



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

predisposta ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del C.C., nonché ai sensi dell'articolo 70, comma quarto, del Regolamento Consob 11971/99 (come successivamente modificato) e in conformità all'Allegato 3A, schema 2 (4) relativamente all'operazione di aumento di capitale - a valere sulla delega di cui all'art. 6, primo comma n.1 (a) dello Statuto - con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quarto, primo periodo del C.C., mediante emissione di n. 46.229.522 nuove azioni di Categoria A da liberarsi in natura mediante il conferimento delle partecipazioni azionarie rappresentative del 8,42% del capitale sociale di Milano Finanza Editori S.p.A. e del 28,42% del capitale sociale di Campus Editori S.p.A.

Milano, 30 settembre 2024

Sommario

Premessa	3
1. Descrizione dell'operazione	4
2. Motivazioni dell'operazione e riflessi sui programmi gestionali dell'Emittente	5
3. Determinazione del valore di emissione delle azioni Class Editori	7
4. Valore attribuito alle partecipazioni conferite nella valutazione degli esperti indipendenti ai sensi dell'art.2343-ter, secondo comma, lett. b) C.C.	8
a. Valorizzazione di Milano Finanza	8
b. Valorizzazione di Campus Editori S.r.l.	10
c. Valorizzazione di Class Editori S.p.A.	11
5. Numero, categoria, data di godimento e prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'aumento di capitale di Class Editori	11
6. Riflessi Tributari dell'Operazione sull'Emittente conferitario	11
7. Effetti del Conferimento in Natura sulla compagine azionaria di Class Editori e sul soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF e su eventuali patti parasociali ex art. 122 TUF	12
8. Adempimenti e tempistica	13

Premessa

L'aumento di capitale delegato

In data 2 maggio 2023, l'Assemblea straordinaria dei soci di Class Editori S.p.A. ("**Class Editori**" o l'"**Emittente**" o la "**Società**"), mediante modifica dell'articolo 6 dello statuto della Società, ha conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi degli articoli 2443 e 2420 ter del Codice Civile ("**C.C.**"), la facoltà di aumentare il capitale sociale, in una o più volte entro il termine di 5 anni dalla data della delibera, per un importo massimo di Euro 70 milioni, mediante emissione di un massimo di n. 449.293.966 azioni di categoria A, prive di indicazione del valore nominale, da assegnare gratuitamente, nei limiti delle riserve disponibili, agli aventi diritto, ovvero da offrire a pagamento in opzione, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione delle azioni da emettersi, il loro godimento, l'eventuale contributo spese, o con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi IV e V dell'art. 2441 C.C.; in caso di esclusione del diritto di opzione, detti aumenti dovranno esser liberati con conferimento di partecipazioni in società che svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la società, ovvero offerti in sottoscrizione a terzi che, in proprio o tramite società da loro controllate, svolgano attività nel medesimo od analogo settore in cui opera la Società e la cui partecipazione, per attestazione del Consiglio di Amministrazione, sia ritenuta strategica all'attività sociale, stabilendo volta per volta il prezzo di emissione, che dovrà corrispondere come minimo al valore di mercato delle azioni; il tutto in stretta osservanza di quanto disposto dalla normativa tempo per tempo vigente e, in particolare, di quanto disposto dal sesto comma dell'art. 2441 C.C. (la "**Delega**").

In data 30 settembre 2024, a seguito delle interlocuzioni intervenute tra le parti, è stata sottoposta al Consiglio di Amministrazione di Class Editori, la proposta di seguito illustrata di Marmora S.r.l., Paolo Panerai Editore S.r.l., Paolo Andrea Panerai in proprio, Nicoletta Costa Novaro in proprio, Gabriele Capolino in proprio, Pierluigi Magnaschi in proprio (di seguito i "**Conferenti MF**"), azionisti di Milano Finanza Editori S.p.A. ("**MF**") e, separatamente, da Marmora S.r.l. ("**Marmora**") quotista anche di Campus Editori S.r.l. ("**Campus**"), MF e Campus entrambe già controllate di diritto ai sensi dell'art. 2359 del C.C. da Class Editori. (i Conferenti MF e Marmora sono collettivamente definiti anche "**Conferenti**"). Tale proposta riguarda in particolare il conferimento in aumento di capitale in Class Editori, da parte dei Conferenti MF di una complessiva partecipazione, pari al 8,42% del capitale di Milano Finanza Editori S.p.A., e da parte di Marmora della partecipazione pari al 28,42% del capitale di Campus Editori S.r.l. (l'"**Operazione**" o il "**Conferimento in Natura**").

Si ritiene opportuno chiarire come la presente Operazione, pur sovrapponendosi quanto a natura, requisiti, disciplina, motivazione e modalità attuative, ad un aumento di capitale a pagamento ed essendo allo stesso del tutto assimilabile, non determinerà un incremento nell'ammontare del capitale sociale, stante l'imputazione dell'intero conferimento a titolo di sovrapprezzo, in presenza di azioni senza indicazione del valore nominale. Nell'Operazione che sottoposta ad approvazione, fermo restando il valore del capitale sociale, l'emissione delle nuove azioni a fronte del conferimento in natura, determinerà dunque da una parte l'aumento del numero delle azioni in circolazione, con conseguente diluizione dei restanti Soci e necessaria modifica dello statuto, dall'altra l'incremento della riserva da sovrapprezzo (a cui l'intero prezzo di emissione viene imputato) e di conseguenza un rafforzamento della struttura patrimoniale della Società (a beneficio di tutti i Soci), pur rimanendo invariato il capitale¹. Per tale motivo si farà di seguito riferimento alla presente Operazione anche come l'"**Aumento di Capitale**".

¹ Sulla legittimità di tale operazione vedasi per tutte la Massima n. 169 pubblicata il 7 novembre 2017 dal Consiglio Notarile di Milano, che conferma come: "*In presenza di azioni senza indicazione del valore nominale, ai sensi dell'art. 2346, comma 3, c.c., l'insussistenza di una necessaria relazione tra la modifica del numero delle azioni (tanto in aumento quanto in riduzione) e l'importo della variazione del capitale sociale rende legittime le deliberazioni di modifica dello statuto in virtù delle quali vengono emesse nuove azioni senza corrispondente aumento del capitale sociale, ferma restando l'applicazione della disciplina dell'operazione di volta in volta realizzata. Ciò vale in particolare per le ipotesi di seguito esposte. (A) Emissione di nuove azioni a pagamento: si ritiene legittima una deliberazione di modifica dello statuto avente ad oggetto l'emissione di nuove azioni, a pagamento, senza alcun corrispondente aumento del capitale sociale – nel rispetto della disciplina degli artt. 2438, 2439, 2440 e 2441, nonché dell'art. 2443 c.c., in caso di delega – con conseguente imputazione dell'intero prezzo di emissione, in relazione a tutte le azioni sottoscritte, a riserva sovrapprezzo [omissis]*".

In ragione della Delega richiamata in premessa, l'Operazione verrà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che sarà convocato per il 14 novembre 2024, con, *inter alia*, il seguente punto all'ordine del giorno:

- proposta di delibera per l'emissione di massime numero 46.229.522 nuove azioni di categoria A da liberarsi in natura, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, C.C., mediante il conferimento di n. 85.122 azioni di Milano Finanza Editori S.p.A. (pari al 8,42% del capitale sociale) e di n. 2.842 quote di Campus Editori S.r.l (pari al 28,42% del capitale sociale). Delibere inerenti e conseguenti.

La presente relazione (la "**Relazione**") è redatta in conformità alle previsioni di cui agli articoli 2443, comma primo, 2441, comma sesto, del C.C., e 70, commi quarto e settimo, del Regolamento adottato con delibera Consob del 14 maggio 1999, n. 11971 e s.m.i. ("**Regolamento Emittenti**"), secondo i criteri generali indicati nell'Allegato 3A, Schema 2 (4).

La Relazione sarà trasmessa a Consob e messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Class Editori e sul sito internet dell'Emittente www.classeditori.it, con le modalità indicate dagli artt. 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* del Regolamento Emittenti, nei termini di legge.

1. Descrizione dell'operazione

Il Consiglio, in esercizio parziale della Delega, delibererebbe l'emissione di complessive n. 46.229.522 nuove azioni di categoria A prive di valore nominale, pari al 16,718% del capitale esistente alla data odierna. L'Aumento di Capitale in oggetto è stato deciso a servizio del conferimento da parte dei Conferenti rispettivamente del 8,42% del capitale di MF e del 28,42% del capitale di Campus. Sulla base dei valori attribuiti alle due società ed a Class Editori, Class Editori emetterà n. 275,3704 nuove azioni di Class Editori per ogni azione di MF e n. 8.018,8049 nuove azioni di Class Editori per ogni quota di Campus (il "**Rapporto di Concambio**").

Le azioni che saranno emesse portano il totale delle azioni di Class Editori a 322.754.078 con la quota assegnata ai Conferenti che sarà pari complessivamente al 14,323% del capitale sociale, post aumento di capitale.

Il Conferimento in Natura viene attuato secondo la procedura prevista dagli art. 2343-ter, comma secondo, lettera (b) e 2343-quater C.C. e, pertanto, si basa sulla valutazione delle partecipazioni che ne sono l'oggetto, svolta su ciascuna delle società da due esperti indipendenti, in possesso di idonei requisiti e capacità, che sono stati individuati rispettivamente nel dott. Franco Rabitti dello Studio Rabitti & Partners per MF e nel dott. Bruno Piperno, Senior Partner dello studio Business Value per Campus (rispettivamente "**Rabitti**" e "**Piperno**" o collettivamente gli "**Esperti**").

Sia il dott. Bruno Piperno² che il dott. Franco Rabitti³ hanno dichiarato al riguardo di essere indipendenti rispetto a Marmora S.r.l., MF, Campus e Class Editori (e dai soci che eventualmente esercitano il controllo sulle medesime società), non ricoprendo alcun ruolo manageriale, né di revisore, né di sindaco, né alcun altro ruolo in organi amministrativi.

L'incarico da parte di Milano Finanza Editori S.p.A. per Rabitti è stato sottoscritto dal dott. Marco Moroni (legale rappresentante della società), mentre l'incarico da parte di Marmora S.r.l. per Piperno è stato sottoscritto dal dott. Marco Terrenghi (legale rappresentante della società).

L'indipendenza degli Esperti dovrà poi essere confermata dal Consiglio di Amministrazione di Class Editori che si riunirà dopo l'esecuzione del Conferimento in natura.

Infine, sulla base della decisione in tal senso assunta dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 30 settembre 2024, il revisore che si esprimerà, come richiesto dall'art. 2441, comma 6, C.C. e dall'art. 158

² V. p. 4 della Perizia di stima di Campus a firma Piperno del 12.6.2024.

³ V. p. 4, paragrafo 3. *Indipendenza e professionalità* a p.4 della Perizia stragiudiziale di stima di MF a firma Rabitti del 7.6.2024 e la lettera di integrazione della dichiarazione di indipendenza datata 20.9.2024.

del decreto legislativo 24 febbraio 1998 e successive modifiche e integrazioni (“TUF”), sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni Class Editori, è stato identificato nella società di revisione Audirevi S.p.A. (“Audirevi”), attuale revisore dei conti di Class Editori e quindi munito dei necessari requisiti di indipendenza e professionalità.

Non sarà necessario predisporre un prospetto per la richiesta di ammissione alla negoziazione delle nuove azioni di Class Editori che saranno sottoscritte dai Conferenti, rientrando l’Operazione nelle previsioni dell’art. 34 ter del Regolamento Emittenti quale operazione esente, in quanto il corrispettivo totale, calcolato su un periodo di 12 mesi, risulta inferiore al valore di Euro 8.000.000.

2. Motivazioni dell'operazione e riflessi sui programmi gestionali dell'Emittente

Al fine di meglio illustrare le motivazioni del Conferimento in natura, si premette l’illustrazione del profilo delle società interessate dall’Operazione.

Milano Finanza Editori S.p.A.

La società, con sede in Milano, edita le testate MF/Milano Finanza, MF Fashion ed i periodici Patrimoni, Gentleman, MFF e MFL. Ha un capitale sociale di Euro 291.837,00, suddiviso in 1.010.984 azioni prive di indicazione di valore nominale. Nel 2023 ha registrato un fatturato di Euro 21,8 milioni, con un risultato netto positivo di Euro 1,9 milioni; il Patrimonio Netto al 31 dicembre 2023 era pari a Euro 2,7 milioni.

Il capitale sociale della società è attualmente detenuto da:

<u>Azionista</u>	<u>N. Azioni</u>	<u>% C.S.</u>	<u>Capitale Sociale</u>
Class Editori S.p.A.	887.591	87,795%	256.218
Marmora S.r.l.	48.707	4,818%	14.060
Euromultimedia Holding S.A.	33.950	3,358%	9.800
Paolo Panerai	12.963	1,282%	3.742
Nicoletta Costa Novaro	12.963	1,282%	3.742
Gabriele Capolino	4.321	0,427%	1.247
Alessandro Rossi	4.321	0,427%	1.247
Paolo Panerai Editori S.r.l.	4.009	0,397%	1.157
Pierluigi Magnaschi	2.159	0,214%	623
Totale	1.010.984	100,00%	291.837

Le attività svolte da MF includono quelle legate all’edizione, produzione e commercializzazione delle pubblicazioni cartacee e digitali relative ai quotidiani (MF/Milano Finanza/MF Fashion) e ai periodici (Patrimoni, Gentleman, MFF, MFL).

Quotidiani

- MF/MILANO FINANZA: dal 1986 è un punto di riferimento della comunità degli investitori sia per autorevolezza dei contenuti che per copertura del mercato finanziario.

Il processo di edizione dei quotidiani si articola nelle seguenti fasi: redazione, editing, stampa, distribuzione e vendita.

Periodici

- Gentleman. È il magazine maschile internazionale della Casa Editrice, distribuito con MF/Milano Finanza e Italia Oggi e con edizioni in Europa, Asia e Centroamerica date in licenza a case editrici molto radicate, proprietarie di quotidiani economico-finanziari.
- Patrimoni. È il magazine di finanza personale distribuito con MF/Milano Finanza, l'unico che si occupa dei risparmi e della gestione dei patrimoni.
- Magazine for Fashion (MFF). Trimestrale B2B legato a MF Fashion, che fornisce in tempo reale agli operatori del settore il meglio delle collezioni presentate durante le Settimane della Moda, permettendo ai buyer e ai distributori di avere la fotografia delle varie Fashion Week in tre lingue e in forma digitale.
- Magazine for Living (MFL). È l'unica presenza specializzata della Casa Editrice nel settore dell'arredo e dell'*interior design*.

Il processo di edizione dei periodici si articola nelle seguenti fasi: redazione, *editing*, stampa e distribuzione.

Campus Editori S.r.l.

La società, con sede in Milano, organizza in varie sedi italiane il Salone dello Studente. Ha un capitale sociale di Euro 10.000,00, suddiviso in 10.000 quote con un valore nominale di Euro 1,00 ciascuna. Nel 2023 ha registrato un fatturato di Euro 3,4 milioni, con un risultato netto positivo di Euro 0,3 milioni; il Patrimonio Netto al 31 dicembre 2023 era pari a Euro 0,9 milioni.

Il capitale sociale della società è attualmente detenuto da:

Quotista	N. Quote	% C.S.	Capitale Sociale
Class Editori S.p.A.	7.060	70,600%	7.060
CFN Generale Fiduciaria S.p.A. ⁴	98	0,980%	98
Marmorata S.r.l.	2.842	28,420%	2.842
Totale	10.000	100,00%	10.000

Quanto alle attività svolte da Campus Editori S.p.A., si evidenzia come questa sia la società che dal 1990 organizza il “*Salone dello Studente*”, tra i principali eventi in Italia dedicati a favorire e sviluppare il contatto e il confronto tra il mondo della formazione universitaria e quello scolastico attraverso incontri con cadenza annuale nelle principali città italiane, oltre che alla promozione di attività in ambito formativo e professionale. Dal 2020 la società ha sviluppato una autonoma piattaforma per l'erogazione propri servizi in modalità digitale, considerato che, anche dopo la fine del periodo di pandemia, circa il 5% degli accessi ai saloni continua ad avvenire con modalità telematiche.

Finalità dell'Operazione

Tanto premesso in ordine al profilo delle società coinvolte nel Conferimento in natura, l'Operazione si inserisce nell'ambito del processo di razionalizzazione e consolidamento delle attività dell'Emittente, finalizzato alla creazione di distinti poli di competenze specifiche, tra gli altri, nel settore dell'informazione finanziaria e della formazione, volto alla diversificazione della propria offerta commerciale nell'ambito del settore in cui l'azienda opera.

In tale contesto, la progressiva acquisizione di partecipazioni di minoranza delle società già controllate e/o partecipate, così da ampliare e/o raggiungere il totale possesso da parte dell'Emittente, resta finalizzato a garantire l'ottimizzazione nella gestione operativa ed amministrativa delle controllate e ad agevolare eventuali accordi sinergici con soggetti terzi in un contesto di mercato sempre più caratterizzato da operazioni di aggregazione (commerciale e/o societaria) tra i vari operatori di settore.

⁴ Intestazione fiduciaria per conto di Class Editori S.p.A.

Lo strumento dell'acquisizione delle partecipazioni di interesse attraverso il conferimento in aumento di capitale riservato da liberarsi in natura consentirebbe altresì all'Emittente di regolare questa operazione "per carta", senza pertanto un esborso per cassa e senza incidere sulla posizione finanziaria netta dell'Emittente stessa, col conseguente beneficio economico-finanziario di rafforzare patrimonialmente la Società. Come evidenziato, infatti, a liberazione dell'aumento di capitale in natura (*rectius* emissione di nuove azioni a pagamento), i soci Conferenti MF e Marmora conferirebbero, ciascuno per quanto di propria competenza, le partecipazioni detenute in MF e Campus, ricevendo in contropartita solo azioni di Class Editori di nuova emissione.

Per quanto attuata attraverso lo strumento del conferimento, che ne consente la sostenibilità economica e finanziaria, l'Operazione presenta i tratti di una acquisizione, inquadrandosi nel più ampio processo di riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione delle attività e competenze presenti in Class Editori, in coerenza con gli obiettivi strategici del Gruppo Class ed in linea con i presupposti richiesti per l'aumento di capitale delegato di cui un premessa.

Per le ragioni sopra indicate, si ribadisce che l'Operazione risponde pienamente all'interesse sociale dell'Emittente.

3. Determinazione del valore di emissione delle azioni Class Editori

Il prezzo di emissione delle nuove azioni Class Editori è pari a 0,162 euro/azione. Tale valore è sensibilmente superiore al prezzo medio ponderato registrato dal titolo negli ultimi sei mesi (pari a 0,1005 euro/azione) e anche al valore del patrimonio netto per azione (pari a 0,1406 euro/azione al 31 dicembre 2023) ed è stato definito sulla base di negoziazioni tra le parti che hanno preso a riferimento anche il valore utilizzato nell'ambito del più recente aumento di capitale a pagamento per complessivi Euro 17 milioni deliberato dalla Società ed interamente sottoscritto nel dicembre 2022; tale valutazione è stata ritenuta adeguata rispetto agli interessi degli attuali azionisti che non potranno avvalersi del diritto di opzione, in quanto superiore rispetto al prezzo medio ponderato registrato dal titolo negli ultimi sei mesi (pari a 0,1005 euro/azione) e al valore del Patrimonio Netto per azione (pari a 0,1406 euro/azione).

Il prezzo di emissione pari a Euro 0,162 per azione è stato implicitamente determinato, sulla base delle valutazioni condivise con i Conferenti, che prevedono tra l'altro l'emissione di numero 46.229.522 azioni di Class Editori da liberare a fronte del conferimento rispettivamente dell'8,42% delle azioni di MF detenute dai Conferenti, pari a numero 85.122 e valorizzate Euro 3.797.293 e del 28,42% delle quote di Campus detenute da Marmora, pari a numero 2.842 e valorizzate Euro 3.691.890.

L'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 5, del C.C., prevede infatti che il prezzo delle azioni di nuova emissione, a norma dell'art. 2441, comma 6, del C.C., sia determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". La specifica fattispecie che interessa la Società richiede peraltro alcune considerazioni che tengano conto dell'effettiva situazione in cui la stessa si trova.

Va considerato innanzitutto che, alla data del 31 dicembre 2023, il patrimonio netto separato di Class Editori risulta pari a circa Euro 38,9 milioni, pertanto le n. 276.524.556 azioni attualmente esistenti hanno un valore patrimoniale implicito pari ad Euro 0,1406.

In ragione di quanto precede, emerge che la ratio dell'art. 2441, comma 6, del C.C. (che è quella di verificare che l'aumento di capitale con esclusione non sia effettuato a condizioni pregiudizievoli per gli attuali soci) è, per definizione, soddisfatta. Infatti, l'effetto diluitivo che i soci attuali subiscono almeno in parte quale conseguenza dell'esclusione del diritto di opzione con riferimento all'aumento di capitale riservato privo di diritto di opzione non comporterà, per gli stessi, alcuna perdita di valore delle azioni ad oggi detenute ma, al contrario, la conservazione da parte dei soci attuali di una frazione del capitale sociale che rappresenterà un incremento del valore della loro partecipazione.

Va inoltre considerato che il prezzo di mercato delle azioni Class Editori, che costituisce l'ulteriore elemento al quale fa riferimento l'art. 2441, comma 6, del C.C. assume scarsa valenza nel caso di specie ai fini valutativi.

Le metodologie valutative fondate sui prezzi di borsa, come noto, si basano sul presupposto che il valore attribuibile alla società oggetto di valutazione sia desumibile dal prezzo di quotazione delle azioni sul mercato borsistico. Tuttavia, la sussistenza di tale presupposto non può prescindere dalla liquidità del titolo e da un'analisi della valutazione che i prezzi di borsa attribuiscono alla Società.

Con riferimento alla liquidità del titolo, le analisi svolte evidenziano un volume di scambi contenuto in rapporto al totale delle azioni (con scambi giornalieri medi negli ultimi 12 mesi pari a circa 392.000 azioni, corrispondenti a circa lo 0,14% del capitale sociale), con un andamento del titolo influenzato dalle informazioni tempestivamente fornite al mercato, tra cui quelle in relazione allo stato di avanzamento delle iniziative volte al risanamento del Gruppo. In tale contesto, il prezzo medio ponderato del titolo registrato negli ultimi 6 mesi è stato pari a 0,1005 euro/azione (senza applicazione di un premio e considerando i volumi degli scambi giornalieri), mentre il prezzo medio ponderato del titolo registrato negli ultimi 12 mesi è stato pari a 0,0848 euro/azione

Il Consiglio di Amministrazione, sulla base di quanto sopra esposto, ritiene che il prezzo di emissione di euro 0,162 per azione, determinato dagli investitori e superiore di circa il +15% rispetto al valore del patrimonio netto per azione, del +61% rispetto al prezzo medio ponderato registrato dal titolo negli ultimi 6 mesi e del +91% rispetto al prezzo medio ponderato registrato dal titolo negli ultimi 12 mesi, soddisfi di per sé la *ratio* dell'art. 2441, comma 6, del codice civile, che è quella di verificare che l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione non sia effettuato a condizioni pregiudizievoli per gli attuali soci.

4. Valore attribuito alle partecipazioni conferite nella valutazione degli esperti indipendenti ai sensi dell'art.2343-ter, secondo comma, lett. b) C.C.

a. Valorizzazione di Milano Finanza

Il Consiglio di Amministrazione di Class Editori ha preso atto che Milano Finanza ha conferito in data 28 maggio 2024 al Dott. Franco Rabitti, titolare dello studio Rabitti & Partners (anche "**Esperto MF**"), quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del C.C., l'incarico di redigere una perizia di stima inerente la valutazione della società: "*al fine di (i) assistere il consiglio di amministrazione della Società nella determinazione del potenziale sovrapprezzo da applicare nell'ambito dell'esecuzione di uno o più aumenti di capitale che la Società ha intenzione di eseguire e che potranno prevedere la conversione di versamenti in conto futuro aumento di capitale già ricevuti, ovvero diverse forme di sottoscrizione come previsto dagli articoli 2438 e seguenti del c.c. (di seguito, complessivamente, "AUCAP"), ovvero (ii) essere utilizzata in eventuali futuri conferimenti di quote del capitale sociale della Società nell'ambito di aumenti di capitale deliberati da altre società (di seguito "Conferimento", ed unitamente all'AUCAP "Usi Consentiti")*".

In data 7 giugno 2024, l'esperto ha emesso la propria valutazione riferita a tale data (la "**Relazione dell'Esperto MF**"), che è stata trasmessa a Class Editori, in quanto socio di MF, in vista dell'Assemblea dei Soci di MF del 23 luglio 2024, che ha deliberato sull'aumento di capitale a pagamento di MF, privo del diritto di opzione, riservato al Socio Marmora S.r.l. e da liberarsi mediante compensazione del versamento di Euro 490.000 in precedenza effettuato dal medesimo socio in contro futuro aumento di capitale.

Sulla base dell'incarico ricevuto, il Dott. Rabitti ha proceduto alla determinazione del valore economico di Milano Finanza Editori S.p.A. utilizzando i criteri ed i metodi generalmente riconosciuti ed adottati dalla dottrina e dalla prassi professionale in tema di valutazione d'azienda.

In particolare, tale valore è stato determinato sulla base della valutazione del patrimonio netto di Milano Finanza Editori S.p.A. effettuata con il metodo finanziario noto come Discounted Cash Flow ("**Metodo DCF**") – utilizzato come metodologia principale – e poi verificato anche con il metodo dei multipli – utilizzato come metodologia di controllo.

Nella stessa relazione il Dott. Rabitti specifica che il “*valore del patrimonio netto*” richiamato dalla norma codicistica esprime (non il valore del patrimonio netto contabile ma) il valore del capitale economico della società oggetto dell’aumento di capitale e che i Principi Italiani di Valutazione (PIV) predisposti dall’Organismo Italiano di Valutazione (OIV) riconducono tale valore (economico) alla nozione di “*valore normale di mercato*”; quest’ultimo definito come il “*il prezzo che si stima si formerebbe sul mercato in condizioni normali, nelle quali i prezzi non siano ingiustificatamente depressi o irrazionalmente elevati, rispetto ai fondamentali*”.

La Perizia, inoltre, precisa:

- che il metodo di valutazione ritenuto dalla prassi, dalla dottrina e dai principi contabili internazionali IA/IFRS più corretto per la determinazione del Patrimonio Netto, in questo tipo di operazioni, è il metodo finanziario noto come Discounted Cash Flow (DCF);
- che il Metodo DCF stima il valore dell’azienda in funzione della capacità futura di generare flussi di cassa. In questa prospettiva, dunque, il capitale d’azienda assume valore in quanto in grado di conseguire risultati idonei a remunerare congruamente tutti i fattori produttivi impiegati, incluse le risorse finanziarie necessarie a sostenere l’attività aziendale.

Sulla base del Metodo DCF ricorda:

- che questo approccio valutativo è finalizzato alla definizione di un prezzo di acquisto di un’azienda, o di valorizzazione di un investimento, come differenza tra il valore dell’investimento dell’ipotetico acquirente e la posizione finanziaria netta iniziale;
- che il valore dell’investimento è dato, a sua volta, dalla somma di due componenti:
 - la prima è costituita dalla somma del valore attuale dei flussi di cassa futuri (calcolati prima degli oneri o proventi finanziari) attesi nell’arco temporale considerato nell’analisi, attualizzati al costo medio ponderato del capitale (WACC – Weighted Average Cost of Capital);
 - la seconda è rappresentata dal valore “finale” dell’azienda, calcolato, se considerato applicabile, normalmente come rendita perpetua del flusso monetario della gestione caratteristica (flusso di cassa prima degli oneri finanziari) di un anno “standard”, stimato in base ai risultati previsti per gli ultimi anni del periodo di osservazione considerato dall’analisi, ad un tasso di capitalizzazione WACC-g che tiene conto del tasso di crescita del flusso di cassa normalizzato (g). Tale valore finale viene poi attualizzato al tasso WACC;
- che l’importo dell’investimento (o *enterprise value*) viene poi ridotto o aumentato dell’importo della Posizione Finanziaria Netta, di eventuali *minorities* e altre poste rettificative, per ottenere l’*equity value*.

Ai fini della valutazione, l’Esperto MF ha ritenuto quindi opportuno utilizzare la metodologia di valutazione finanziaria del Discounted Cash Flow (DCF), prendendo come riferimento un tasso WACC pari a circa l’8,4% e un tasso di crescita g del +1,5%, metodologia e valori peraltro coincidenti con quelli utilizzati dalla stessa controllante Class Editori ai fini dell’esecuzione degli *impairment test* volti a verificare il *fair value* delle proprie partecipazioni, tra cui anche quella in MF. Seguendo un approccio ragionevole, e condiviso dalle prassi valutative, l’Esperto MF ha ritenuto opportuno stimare il valore dell’*equity value* di MF come valore medio (*base case*) dei risultati della *sensitivity* che è stata applicata al tasso WACC sopra richiamato, che si colloca in un intervallo compreso tra 41,8 e 48,8 milioni di Euro, e quindi in **Euro 45,1 milioni**.

Inoltre, al fine di verificare la correttezza del metodo di valutazione prescelto e di testare la coerenza del valore ottenuto con un metodo di controllo, l’Esperto MF ha scelto di utilizzare il metodo dei multipli dell’Ebitda. Il multiplo di riferimento è quello applicato al settore Publishing & Newspaper (9,67 volte l’Ebitda) per il mercato Europeo da parte della banca dati elaborata dal prof. Aswath Damodaran della Stern School of Business presso la New York University. Tale multiplo è stato applicato al valore medio dell’Ebitda degli ultimi 3 anni del piano industriale al netto dei costi relativi al principio IFRS 16; il valore dell’*enterprise value* così calcolato è stato successivamente ridotto del valore della Posizione Finanziaria Netta, giungendo ad un valore dell’*equity value* di Euro 46,68 milioni, lievemente superiore a quello ottenuto con il metodo

DCF. Tale marginale scostamento ha confermato, secondo l'Esperto, una adeguata impostazione dei relativi calcoli nonché delle relative metodologie ed *assumption*.

Documentazione utilizzata

Le analisi dell'Esperto MF si sono basate sulle informazioni tratte dai seguenti documenti:

- a. fascicolo di bilancio completo ed approvato di MF relativo all'esercizio 2023 della Società;
- b. Statuto della Società;
- c. fascicoli di bilancio completi ed approvati relativi agli esercizi 2021 e 2022;
- d. bilancio di verifica della Società al 31/03/2024;
- e. visura camerale al 24 gennaio 2024;
- f. il Business Plan;
- g. la relazione sul WACC inerente MF, la Controllante e le diverse società del gruppo di cui fanno parte (di seguito "Gruppo Class"), elaborata da un professionista esterno.

Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto MF ha concluso confermando il valore attribuito al 100% del capitale sociale di MF *"derivante dall'applicazione del metodo del Discounted Cash Flow (DCF) come risultante del valore medio della sensitivity, che identifica un valore del capitale economico (equity value) di Milano Finanza Editori spa pari a circa 45,1 milioni di euro"*.

b. Valorizzazione di Campus Editori S.r.l.

Il Consiglio di Amministrazione di Class Editori ha preso atto che Marmora S.r.l. ha conferito in data 23 maggio 2024 al Dott. Bruno Piperno, senior partner della Business Value (anche "**Esperto Campus**"), quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del C.C., l'incarico di redigere una perizia di stima inerente alla valutazione della società Campus Editori S.r.l ai sensi dell'art. 2343 ter c.c.

In data 12 giugno 2024, l'esperto ha emesso la propria valutazione alla data di riferimento del 31 maggio 2024 (la "**Relazione dell'Esperto Campus**"), che è stata trasmessa a Class Editori, in pari data.

Sulla base dell'incarico ricevuto, il Dott. Piperno ha proceduto alla determinazione del valore economico di Campus Editori S.r.l., utilizzando i criteri ed i metodi generalmente riconosciuti ed adottati dalla dottrina e dalla prassi professionale in tema di valutazione d'azienda.

In particolare, ai fini della corretta stima del valore economico della Società, ha ritenuto opportuno optare per il metodo finanziario o "DCF" (Discounted Cash Flow), poiché gli aspetti finanziari sono preponderanti rispetto a quelli economici o patrimoniali. I flussi finanziari attesi sono ottenuti dal Piano Industriale 2024 – 2027 fornito dalla Società. Le motivazioni alla base della scelta del metodo DCF sono analoghe a quelle presentate dall'Esperto MF ed in precedenza illustrate e la metodologia percorre gli stessi passaggi, a conferma dell'utilizzo di una procedura ampiamente utilizzata nel mercato, pur con alcune specificità nei parametri utilizzati che riflettono la diversità dei *business* delle due società analizzate e dei relativi contesti di riferimento. In particolare, nella Relazione dell'Esperto Campus:

- il costo medio del capitale (WACC) è pari al 9,08%, risentendo di differenze in alcuni dei parametri che lo compongono, rispetto al 8,4% utilizzato dall'Esperto MF nella valutazione di Milano Finanza;
- il tasso di crescita g – applicato ai flussi finanziari oltre il periodo esplicito di previsione – è stato considerato pari al 2,0% (livello di inflazione target della BCE), rispetto al 1,5% utilizzato dall'Esperto MF nella valutazione di Milano Finanza.

Documentazione utilizzata

Le analisi dell'Esperto MF si sono basate sulle informazioni tratte dai seguenti documenti:

- visura CCIAA di Campus Editori S.r.l. datata 21 maggio 2024;

- visura CCIAA di Marmora S.r.l. datata 22 maggio 2024;
- Business Plan 2024 – 2027 di Campus Editori S.r.l.;
- bilancio consuntivo di Campus Editori S.r.l. al 31.12.2022 e al 31.12.2023;
- posizione Finanziaria Netta di Campus al 31.12.2023 e al 31.03.2024;
- Impairment Test della partecipazione detenuta da Class Editore al 31.12.2023;
- Management Letter della società datata 31 maggio 2024.

L'Esperto Campus ha dunque concluso che: *“Ai sensi e per gli effetti del disposto dell’art. 2343 ter c.c., il sottoscritto estimatore determina il valore del capitale economico del 100 % di Campus Editori S.r.l. alla data del 31 maggio 2024 in misura pari a complessivi € 12.990.464 (euro dodici milioni novecento novanta mila quattrocento sessantaquattro). Sulla base di tali conclusioni, la partecipazione (28,42 %) detenuta da Marmora S.r.l. assume il valore di euro 3.691.889,74 arrotondabile a € 3.690.000 (euro tre milioni seicento novanta mila/00). Ai sensi del suddetto art. 2343 ter c.c., tale perizia ha valore sino a 6 mesi dalla data di riferimento, e quindi fino al 27 novembre 2024”.*

c. Valorizzazione di Class Editori S.p.A.

Per la valorizzazione di Class Editori ci si riporta a quanto già illustrato nel precedente paragrafo 3.

5. Numero, categoria, data di godimento e prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'aumento di capitale di Class Editori

A seguito del Conferimento in Natura e del connesso Aumento di Capitale, Class Editori emetterà n. 46.229.522 nuove azioni di categoria A.

Le nuove azioni avranno godimento regolare e pertanto garantiranno ai relativi titolari pari diritti rispetto alle azioni di categoria A già in circolazione alla data dell'emissione.

Il prezzo di emissione delle nuove azioni Class Editori, sulla base del Rapporto di Concambio, è pari a Euro 0,162, significativamente superiore al prezzo medio registrato dal titolo negli ultimi sei mesi (pari a 0,1005 Euro/azione).

Ai sensi dell'art. 2343-quater, C.C., le azioni di categoria A di nuova emissione sono inalienabili e devono essere depositate presso la Società fino all'iscrizione, presso il competente registro delle imprese, della dichiarazione degli Amministratori contenente le seguenti informazioni:

- a. descrizione dei beni conferiti;
- b. valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c. dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- d. dichiarazione che, nel periodo successivo alla data di riferimento della valutazione, non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione di cui all'art.2343-ter, comma secondo, (b);
- e. valutazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha emesso la valutazione.

Le verifiche utili al rilascio di tale dichiarazione devono esser svolte nel termine di 30 giorni dalla data di esecuzione del Conferimento in Natura (per ulteriori dettagli si veda il punto 8 che segue).

6. Riflessi Tributari dell'Operazione sull'Emittente conferitario

All'esito dell'Operazione non si determinerà in capo all'Emittente conferitario alcun riflesso tributario.

7. Effetti del Conferimento in Natura sulla compagine azionaria di Class Editori e sul soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF e su eventuali patti parasociali ex art. 122 TUF

A seguito della sottoscrizione dell'Operazione, il capitale sociale di Class Editori non subirà variazioni, ma risulterà suddiviso in n. 322.734.078 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B, tutte senza indicazione del valore nominale. La compagine sociale risulterà modificata come di seguito illustrato.

Alla Data del 30 settembre 2024, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi della normativa applicabile, delle risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, gli azionisti che detengono una quota del capitale sociale o dei diritti di voto dell'Emittente soggetta a notificazione ai sensi della normativa vigente sono indicati nella seguente tabella.

Azionisti Class Editori pre-aumento di capitale

	Azionista diretto	Numero Azioni	% Capitale Sociale	Numero Diritti di voto	% diritti di voto per voto maggiorato*
Paolo Andrea Panerai	Paolo Andrea Panerai	9.962.396	3,603%	19.437.113	6,295%
Paolo Andrea Panerai	Euromultimedia Holding SA	38.230.818	13,825%	38.230.818	12,381%
Paolo Andrea Panerai	PIM S.p.A.	56.543.519	20,448%	56.543.519	18,312%
Paolo Andrea Panerai	C5 S.r.l.	19.257.760	6,964%	38.515.520	12,474%
Paolo Andrea Panerai	PPE Paolo Panerai Editore S.r.l.	3.520.250	1,273%	7.040.500	2,280%
Paolo Andrea Panerai	Marmora S.r.l.	966.511	0,350%	966.511	0,313%
Totale Paolo Andrea Panerai		128.481.253	46,463%	160.733.981	52,055%
Andrea Bianchedi	Drifter S.r.l.	49.382.716	17,858%	49.382.716	15,993%
Rome Communication S.r.l.	Rome Communication S.r.l.	18.518.519	6,697%	18.518.519	5,997%

* La percentuale è calcolata sul numero complessivo dei diritti di voto, tenendo conto dell'efficacia della maggiorazione degli stessi.

Azionisti Class Editori post-aumento di capitale

	Azionista diretto	Numero Azioni	% Capitale Sociale	Numero Diritti di voto	% diritti di voto per voto maggiorato*
Paolo Andrea Panerai	Paolo Andrea Panerai	13.532.022	4,19%	23.006.739	6,48%
Paolo Andrea Panerai	Euromultimedia Holding SA	38.230.818	11,85%	38.230.818	10,77%
Paolo Andrea Panerai	PIM S.p.A.	56.543.519	17,52%	56.543.519	15,93%
Paolo Andrea Panerai	C5 S.r.l.	19.257.760	5,97%	38.515.520	10,85%
Paolo Andrea Panerai	PPE Paolo Panerai Editore S.r.l.	4.624.210	1,43%	8.144.460	2,29%
Paolo Andrea Panerai	Marmora S.r.l.	37.168.420	11,52%	37.168.420	10,47%
Totale Paolo Andrea Panerai		169.356.750	52,47%	201.609.477	56,79%
Andrea Bianchedi	Drifter S.r.l.	49.382.716	15,30%	49.382.716	15,99%
Rome Communication S.r.l.	Rome Communication S.r.l.	18.518.519	5,74%	18.518.519	6,00%

A seguito dell'esecuzione dell'Aumento di capitale, la partecipazione in Class Editori dell'attuale azionista di controllo Paolo Panerai, in quanto anche socio conferente, passerebbe dal 46,46% dell'attuale capitale sociale (e 52,05% dei diritti di voto) ad una percentuale pari al 52,47% del capitale sociale di Class Editori (e 56,79% dei diritti di voto) post Conferimento in Natura.

Si precisa che l'Aumento di Capitale avrà effetti diluitivi nei confronti degli altri attuali azionisti (non conferenti) della Società per effetto dell'esclusione - ex lege - del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, C.C.

Infatti, considerando un ipotetico azionista che possieda, in data antecedente all'Aumento di Capitale, una percentuale di partecipazione al capitale dell'Emittente dell'1%, corrispondente a n. 2.765.246 azioni, a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale tale azionista verrebbe a detenere una quota di partecipazione pari allo 0,857% (con una diluizione del 14,3%) in quanto deterrebbe lo stesso numero di azioni a fronte di n. 322.754.078 azioni totali in circolazione.

Sulla base delle informazioni disponibili alla data della presente relazione non sussistono pattuizioni o accordi in merito all'esercizio dei diritti inerenti alle azioni della Società o al trasferimento delle stesse.

Con l'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione delle delibere di aumento di capitale a servizio del Conferimento in Natura, avrà luogo la modifica dell'articolo 5 (Capitale Sociale). Si riporta di seguito l'articolo 5 dello Statuto, di cui si propone la modifica, nel testo vigente e in quello proposto.

Art.5 (capitale sociale) (testo vigente)	Art. 5 (modifiche in grassetto)
Il Capitale sociale è determinato in Euro 43.100.619,90, diviso in n. 276.524.556 azioni prive di indicazione del valore nominale di cui n. 276.504.556 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B munite dei diritti di cui all'art.16. Ciascuna azione di categoria B è convertibile, a semplice richiesta e a spese del titolare, in un'azione di categoria A. Le azioni, a qualunque categoria appartengano, sono trasferibili nel rispetto delle condizioni di cui alla legge 5 agosto 1981 n. 416, sue modifiche e disposizioni connesse. Nelle deliberazioni di aumento del capitale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del dieci per cento del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione contabile.	Il Capitale sociale è determinato in Euro 43.100.619,90, diviso in n. 322.754.078 azioni prive di indicazione del valore nominale di cui n. 322.734.078 azioni di categoria A e n. 20.000 azioni di categoria B munite dei diritti di cui all'art.16 INVARIATO INVARIATO INVARIATO

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che nessuna delle modifiche proposte allo Statuto qui illustrate attribuiscono il diritto di recesso agli azionisti della Società, non ricorrendo alcuno dei presupposti di cui alle norme di legge.

8. Adempimenti e tempistica

Copia della presente relazione è stata consegnata alla società di revisione AUDIREVI S.p.A., affinché, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma sesto, C.C. e dell'art. 158 del TUF, la stessa possa esprimere, nei termini previsti dalla vigente normativa in materia, il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni Class Editori.

Il parere di congruità di AUDIREVI S.p.A., nei termini previsti dalla vigente normativa in materia, sarà reso disponibile al pubblico non appena sarà rilasciato all'Emittente.

Le Relazioni degli Esperti Franco Rabitti e Bruno Piperno contenenti rispettivamente la descrizione delle azioni Milano Finanza Editori S.p.A. e le quote di Campus Editori S.r.l. oggetto del Conferimento nonché l'indicazione dei criteri di valutazione seguiti, come illustrati dagli stessi Esperti, ai sensi dell'articolo 2343-ter, secondo comma, lett. b), del C.C. saranno depositate presso la sede legale della Società, secondo i tempi previsti dalla legge e dai regolamenti applicabili, prima della data fissata per il Consiglio di Amministrazione

che delibererà, in parziale esecuzione della Delega, l'Aumento di Capitale di Class Editori a servizio del Conferimento in Natura.

Il Conferimento in Natura non può avere efficacia prima del decorso del termine di trenta giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della deliberazione di aumento di capitale, contenente anche le dichiarazioni di cui all'art. 2343-quater, terzo comma, lettere (a), (b), (c) ed (e)⁵. Entro detto termine uno o più soci che rappresentano, e che rappresentavano alla data della delibera di Aumento del Capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possono richiedere che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2343 C.C.

In mancanza di tale domanda, gli Amministratori perfezionano e ricevono il conferimento dopo lo scadere del 30° giorno dall'iscrizione della delibera di Aumento di Capitale e, entro i successivi 30 giorni, depositano per l'iscrizione nel registro delle imprese, unitamente all'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale di cui all'articolo 2444 C.C., la dichiarazione prevista dall'articolo 2343-quater, terzo comma, lettera d), (i.e. la dichiarazione che, "*nel periodo successivo alla data di riferimento della Valutazione, non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione di cui all'art. 2343-ter, comma secondo, lett. (b)*"). Le verifiche utili al rilascio di tale dichiarazione devono essere svolte nel termine di 30 giorni dalla data di esecuzione del Conferimento. Si ritiene che tali verifiche saranno svolte non oltre il giorno stesso in cui sarà stipulato l'atto di conferimento delle azioni MF e Campus.

Come specificato al punto 5 che precede, ai sensi dell'art. 2343-quater, C.C., le azioni di categoria A derivanti dall'Aumento di Capitale sono inalienabili e devono essere depositate presso la Società fino a quest'ultima iscrizione.

L'efficacia dell'Aumento di Capitale e del Conferimento in Natura, in considerazione di quanto sopra indicato, è attualmente prevista entro il mese di dicembre 2024.

L'Aumento di Capitale di Class Editori a servizio del Conferimento in Natura comporterà l'emissione e l'ammissione a quotazione di azioni di categoria A di Class Editori il cui corrispettivo totale, calcolato su un periodo di 12 mesi, risulta inferiore al valore di Euro 8.000.000 e che altresì rappresenteranno, in un periodo di 12 mesi, non più del 20% del numero delle azioni della stessa categoria già ammesse alla negoziazione su Euronext Milan e, pertanto, non si renderà necessario pubblicare un prospetto informativo di ammissione alla negoziazione delle stesse ai sensi degli artt. 113 e ss. del TUF e 52 e ss. del Regolamento Emittenti.

Ai sensi dell'articolo 2.4.1, sesto comma, del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., l'Emittente darà apposita comunicazione a Borsa Italiana S.p.A. per l'ammissione a negoziazione delle nuove azioni Class Editori presso Euronext Milan al pari delle azioni Class Editori attualmente in circolazione.

Milano, 30 settembre 2024

Il Consiglio di Amministrazione

⁵ Si tratta delle dichiarazioni degli amministratori contenenti le seguenti informazioni: (a) descrizione dei beni conferiti; (b) valore ad essi attribuito, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; (c) dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (e) valutazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'Esperto che ha emesso la valutazione.