

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA CORRISPONDENZA AL VALORE DI MERCATO DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE

Al Consiglio di Amministrazione
Technoprobe SpA
Via Cavalieri di Vittorio Veneto, 2
23870 Cernusco Lombardone (LC)

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea degli Azionisti del 6 aprile 2023 di Technoprobe SpA (di seguito, anche "Technoprobe" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile (la "Delega"), abbiamo ricevuto dalla Società la relazione degli Amministratori datata 14 novembre 2023 (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva detta operazione.

In relazione a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare parzialmente la suddetta Delega deliberando di aumentare il capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, per un importo di Euro 384.744.524,94 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di numero 52.260.870 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, da riservare in sottoscrizione a Teradyne International Holdings B.V. ad un prezzo di emissione per ciascuna azione pari ad Euro 7,362 e da sottoscrivere entro il 30 ottobre 2024 (l'"Aumento di Capitale"). La Delega rimarrà valida e potrà essere esercitata per la parte residua ai termini e condizioni ivi previsti.

Alla data della presente relazione (la "Relazione") il capitale sociale di Technoprobe è pari a Euro 6.010.000,00 suddiviso in complessive n. 601.000.000 azioni prive di valore nominale. Le azioni di Technoprobe sono quotate su Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.. Il numero di azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale rappresenterà, dunque, l'8,70% del numero di azioni attualmente emesse e l'8% delle azioni emesse in seguito all'Aumento di Capitale.

Il suddetto Aumento di Capitale, in forza della Delega, sarà deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione previsto in data 14 novembre 2023.

Nel contesto sopra delineato, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, e dell'art. 6 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

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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 Technoprobe al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nelle circostanze, 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 nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

2 Sintesi dell'operazione

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione degli Amministratori, la prospettata operazione (la "Prospettata Operazione") si inserisce nell'ambito di un più ampio accordo strategico con Teradyne Inc., che prevede:

- (i) l'acquisizione da parte di Technoprobe di tutte le attività riguardanti il ramo di azienda di Teradyne Inc. noto come "Device Interface Solutions (DIS)", nelle diverse giurisdizioni nelle quali gli asset sono dislocati a livello mondiale (l'"Acquisizione del Ramo");
- (ii) l'acquisizione da parte di Teradyne Inc., tramite la controllata Teradyne International Holding B.V., di una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Technoprobe pari al 10% (fully diluted), da effettuarsi, per una percentuale pari all'8% tramite l'Aumento di Capitale e per una percentuale pari al 2% tramite la vendita da parte di T-PLUS S.p.A. ("T-PLUS") di azioni Technoprobe di sua titolarità (la "Vendita Azioni");
- (iii) la sottoscrizione di un accordo volto a disciplinare una partnership finalizzata ad accelerare la crescita reciproca, tramite l'acquisizione di nuove quote di mercato, attraverso una roadmap condivisa, lo sviluppo congiunto di tecnologia e attività di co-marketing (la "Partnership").

Teradyne Inc. è stata fondata nel 1960 con sede legale in North Reading (Stati Uniti D'America) ed è una società leader a livello mondiale nella fornitura di tester automatizzati e soluzioni robotiche. I sistemi di test automatici di Teradyne sono utilizzati per testare semiconduttori, prodotti wireless, sistemi di archiviazione dati e complessi sistemi elettronici in molti settori, tra cui l'elettronica di consumo, il wireless, l'industria automobilistica, l'informatica, le comunicazioni, e l'industria aereospaziale e della difesa. Le azioni di Teradyne sono quotate al mercato Nasdaq. Nell'esercizio 2022 Teradyne ha generato un fatturato di circa USD 3,2 miliardi e attualmente ha una capitalizzazione di mercato di circa USD 13,1 miliardi.

In data 5 settembre 2023 Teradyne Inc. e Technoprobe hanno sottoscritto una lettera di intenti non vincolante (la "LOI"), nella quale hanno delineato i termini generali dell'Acquisizione del Ramo, dell'Aumento di Capitale, della Vendita Azioni e della Partnership. Nell'ambito delle seguenti interlocuzioni, T-PLUS ha manifestato la disponibilità a partecipare alla complessiva transazione, mediante la Vendita Azioni.

Le parti hanno stabilito nella LOI che il prezzo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale sarebbe stato pari alla media dei prezzi dell'azione Technoprobe, ponderata per volume, registrata nei tre mesi precedenti la data di sottoscrizione degli accordi vincolanti, mentre il prezzo della Vendita Azioni sarebbe stato pari al prezzo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.



In data 7 novembre 2023, Teradyne Inc., T-PLUS e Technoprobe hanno sottoscritto gli accordi vincolanti relativi all'Acquisizione del Ramo, all'Aumento di Capitale, alla Vendita Azioni e alla Partnership.

In particolare, l'accordo relativo all'Aumento di Capitale e alla Vendita Azioni (l'"Accordo Stake") subordina la contestuale esecuzione delle due distinte operazioni (il "Closing") alle seguenti condizioni sospensive (le "Condizioni Sospensive"):

- (i) l'ottenimento dell'autorizzazione ai sensi della normativa italiana Golden Power;
- (ii) l'ottenimento dell'autorizzazione ai sensi della normativa antitrust statunitense;
- (iii) il verificarsi (o, nel caso, rinuncia) delle condizioni sospensive relative all'Accordo di Acquisizione del Ramo;

L'esecuzione di quanto previsto negli accordi è inoltre subordinato al mancato verificarsi di un Material Adverse Change ai sensi dell'Accordo Stake.

In virtù di quanto previsto nell'Accordo Stake e del periodo temporale considerato ragionevole per l'avveramento delle Condizioni Sospensive, si prevede che la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale possa avvenire entro la fine del primo semestre 2024.

L'Accordo Stake, oltre a disciplinare le modalità e i termini di esecuzione delle due distinte operazioni, contiene anche alcune pattuizioni parasociali intervenute tra T-PLUS e Teradyne, che prevedono, in estrema sintesi: (i) il diritto di Teradyne a nominare un membro nel Consiglio di Amministrazione di Technoprobe; (ii) poteri di veto su alcune operazioni ritenute suscettibili di danneggiare gli interessi di Teradyne (i.e. delisting della Società, eliminazione del voto maggiorato dallo Statuto, esecuzione di operazioni con parti correlate con parere negativo del competente Comitato); e (iii) un lock-up sulle azioni oggetto della Vendita Azioni per 36 mesi a decorrere dal Closing. Le informazioni di dettaglio in merito alle suddette pattuizioni parasociali sono state pubblicate ai sensi di legge.

La proposta di escludere il diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale trae origine, quindi, dalla volontà di dare corso al complessivo accordo strategico sopra illustrato, che prevede, tra l'altro, l'ingresso nella compagine azionaria della Società di Teradyne Inc. (tramite la controllata Teradyne International Holdings B.V.) tramite la sottoscrizione riservata dell'Aumento di Capitale (nonché tramite la Vendita Azioni, operazione che, tuttavia, non è oggetto della Relazione degli Amministratori né della presente Relazione).

Le risorse finanziarie derivanti dall'Aumento di Capitale non sono destinate alla riduzione ovvero al mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario e consentiranno a Technoprobe di dar seguito all'implementazione della sua strategia di crescita, confermando la costante focalizzazione della Società anche sulla crescita per linee esterne.

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale e della Vendita Azioni: (i) T-Plus S.p.A. deterrà il 60,5% del capitale sociale di Technoprobe (corrispondente al 72,4% dei diritti di voto); (ii) Teradyne Inc. deterrà indirettamente (attraverso Teradyne International Holdings B.V.) il 10,0% del capitale sociale di Technoprobe (corrispondente al 6,0% dei diritti di voto); (iii) la Famiglia Crippa deterrà il 6,5% del capitale sociale di Technoprobe (corrispondente al 7,8% dei diritti di voto); e (iv) il flottante sarà pari al 23,0% del capitale sociale (corrispondente al 13,8% dei diritti di voto).

Sulla base di quanto sopra illustrato, il Consiglio di Amministrazione ritiene che le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, in ossequio al dettato della Delega, risiedano nell'opportunità di consentire l'accesso nella compagine sociale ad un operatore strategico di elevato standing, con il quale Technoprobe ha contestualmente stipulato un importante accordo di partnership. Inoltre, il Prezzo è stato stabilito dal Consiglio di Amministrazione tenendo conto della media, ponderata per volume, dei prezzi di borsa registrati dall'azione Technoprobe nei tre mesi precedenti alla sottoscrizione degli accordi vincolanti. Tale criterio, che non prevede alcuno sconto per il sottoscrittore dell'Aumento di Capitale rispetto al "valore di mercato" del titolo, è stato ritenuto adeguato per consentire alla Società di acquisire disponibilità finanziarie senza determinare alcuna diluizione degli interessi economici degli attuali azionisti.

Nel contesto sopra delineato, come riportato nel paragrafo 1, gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle sole società con azioni quotate in mercati regolamentati dall'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, e recepita dall'Articolo 6 dello Statuto Sociale della Società. Gli Amministratori, ai sensi del citato articolo, ritengono dunque di approvare, sulla base della delega ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti del 6 aprile 2023 ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, un aumento di capitale in forma scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10 per cento del capitale sociale preesistente della Società.

3 Natura e portata della presente relazione

Come anticipato, ai sensi dell'articolo 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 10 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 degli Amministratori 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, 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 nell'ambito dell'Aumento di Capitale del criterio utilizzato dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse.

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, nonché della sua applicazione.

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 analizzato la seguente documentazione:

- Relazione degli Amministratori datata 14 novembre 2023 sull'esercizio della delega ex art. 2443 c.c. per l'aumento di capitale sociale, a pagamento e in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c.;
- Bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2023 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- bilancio d'esercizio e bilancio consolidato di Technoprobe per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2022, corredati delle relazioni sulla gestione, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 9 marzo 2023;
- prospetto di calcolo elaborato dagli Amministratori della media, ponderata per volume, dei prezzi di borsa registrata dall'azione Technoprobe nei tre mesi precedenti alla sottoscrizione degli accordi vincolanti (dal 7 agosto al 6 novembre 2023).
- relazione finanziaria semestrale di Technoprobe al 30 giugno 2023, da noi assoggettata a revisione contabile limitata, la cui relazione è stata emessa in data 9 agosto 2023;
- elementi contabili, extracontabili e statistici, notizie pubblicamente disponibili sulla Società e sul gruppo, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini delle analisi.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dal legale rappresentante della Società in data 14 novembre 2023, che, per quanto a conoscenza della Direzione di Technoprobe, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5 Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori 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 ricevuta dall'Assemblea degli Azionisti, 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.

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

Nell'illustrare la metodologia prescelta per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, gli Amministratori hanno preliminarmente rilevato che la formulazione dell'art. 2441, quarto comma, seconda parte, del codice civile richiama il "valore di mercato" senza fornire al riguardo ulteriori indicazioni, anche temporali, e porta quindi a ritenere ammissibili molteplici criteri, anche fra loro differenti, da stabilirsi in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di aumento di capitale.

Il Consiglio di Amministrazione, coerentemente con quanto concordato nella LOI e nell'Accordo Stake, ha fatto riferimento alla media, ponderata per volume, dei prezzi di borsa registrata dall'azione Technoprobe nei tre mesi precedenti alla sottoscrizione degli accordi vincolanti (i.e. periodo di rilevazione: 7 agosto 2023 – 6 novembre 2023). L'applicazione di tale criterio ha portato il Consiglio di Amministrazione a fissare il prezzo di emissione per l'Aumento di Capitale in Euro 7,362 per azione ("Prezzo"). Il Consiglio di Amministrazione, pertanto, ha individuato il Prezzo in modo puntuale e finale, assumendo quale criterio per la sua determinazione quello concordato con Teradyne Inc..

A prescindere dalla circostanza che il criterio di determinazione del Prezzo sia stato stabilito nell'Accordo Stake, il Consiglio di Amministrazione, nella propria relazione, scrive di aver comunque effettuato un'autonoma valutazione della congruità finanziaria del Prezzo, in coerenza con le previsioni dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., tenuto conto del riferimento valutativo del "valore di mercato" delle azioni.

In particolare, come descritto nella Relazione degli Amministratori, nell'ambito delle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione è emerso che:

- la metodologia ritenuta maggiormente rappresentativa del valore di mercato delle azioni di Technoprobe è quella dei corsi di borsa. Questo metodo, infatti, è ritenuto idoneo a rappresentare il valore di mercato in quanto il valore di quotazione delle azioni esprime, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società; l'utilizzo della media ponderata, e non aritmetica, delle quotazioni, rappresenta l'approccio prevalente nella prassi, in quanto consente di dare maggiore peso agli effettivi volumi scambiati sterilizzando quanto più possibile la volatilità sul prezzo che deriva da transazioni sottili in termini di valore scambiato, approssimando pertanto nel modo migliore possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo;
- per quanto concerne l'orizzonte temporale, il Consiglio di Amministrazione ha svolto un'analisi dell'andamento del titolo in intervalli temporali diversi da quello utilizzato per la fissazione del Prezzo, che vanno dal giorno precedente alla firma dell'Accordo Stake fino ai sei mesi antecedenti. Tale esame è stato svolto al fine di verificare se l'utilizzo di un criterio temporale diverso avrebbe determinato delle significative variazioni. Occorre rilevare che l'orizzonte temporale considerato per l'Aumento di Capitale (i.e. 3 mesi) consente di tenere conto anche degli effetti della diffusione, in data 10 agosto 2023, delle informazioni economico-finanziarie connesse alla pubblicazione della relazione semestrale di Gruppo al 30 giugno 2023.

Premesso quanto sopra, si riporta di seguito la tabella di sintesi delle elaborazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione, che illustra una possibile determinazione del prezzo di emissione facendo riferimento ai periodi temporali considerati (1 giorno, 1 settimana, 1 mese, 3 mesi, 6 mesi).

Inizio periodo	Termine periodo	Media	Prezzo di chiusura	Media prezzi ponderata per volume
06/11/2023	06/11/2023	Giornaliero	7,430	7,385
31/10/2023	06/11/2023	1 settimana	7,193	7,149
09/10/2023	06/11/2023	1 mese	7,002	7,013
07/08/2023	06/11/2023	3 mesi	7,337	7,362
08/05/2023	06/11/2023	6 mesi	7,331	7,333

Il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto necessario, considerate le risultanze delle proprie valutazioni, utilizzare un metodo di controllo rispetto a quello delle quotazioni di borsa. Sulla base di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi che il criterio utilizzato ai fini della determinazione del Prezzo nell'ambito dell'Aumento di Capitale sia appropriato e adeguato a garantire la corrispondenza dello stesso al "valore di mercato" del titolo. Il metodo utilizzato, conforme a quanto utilizzato nella prassi per operazione di tale natura, consente di prendere a riferimento un periodo di tempo sufficientemente lungo al fine di eliminare fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società e contestualmente tenere adeguatamente in considerazione le informazioni disponibili sul titolo medesimo.

Infine, è opportuno precisare che il valore del titolo Technoprobe, in particolare a valle della comunicazione al mercato dell'operazione in data 7 novembre 2023, ha subito delle variazioni rispetto ai valori assunti dal medesimo titolo nel periodo antecedente. Alla data del 14 novembre 2023, tuttavia, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole non tenere in considerazione tali variazioni, non solo in conformità agli accordi vincolanti sottoscritti con Teradyne, ma anche in ossequio a quanto prevedono i Principi Italiani di Valutazione ("PIV"), predisposti dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), su questa tipologia di valutazioni, che richiedono di determinare un prezzo di mercato pre-money (cfr. PIV, § IV.3.2), cioè in una prospettiva che consideri il valore dell'emittente a prescindere dalla creazione di nuovo valore e dalla considerazione delle aspettative del mercato in termini di impatti dell'operazione sull'andamento dell'azione.

6 Difficoltà di valutazione riscontrate dal consiglio di amministrazione

Nella Relazione degli Amministratori si segnala che pur essendo il metodo delle quotazioni di borsa il più idoneo ad identificare il valore di mercato delle azioni Technoprobe, l'applicazione di tale metodo potrebbe individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione. A tale riguardo, negli orizzonti temporali considerati, il titolo Technoprobe non ha denotato aspetti di significativa volatilità, circostanza che ha permesso al Consiglio di Amministrazione di non riscontrare particolari difficoltà nelle valutazioni effettuate.

In ogni caso, gli Amministratori scrivono che anche nel caso in cui si fossero riscontrati aspetti di volatilità, l'utilizzo della media ponderata per i volumi lungo un orizzonte temporale sufficientemente lungo avrebbe in ogni caso consentito di sterilizzarne o quantomeno limitarne l'impatto sulle valutazioni effettuate.

7 Lavoro svolto

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

- esaminato la bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione della Società in data 14 novembre 2023 inerente l'operazione in oggetto;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- 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 per l'Aumento di Capitale, al fine di riscontrarne l'adeguatezza, sotto il profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento della sottoscrizione del contratto vincolante e conseguentemente al momento della sottoscrizione dell'impegno vincolante ad effettuare l'Aumento di Capitale;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dagli Amministratori in merito alla scelta del predetto criterio;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento;
- effettuato analisi di sensitività sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Technoprobe fino alla data del 6 novembre 2023, calcolando, a tal fine, la media aritmetica e ponderata per i volumi giornalieri delle quotazioni del titolo nei diversi intervalli di una settimana, uno, tre, sei, nove e dodici mesi precedenti;
- esaminato i più recenti studi societari predisposti da analisti finanziari con riferimento al titolo Technoprobe al fine di analizzare i target prices stimati dagli analisti, avendo particolare riguardo a quelli pubblicati nel corso del mese di ottobre 2023;
- effettuato verifiche volte ad appurare la significatività del prezzo del titolo Technoprobe, mediante un'analisi del flottante, della volatilità del titolo, dei volumi medi giornalieri di scambi, del bid/ask spread e della turnover velocity;
- svolto un'analisi di operazioni di mercato simili al fine di verificare che il criterio di determinazione del prezzo di mercato fosse in linea con quanto solitamente praticato da terze società per operazioni simili.

8 Commenti sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

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

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 che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento della sottoscrizione dell'impegno vincolante ad effettuare l'Aumento di Capitale e dell'applicazione di detto criterio limitatamente al solo Aumento di Capitale.

In primo luogo, con riferimento alla scelta degli Amministratori di individuare un prezzo finale, la Relazione degli Amministratori indica le specifiche ragioni, tra cui l'accordo vincolante raggiunto in data 7 novembre 2023 tra Teradyne Inc., T-PLUS e Technoprobe e l'impegno irrevocabile presentato da Teradyne, che rendono tale scelta, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria. Peraltro, a prescindere da quanto previsto negli accordi con Teradyne, il Consiglio di Amministrazione ha svolto una propria autonoma valutazione sulla congruità finanziaria del Prezzo che lo ha condotto a ritenere che il criterio utilizzato ai fini della determinazione del Prezzo sia appropriato e adeguato a garantire la corrispondenza dello stesso al "valore di mercato" del titolo.

In secondo luogo, nelle circostanze, il riferimento ai corsi di borsa del titolo Technoprobe 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 in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Tale criterio di determinazione del prezzo di mercato appare, inoltre, in linea con la più recente prassi osservata nell'ambito di operazioni similari praticate da terze società.

Va, inoltre, osservato che le modalità proposte dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Prezzo appaiono, nelle circostanze, adeguate, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, in quanto non risentono di fattori soggettivi connessi alla scelta, da parte degli Amministratori, di assunzioni di base e parametri (quali ad esempio, tassi, comparables, previsioni di sviluppo) più tipicamente riconducibili ad altre metodologie valutative.

In terzo luogo, vista anche l'ampiezza del periodo previsto per l'esecuzione dell'operazione, la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, che consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina fin qui espressasi sul tema e dalla prassi dominante. Con riguardo all'ampiezza temporale dei prezzi di borsa da utilizzare come base per il calcolo della media ponderata per i volumi scambiati, la scelta degli Amministratori di un periodo di tempo di tre mesi precedenti alla data di sottoscrizione degli accordi vincolanti tra Teradyne Inc., T-PLUS e Technoprobe (i.e. periodo di rilevazione: 7 agosto 2023 – 6 novembre 2023), appare conforme, anche in questo caso, all'orientamento dottrinale dominante e, per società con caratteristiche analoghe a quelle di Technoprobe, può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore di mercato delle azioni. Questo a maggior ragione in quanto l'utilizzo di un orizzonte temporale superiore avrebbe comportato, in particolare, l'inclusione di circostanze straordinarie quali l'operazione di translisting al sistema Euronext Milan da Euronext Growth Milan realizzatasi in data 2 maggio 2023 e la vendita di azioni ordinarie della Società tramite procedura di accelerated bookbuilding verificatasi in data 30 maggio 2023.

Dall'altra parte, l'eventuale inclusione nel periodo di riferimento per calcolo del prezzo di emissione di date successive all'annuncio al mercato dell'operazione, avvenuto in data 7 novembre 2023, avrebbe potuto generare una distorsione nel valore di mercato dell'azione, con addebito a carico di Teradyne di un valore non ancora espresso da Technoprobe e che sarebbe il risultato solamente delle sinergie derivanti dall'operazione con la stessa Teradyne, contravvenendo alle raccomandazioni dei PIV in relazione alle operazioni di aumento di capitale.

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.

L'analisi degli studi societari predisposti da analisti finanziari con riferimento alla Società nel corso del mese di ottobre 2023 ha confermato la ragionevolezza delle considerazioni alla base della selezione del criterio. Nello specifico, il Prezzo identificato dal Consiglio di Amministrazione appare in media leggermente superiore ai target price identificati negli ultimi studi societari predisposti dagli analisti finanziari reperiti nel corso di ottobre 2023.

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. Tale decisione del Consiglio di Amministrazione appare dunque in linea con le posizioni espresse dalla dottrina e con quanto riscontrabile nella prassi di operazioni similari.

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

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

- in relazione alle caratteristiche specifiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di determinare nella Relazione degli Amministratori un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni, corrispondente al valore di mercato delle stesse. La presenza di un arco temporale – più o meno lungo - che intercorrerà tra l'esecuzione della Delega e l'effettivo momento di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, subordinato al verificarsi (o, se del caso, rinuncia) delle Condizioni Sospensive, non permette di escludere che al momento dell'emissione delle azioni il corrente valore di mercato delle stesse possa differire anche in modo significativo da quello identificato dagli Amministratori nella Relazione degli Amministratori.
- Riteniamo opportuno inoltre evidenziare che il metodo dei prezzi di Borsa risulta particolarmente indicato in presenza di società con volumi scambiati elevati e in cui i titoli oggetto di valutazione presentano un turnover ratio superiore al valore medio del mercato. Segnaliamo però che il titolo in esame presenta indicatori di volatilità superiori al valore medio di mercato (indice di riferimento: FTSE MIB): basso flottante, basso turnover e bid-ask spread elevati rispetto ai valori medi di mercato; conseguentemente, il prezzo di tale titolo

potrebbe non rifletterne pienamente il valore intrinseco, specie in presenza di una volatilità del titolo e dei mercati determinata anche da eventi esterni alla società valutata, o in presenza di circostanze anomale, quali il contesto di mercato che negli ultimi anni è stato caratterizzato da livelli di incertezza e da fenomeni di turbolenza, che potrebbero limitare la capacità dei prezzi di mercato di riflettere valutazioni intrinseche. L'applicazione di tale metodo può, quindi, risultare meno significativa nel caso di circostanze anomale o di pressioni speculative. La scelta operata degli Amministratori di selezionare un criterio di determinazione del Prezzo basato su una media dei corsi del titolo ponderata per i relativi volumi scambiati in un periodo temporale sufficientemente lungo appare comunque adeguata al fine di sterilizzare quanto più possibile la volatilità sul prezzo derivante da transazioni sottili in termini di valore scambiato o di eventuali fenomeni di turbolenza approssimando pertanto nel modo migliore possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo.

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, e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 9, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'articolo 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 nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

PricewaterhouseCoopers SpA

Milano, 14 novembre 2023



Andrea Rizzardi
(Revisore Legale)