titolo; (iv) la tipologia di operazione posta in essere e la tipologia di sottoscrittori; (v) le dimensioni dell’offerta (in termini assoluti e in relazione alla liquidità del titolo); (vi) le motivazioni alla base dell’offerta; (vii) le condizioni di mercato al momento dell’offerta.

Come indicato nella Relazione Illustrativa degli Amministratori, nel contesto dell’applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa l’Advisor ha svolto le proprie analisi considerando aspetti quali la performance e la liquidità delle azioni ordinarie della Società, prendendo in considerazione, oltre che il prezzo di chiusura spot alla data del 20 maggio 2026, pari a Euro 26,90, i prezzi medi ponderati delle azioni ordinarie della Società relativi: (i) all’ultimo mese (Euro 26,84); (ii) agli ultimi tre mesi (Euro 23,87) e (iii) agli ultimi sei mesi (Euro 22,07) antecedenti la data odierna.

Gli Amministratori hanno quindi evidenziato che l’andamento del titolo Alerion ha registrato una performance particolarmente positiva nei sei mesi precedenti la data del 20 maggio (inclusa) pari a 40,3%, e superiore rispetto ad un panel di società comparabili operanti nell’ambito della produzione di energia da fonti rinnovabili (le “Società Comparabili”) e all’indice FTSE Italia All-Share, rispettivamente pari a 17,7% e 13,8% nello stesso arco temporale di riferimento. Anche la volatilità implicita del titolo Alerion negli ultimi tre mesi, pari a 3,4%, risulta superiore rispetto al valore mediano della volatilità delle Società Comparabili, pari a 2,3%.

Il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle analisi svolte dall’Advisor, delle caratteristiche dell’operazione sopra illustrate e dell’andamento di Borsa del titolo, ha ritenuto opportuno determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni partendo dal prezzo di chiusura spot alla data del 21 maggio 2026, pari a Euro 28,20. Inoltre, gli Amministratori nella loro Relazione Illustrativa hanno rappresentato che, alla luce di quanto sopra ed in ragione dell’interpretazione del dettato dell’Articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, che non pare implicare la necessaria coincidenza tra il prezzo di emissione e il prezzo di Borsa in un determinato momento, hanno ritenuto corretto applicare al suddetto prezzo di riferimento, sulla base della consolidata prassi di mercato per operazioni similari, un certo sconto di rettifica che tenga conto delle variabili sopra indicate.

Per la determinazione della misura percentuale dello sconto, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto, tra l’altro, dell’analisi svolta dall’Advisor su recenti operazioni similari precedenti. Tale analisi prende in considerazione selezionate operazioni di collocamento di azioni di società quotate tramite *accelerated bookbuilding*, censite dal database di “Dealogic”, realizzate tra il 1° gennaio 2020 e l’8 maggio 2026 sia in Italia che negli altri paesi europei. L’insieme delle operazioni di *accelerated bookbuilding* analizzate è costituito da 95 operazioni sul mercato italiano e 2.551 operazioni sui restanti mercati europei, e non include, secondo quanto riportato nella Relazione Illustrativa, transazioni caratterizzate da: (i) un prezzo di offerta superiore al prezzo di mercato; (ii) una dimensione relativa in termini di giorni di negoziazione non significativa, ovvero non disponibile; (iii) offerta collocata sui mercati di Turchia e Russia; e (iv) una dimensione del premio rispetto al prezzo “VWAP ultimo mese” (prezzo medio ponderato per i volumi) non significativa, ovvero superiore al 100%.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

Gli Amministratori hanno indicato nella Relazione Illustrativa che per tali operazioni lo sconto, calcolato rispetto all'ultimo prezzo di chiusura precedente il lancio dell'operazione, è stato analizzato rispetto alla struttura dell'operazione, alla dimensione della stessa, e alla liquidità del titolo, definita come giorni di negoziazione calcolati in base ai volumi medi giornalieri negoziati nei 3 mesi precedenti la data di collocamento sulla borsa principale delle società, assumendo un tasso di partecipazione del 100% dei volumi giornalieri ("Giorni di Negoziazione").

In particolare, in tale ambito sono stati identificati quattro campioni di operazioni italiane:

1. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria;
2. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria e con dimensione relativa rispetto a Giorni di Negoziazione maggiori o uguali a 50 giorni;
3. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria e con dimensione assoluta tra i €10 milioni e €200 milioni;
4. Operazioni di emittenti italiani sul mercato italiano ex. Art. 2441, comma 4, secondo periodo che presentano una componente di primario e un controvalore superiore ai €10 milioni;

e tre campioni di operazioni europee:

1. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria;
2. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria e con dimensione relativa rispetto a Giorni di Negoziazione maggiori o uguali a 50 giorni;
3. Offerta che comprenda, in tutto o in parte, una componente di offerta primaria e con dimensione assoluta tra i €10 milioni e €200 milioni.

In relazione a ciò, gli Amministratori riportano all'interno della Relazione degli Amministratori le principali risultanze delle analisi svolte dall'Advisor, di seguito riepilogate.

Operazioni realizzate in Italia			Operazioni realizzate in Italia		
<i>Offerta che comprenda una componente di offerta primaria</i>			<i>Offerta che comprenda una componente di offerta primaria e con dimensione relativa rispetto ai volumi di scambio giornalieri ≥ a 50 giorni</i>		
# Operazioni			# Operazioni		
Sconto medio vs. Prezzo Spot			Sconto medio vs. Prezzo Spot		
Sconto vs Spot price	1° Quartile	(14,1%)	Sconto vs Spot price	1° Quartile	(15,3%)
	Media	(10,7%)		Media	(11,7%)
	Mediana	(8,8%)		Mediana	(10,3%)
	3° Quartile	(6,7%)		3° Quartile	(7,3%)
Operazioni realizzate in Italia			Operazioni realizzate in Italia		
<i>Offerta che comprenda una componente di offerta primaria e con dimensione assoluta tra i €10m e €200m</i>			<i>Operazioni di emittenti italiani sul mercato italiano ex. Art. 2441, comma 4, secondo periodo che presentano una componente di primario e un controvalore > €10mln</i>		
# Operazioni			# Operazioni		
Sconto medio vs. Prezzo Spot			Sconto medio vs. Prezzo Spot		
Sconto vs Spot price	1° Quartile	(11,3%)	Sconto vs Spot price	Min	(12,4%)
	Media	(10,1%)		Media	(7,4%)
	Mediana	(9,3%)		Mediana	(7,4%)
	3° Quartile	(6,6%)		Max	(3,2%)



Alerion Clean Power S.p.A.
 Relazione della Società di Revisione
 21 maggio 2026

Operazioni realizzate in Europa		
Offerta che comprenda una componente di offerta primaria		
# Operazioni	1.540	
Sconto medio vs. Prezzo Spot		
Sconto vs Spot price	1° Quartile	(14,7%)
	Media	(11,8%)
	Mediana	(8,0%)
	3° Quartile	(4,9%)

Operazioni realizzate in Europa		
<i>Offerta che comprenda una componente di offerta primaria e con dimensione relativa rispetto ai volumi di scambio giornalieri ≥ a 50 giorni</i>		
# Operazioni		868
Sconto medio vs. Prezzo Spot		
Sconto vs Spot price	1° Quartile	(15,6%)
	Media	(13,2%)
	Mediana	(8,4%)
	3° Quartile	(4,9%)

Operazioni realizzate in Europa		
Offerta che comprenda una componente di offerta primaria e con dimensione assoluta tra i €10m e €200m		
# Operazioni	854	
Sconto medio vs. Prezzo Spot		
Sconto vs Spot price	1° Quartile	(11,3%)
	Media	(10,0%)
	Mediana	(7,0%)
	3° Quartile	(4,7%)

Il Consiglio di Amministrazione, dopo aver preso in esame l'analisi svolta dall'Advisor e tenuto conto delle modalità individuate per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale, ha ritenuto di applicare uno sconto pari al 11,35% rispetto al prezzo di chiusura spot alla data del 21 maggio 2026, determinando dunque il prezzo di emissione delle Nuove Azioni in Euro 25,00 (il "Prezzo di Emissione"), di cui Euro 2,97 (corrispondente alla parità contabile implicita pre-Aumento di Capitale) da imputarsi a capitale sociale e l'eccedenza a titolo di sovrapprezzo.

La Relazione Illustrativa evidenzia che, ad ulteriore supporto delle proprie valutazioni, il Consiglio di Amministrazione ha effettuato un'ulteriore analisi dell'andamento del titolo Alerion negli ultimi 3 e 6 mesi, indicando, in tale ambito, che il prezzo di Emissione risulta superiore al prezzo ufficiale medio ponderato per i volumi scambiati su Euronext Milan registrato dal titolo negli ultimi 3 mesi (pari a circa Euro 23,97) e 6 mesi (pari a circa Euro 22,19).

Il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle analisi svolte, ha ritenuto che il predetto sconto risulti "coerente con quanto previsto dall'Articolo 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, e con riguardo al valore di mercato della Società, nonché adeguato data la tipologia di operazione".

Alla luce di tutte le considerazioni sopra rappresentate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto quindi che il criterio di determinazione del prezzo di emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale sia appropriato e adeguato a garantire la corrispondenza dello stesso al "valore di mercato" delle azioni ai sensi di quanto previsto dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile.

Assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale nei termini sopra indicati, il controvalore complessivo dell'Aumento di Capitale sarebbe pari a Euro 135.573.500,00.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

Nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione non vengono identificate difficoltà incontrate dagli Amministratori in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto di cui al precedente paragrafo 5.



Alerion Clean Power S.p.A.
Relazione della Società di Revisione
21 maggio 2026

7 Lavoro svolto

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

- svolto l'esame della bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società del 21 maggio 2026;
- svolto l'esame, per le finalità di cui al presente lavoro, dello Statuto vigente della Società;
- svolto una lettura critica della Relazione Illustrativa degli Amministratori;
- avuto colloqui con la direzione della società;
- svolto un esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, al fine di riscontrarne l'adequatezza, sotto il profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare un prezzo di emissione delle nuove azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'esecuzione della Delega;
- riscontrato la completezza e la non contraddittorietà delle motivazioni indicate dagli Amministratori in merito alla scelta del predetto criterio;
- effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Alerion in vari orizzonti temporali ritenuti utili, e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri, turnover ratio e bid-ask spread;
- discusso con l'Advisor in merito alle analisi dallo stesso svolte;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento;
- rilevato e analizzato le informazioni disponibili riguardo a precedenti operazioni di Aumento di Capitale eseguite sul mercato italiano ed europeo;
- ricevuto formale attestazione mediante lettera rilasciata da Alerion in data 21 maggio 2026, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative alle assunzioni sottostanti le elaborazioni dei piani economico-finanziari, nonché ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate dalla Società.

8 Commenti sull'adequatezza dei metodi di valutazione adottati dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione Illustrativa degli Amministratori, al paragrafo 4, riporta i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le considerazioni del Consiglio di Amministrazione circa la corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato delle azioni ordinarie Alerion, come sopra descritti.

I riferimenti alla Relazione Illustrativa e all'attività svolta dagli Amministratori devono intendersi comprensivi del rimando, ivi contenuto e per quanto di specifica rilevanza, ai risultati e alle conclusioni riflesse nel sopracitato documento predisposto dall'Advisor, di cui gli Amministratori dichiarano appunto di aver tenuto conto nell'ambito delle proprie deliberazioni.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione, nelle circostanze in esame, del Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni e che quest'ultimo corrisponda al valore di mercato delle stesse:

- ai fini dell'identificazione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ed altresì della contestuale indicazione del valore puntuale del Prezzo di Emissione delle medesime azioni, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto, sulla base di quanto indicato nella Relazione Illustrativa, delle analisi svolte dall'Advisor, delle caratteristiche dell'operazione e dell'andamento di Borsa del titolo, ritenendo in tal modo che tale criterio di determinazione del prezzo sia appropriato ed adeguato a garantire la corrispondenza dello stesso al valore di mercato;
- nelle circostanze, il riferimento ai corsi di borsa del titolo Alerion adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di identificare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato, trattandosi di società con azioni quotate in un mercato regolamentato. Le quotazioni di borsa esprimono di regola, infatti, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società a cui le azioni si riferiscono. Il riferimento al metodo dei prezzi di Borsa appare, inoltre, in linea con la più recente prassi osservata nell'ambito di operazioni similari praticate da terze società;
- la disciplina di cui all'articolo 2441, quarto comma del Codice Civile, non fornisce espressa indicazioni in merito allo specifico criterio da adottare al fine di soddisfare il requisito della corrispondenza tra il prezzo di emissione e il valore di mercato delle azioni. La scelta degli Amministratori di adottare per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni il prezzo di chiusura *spot* alla data del 21 maggio 2026, ivi applicando uno sconto del 11,35% risulta sostanzialmente in linea con la prassi di mercato per operazioni similari. Il Prezzo di Emissione in tal modo calcolato risulta superiore al prezzo medio ponderato per i volumi registrato dal titolo negli ultimi 3 mesi e 6 mesi;
- l'applicazione di uno sconto pari al 11,35% risulta in linea con l'evidenza riscontrata in operazioni similari analizzate dall'Advisor e richiamate dagli Amministratori nella Relazione Illustrativa, in quanto tale valore di sconto si posiziona generalmente tra la media e la mediana dei valori dei campioni presi a riferimento nelle analisi svolte da Equita su mercati italiani ed europei;
- con riferimento alle caratteristiche del titolo Alerion, esso è caratterizzato da un livello di significatività dei prezzi del titolo medesimo tendenzialmente più circoscritta rispetto ai titoli inclusi nell'indice FTSE MIB, con riferimento agli usuali indicatori di liquidità e volatilità generalmente presi in considerazione nel contesto delle analisi di specie. In particolare, sono state da noi svolte analisi e comparazioni dei principali indicatori di liquidità del titolo Alerion (volumi scambiati, turnover velocity, bid-ask spread, analisi della volatilità del titolo) rispetto ai medesimi indicatori di società quotate nella Borsa italiana e incluse all'interno dell'indice FTSE MIB. Si rileva a tal fine che i profili di comparabilità tra il titolo Alerion e i titoli delle società quotate appartenenti all'indice FTSE MIB risultano comunque influenzati dall'esistenza di differenze, anche significative a valere, tra gli altri: (i) sul diverso volume del flottante; e (ii) sullo specifico segmento di quotazione del titolo (il titolo Alerion è quotato nel segmento Euronext Milan, caratterizzato in media da una minore liquidità rispetto allo specifico paniere di società di cui si compone il FTSE MIB);



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

- a titolo informativo si segnala che sulla base delle simulazioni da noi condotte il prezzo medio ponderato delle azioni Alerion calcolato negli intervalli di un anno, sei mesi, tre mesi e un mese antecedenti la data di riferimento del 20 maggio 2026 risulta rispettivamente pari a:
 - Euro 20,48 (media a un anno, ponderata per i volumi);
 - Euro 22,07 (media a sei mesi, ponderata per i volumi);
 - Euro 23,87 (media a tre mesi, ponderata per i volumi);
 - Euro 26,84 (media a un mese, ponderata per i volumi).
- le nostre verifiche sull'applicazione del criterio selezionato dal Consiglio di Amministrazione e sulle sue elaborazioni con riferimento al calcolo di medie di prezzi su intervalli di tempo differenti, ha confermato i risultati dei calcoli degli Amministratori. Abbiamo inoltre svolto delle analisi volte a verificare quale sarebbe stato il risultato di medie aritmetiche, anziché ponderate, nei medesimi intervalli di tempo esaminati dagli Amministratori ottenendo risultati sostanzialmente in linea a quelli restituiti dalle medie ponderate;
- il Consiglio di Amministrazione non ha applicato, nelle circostanze, metodologie di controllo rispetto al metodo delle quotazioni di borsa. Tale scelta appare riconducibile al fatto che, in ipotesi di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'Articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice civile, la metodologia basata sulle quotazioni di borsa è generalmente considerata di per sé adeguata al fine di riflettere il "valore di mercato" della società ai sensi della norma citata.

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

Relativamente alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue.

- nell'esecuzione del nostro incarico abbiamo utilizzato dati, documenti ed informazioni forniti dalla Società, assumendone la veridicità, correttezza e completezza, senza svolgere verifiche al riguardo. Allo stesso modo, non sono state eseguite, sempre perché estranee all'ambito del nostro incarico, verifiche e/o valutazioni della validità e/o efficacia giuridica delle delibere consiliari relative all'operazione.
- le valutazioni basate sulle quotazioni di borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare, in particolare nel breve periodo, oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società.
- gli Amministratori, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, non hanno adottato metodologie di controllo di tipo analitico basato su criteri fondamentali, ma hanno utilizzato esclusivamente un criterio basato sulle quotazioni di Borsa, anche in ragione delle considerazioni richiamate nel precedente paragrafo 8.



Alerion Clean Power S.p.A.

Relazione della Società di Revisione

21 maggio 2026

10 Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, siano adeguate, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrarie, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'esecuzione dell'aumento di capitale.

Milano, 21 maggio 2026

KPMG S.p.A.

Tommaso Tacchella
Socio