

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI MAPS S.P.A., AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMA 6, CODICE CIVILE, SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI IN CASO DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE E RISERVATO AI SIGG. FABRIZIO BIOTTI E MAURO MAX DI MAULO DA LIBERARSI MEDIANTE CONFERIMENTO IN NATURA

Agli Azionisti di Maps S.p.A.

Al Consiglio di Amministrazione di Maps S.p.A.

Il Collegio Sindacale della società Maps S.p.A. ("**Società**"), si è riunito in videoconferenza, allo scopo di analizzare la proposta del Consiglio di Amministrazione di aumentare il capitale sociale della Società.

La documentazione a supporto è stata approvata nella riunione odierna e anticipata nei giorni precedenti al Collegio sindacale.

PREMESSA

In data 20 ottobre 2020, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Maps S.p.A. ("**Maps**" o la "**Società**" o l' "**Emittente**") ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 10.000.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in via scindibile, in una o più *tranche*, entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell'art. 2441 del Codice Civile, in quanto da effettuare: i) con conferimenti in natura; e/o ii) a favore di soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione, il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare e la conseguente modifica dello statuto sociale (la "**Delega**").

Il Consiglio di Amministrazione intende avvalersi parzialmente della Delega e, pertanto, intende deliberare un aumento del capitale sociale, per un importo complessivo di Euro 750.000,00 (settecentocinquantamila/00), comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie di Maps (le "**Nuove Azioni**") e secondo le modalità ed ai termini e alle condizioni di seguito illustrate (l' "**Aumento di Capitale**"). Il tutto con esclusione del diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, in quanto riservato al Sig. Fabrizio Biotti e al Sig. Mauro Max Di Maulo (rispettivamente FB e MDM e, collettivamente, i "**Soci di Minoranza**"), attuali soci di minoranza di Maps Healthcare S.r.l., società controllata da Maps ed attiva nella progettazione, sviluppo e vendita di soluzioni *software* dedicate agli operatori del settore sanitario ("**MH**" o la "**Controllata**"), secondo le modalità, i termini e le condizioni illustrate nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione presentata e approvata in data odierna (rispettivamente, l' "**Aumento di Capitale**" e la "**Relazione Illustrativa**").

Si osserva che il Collegio Sindacale ha ricevuto i documenti successivamente elencati, nonché preliminarmente una bozza della Relazione Illustrativa, la quale, tra l'altro, esplicita (i) le caratteristiche dell'Operazione (*infra* definita), (ii) le ragioni per l'esclusione del diritto di opzione, (iii) le ragioni del conferimento in natura e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

Il Collegio sindacale rinuncia pertanto al termine a proprio favore, previsto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile.

Tutto ciò premesso, il Collegio sindacale sottopone all'attenzione dei soci il proprio parere ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile (il "**Parere**").

DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Come indicato nella Relazione Illustrativa, l'Aumento di Capitale si inserisce nell'ambito dell'operazione volta all'ottenimento da parte di Maps del 100% del capitale sociale di MH (l' "**Operazione**") per il tramite dell'acquisizione, con le modalità *infra* meglio descritte, del residuo 7,94% del capitale sociale della Controllata detenuto dai Soci di Minoranza (la "**Partecipazione Complessiva**").

Il capitale di MH, pari ad Euro 151.275,00, è infatti, ad oggi, così ripartito tra l'Emittente e i Soci di Minoranza:

- FB, titolare di una quota di nominali complessivi Euro 6.000,00, pari al 3,97% del capitale sociale di MH;
- MDM, titolare di una quota di nominali complessivi Euro 6.000,00, pari al 3,97%, del capitale sociale di MH;
- MAPS, titolare di una quota di nominali complessivi Euro 139.275,00, pari al 92,06% del capitale sociale di MH.

Maps S.p.A. – Parere ex art. 2441, comma 6, cod. civ.

Con l'accordo concluso dall'Emittente con i Soci di Minoranza in data 11 luglio 2021 (l'“**Accordo**”) è stato, tra l'altro, convenuto: (a) un controvalore complessivo di Euro 1.350.000,00 (unmilione trecentocinquanta mila/00) per l'acquisizione della Partecipazione Complessiva; (b) che l'Operazione sia perfezionata mediante, rispettivamente:

- i) l'acquisto da parte di Maps dai Soci di Minoranza di una quota parte della Partecipazione Complessiva (la “**Compravendita**”), pari nel suo ammontare al 3,529% del capitale sociale di MH (la “**Partecipazione in Compravendita**”); ciò nelle seguenti proporzioni ed al prezzo di cui alla seguente tabella:

Socio di Minoranza	Partecipazioni in Compravendita		Prezzo (Euro)
	%	valore nominale (in Euro)	
FB	1,544%	2.333,33	262.500,00
MDM	1,985%	3.000,00	337.500,00
Totale	3,529%	5.333,33	600.000,00

- ii) il conferimento della restante quota parte della Partecipazione Complessiva, pari al 4,411% del capitale sociale di MH (la “**Partecipazione in Conferimento**”), a sottoscrizione dell'Aumento di Capitale (il “**Conferimento**”); ciò nelle seguenti proporzioni di cui alla seguente tabella:

Socio di Minoranza	Partecipazione in Conferimento		Controvalore (Euro)
	%	Valore nominale (in Euro)	
FB	2,426%	3.666,67	412.500,00
MDM	1,985%	3.000,00	337.500,00
Totale	4,411%	6.666,67	750.000,00

Per le finalità che precedono, con l'Accordo l'Emittente ha assunto l'obbligo di deliberare, in esecuzione parziale della Delega ed ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del Codice Civile, un aumento di capitale al servizio del Conferimento per un importo pari al controvalore convenzionalmente attribuito alla Partecipazione in Conferimento (così come riportato alla precedente tabella, il “**Controvalore**”), ossia per complessivi Euro 750.000,00 (settecentocinquanta mila/00), comprensivi di sovrapprezzo – (il “**Controvalore Aumento di Capitale**”). Ciò con conseguente emissione di n. 172.018 (centosettantadue mila diciotto) Nuove Azioni, ad un prezzo convenzionale di Euro 4,36 per Nuova Azione. Il tutto con esclusione del diritto di opzione in quanto riservato in sottoscrizione ai Soci di Minoranza.

Inoltre, i Soci di Minoranza hanno prima d'ora prodotto la relazione di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile (la “**Relazione di Stima**”) che ha attestato un valore della Partecipazione in Conferimento non inferiore al Controvalore Aumento di Capitale.

NATURA E PORTATA DEL PARERE

Il presente Parere, rilasciato ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti dell'Emittente esclusi dal diritto di opzione, in ordine alla metodologia adottata dagli amministratori di Maps per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, ai fini dell'Aumento di Capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Aumento di Capitale come sopra delineate e così come illustrate nella Relazione Illustrativa, il Parere indica, pertanto, il metodo seguito dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ed è costituito dalle considerazioni del Collegio sindacale sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà di tale metodo, nonché della congruità del prezzo di emissione complessivo.

Inoltre, si segnala che, nell'esame della metodologia di valutazione adottata dal Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale non ha effettuato una autonoma valutazione economica della Società.

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Ai fini della predisposizione del Parere, il Collegio sindacale ha preso in esame la seguente documentazione:

- i) lo Statuto vigente di Maps;
- ii) la Relazione Illustrativa (fornita in bozza precedentemente);
- iii) l'Accordo;

- iv) la documentazione di dettaglio degli elementi extracontabili di mercato utilizzati dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle Nuove azioni, ovvero gli *equity research report* delle principali società di analisi finanziaria che seguono il titolo Maps;
- v) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Maps registrati nei sei mesi precedenti la data della Relazione Illustrativa;
- vi) la Relazione di Stima del valore del capitale sociale di MH attestante il valore della Partecipazione in Conferimento;
- vii) il bilancio di esercizio e consolidato di Maps al 31 dicembre 2020 e le relative relazioni della società di revisione integrata dalle informazioni contabili disponibili al 30 giugno 2021.

METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI

Come anticipato, l'operazione proposta si configura giuridicamente quale aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo del Codice Civile.

Nella Relazione Illustrativa, il Consiglio di Amministrazione indica che:

- il valore di Conferimento in Maps della Partecipazione in Conferimento, ai sensi dell'Accordo, è pari a complessivi Euro 750.000,00 (settecentocinquantamila/00), e, pertanto, l'Aumento di Capitale riservato ai Soci di Minoranza, a servizio del Conferimento, avrà un Controvalore complessivo pari al suddetto valore del Conferimento;
- la relazione di stima emessa in data 12 luglio 2021 dal Dott. Roberto Medici (iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Reggio Emilia al n. 846A ed al Registro dei Revisori Legali al n. 176651, D.M. 15/04/2016, Gazzetta Ufficiale n.35 del 03/05/2016), quale esperto indipendente dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile (l'"**Esperto**"), con riferimento alla data del 31 maggio 2021 (la "**Relazione di Stima**"), giunge alla seguente conclusione "(i) il valore del 4,411% del capitale di MH determinato secondo il Metodo DCF risulta pari ad Euro 1.019.300,00 ed è compreso nel più ampio intervallo di Euro 874.100,00 ed 1.220.500,00; (ii) attraverso il metodo valutativo adottato i risultati appaiono superiori rispetto al valore convenzionalmente determinato per MH ai fini del Conferimento; (iii) le analisi di sensitività sviluppate hanno restituito risultati che supportano il valore convenzionalmente determinato ai fini del Conferimento, pari ad Euro 750.000,00";
- l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, prevede che la determinazione del prezzo di emissione, nel caso di esclusione del diritto di opzione per aumenti di capitale ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, sia effettuata in base al valore di patrimonio netto "*tenendo conto, per le azioni quotate su mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*";
- il patrimonio netto contabile della Società alla data del 30 giugno 2021 risulta pari a Euro 12.676.068,79 (dodicimilioneisecentesettantaseimilasessantotto/79), valore unitario per azione pari a Euro 1,21;
- il Consiglio di Amministrazione ritiene che, dalla data del 30 giugno 2021 alla data odierna, non siano intervenuti circostanze tale da incidere significativamente sul valore del patrimonio netto contabile e che pertanto, il prezzo proposto dell'Aumento di Capitale risulta superiore al patrimonio netto per azione, esprimendo le potenzialità di Maps;
- nonostante la Società non sia quotata su un mercato regolamentato, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno verificare che il prezzo di emissione sopra evidenziato sia anche in linea con l'andamento dei corsi del titolo della Società su AIM Italia nel semestre antecedente la data di approvazione della Relazione Illustrativa, e, quindi, ha, tra l'altro, analizzato i prezzi ufficiali di Borsa delle azioni Maps nel periodo di sei mesi antecedenti la data della Relazione (i.e. 19 luglio 2021), rilevando che la media ponderata di tutte le contrattazioni delle azioni Maps in detto periodo si attesta a Euro 2,73 per azione. Inoltre, tenuto conto dello *status* di società con azioni negoziate su AIM Italia, è stato utilizzato il metodo del "*Target Price*", il quale si basa sull'analisi delle raccomandazioni riportate negli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria (*broker*) al fine di individuare un valore teorico della società oggetto di valutazione. Ai fini della determinazione di un intervallo di valori connesso all'applicazione del presente metodo, il Consiglio di Amministrazione ha considerato il *target price* minimo e il *target price* massimo come risultanti dagli ultimi *report* disponibili degli analisti, successivi alla comunicazione dei risultati al 30 giugno 2021. Tali *report* hanno evidenziato che, seguendo le proiezioni dei dati finanziari futuri di Maps, utilizzando i metodi principali: (a)

dell'analisi dei multipli di mercato basata su EV/EBITDA e P/E, e (b) del "DCF", la media dei diversi metodi di valutazione restituisce un *equity value* pari a Euro 42 milioni, ovvero, pari a Euro 4,36 per azione.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi ritenuto che l'utilizzo del prezzo risultante dal c.d. "Target Price", come sopra evidenziato, costituisca un criterio funzionale – ai fini dell'Operazione ed attese le sue peculiarità – a determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni, in quanto, in particolare, maggiore del patrimonio netto per azione (pari a Euro 1,21, sulla base dei dati risultanti dal bilancio della Società al 30 giugno 2021), e, quindi, coerentemente con quanto disposto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile.

Pertanto, a seguito dell'Aumento di Capitale di complessivi Euro 750.000,00 (settecentocinquantamila/00), di cui Euro 20.642,16 (ventimilaseicentoquarantaduevirgolasedici/00) a titolo di capitale ed Euro 729.357,84 (settecentoventinovemilatrecentocinquantasettevirgolaottantaquattro/00) a titolo di sovrapprezzo, la Società emetterà n. 172.018 (centosettantaduemiladiciotto) Nuove Azioni, pari a Euro 4,36 ciascuna.

DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione Illustrativa non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli amministratori nelle valutazioni di cui al paragrafo precedente.

LAVORO SVOLTO

Ai fini del rilascio del Parere, il Collegio sindacale ha svolto le seguenti principali attività:

- la lettura critica della Relazione Illustrativa;
- l'esame dello Statuto vigente della Società e le relative modifiche richieste e necessarie ai fini dell'Aumento di Capitale illustrate, tra l'altro, nella Relazione Illustrativa;
- l'analisi del lavoro svolto dagli amministratori per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- il riscontro della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- l'esame degli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni;
- la raccolta, attraverso colloqui con il *management* della Società, di informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura del quarto periodo di esercizio dei warrant al 30 giugno 2021, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- la verifica dell'accuratezza dei conteggi effettuati dal Consiglio di Amministrazione sull'andamento del titolo Maps nei sei mesi precedenti la Relazione Illustrativa;
- l'esame degli *equity research report* delle principali società di analisi finanziaria che seguono il titolo Maps, utilizzati dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni.

COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI

Come sopra riportato, il Consiglio di Amministrazione, ai fini dell'individuazione del prezzo di emissione delle Nuove Azioni, ha tenuto conto del valore del patrimonio netto per azione dell'Emittente al 30 giugno 2021, ritenendo che alla data odierna non siano intervenute circostanze tali da incidere significativamente sul valore del patrimonio netto, confrontandolo con (i) la media ponderata dei prezzi di mercato nel semestre antecedente la data odierna, e (ii) le risultanze di cui alla metodologia del "Target Price".

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'Aumento di Capitale e del relativo contesto, il Collegio sindacale esprime di seguito le proprie considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione.

- Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad individuare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale facendo riferimento alla metodologia del "*Target Price*" e alle quotazioni di Borsa del titolo Maps.
- Ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di non spettanza del diritto di opzione, deve essere determinato "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*".
- Il Consiglio di Amministrazione al fine di valutare la congruità del prezzo di emissione delle Nuove Azioni ha, tra l'altro, analizzato i prezzi ufficiali di Borsa delle azioni Maps nel periodo di sei mesi antecedenti la data della Relazione (i.e. 19 luglio 2021), rilevando che la media ponderata di tutte le contrattazioni delle azioni Maps in detto periodo si attesta a Euro 2,73 per azione.
- Nel caso in oggetto, anche in considerazione della specifica destinazione dell'Aumento di Capitale, appare nel complesso ragionevole la scelta degli Amministratori di fare in primo luogo riferimento alla metodologia del "*Target Price*".
- Nell'ambito di tale metodologia, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di identificare il prezzo di emissione delle Nuove Azioni con un valore in linea con gli *equity research report* pubblicati dalle principali società di intermediazione finanziaria al fine di individuare un valore teorico della società oggetto di valutazione.
- La scelta del Consiglio di Amministrazione di determinare un prezzo puntuale basato sulle risultanze dei suddetti *equity research report* risponde, quindi, nel caso concreto, all'esigenza di massimizzare la valorizzazione delle azioni dell'Emittente nell'ottica della tutela degli interessi patrimoniali degli azionisti di Maps con non spettanza del diritto di opzione.
- Il Consiglio di Amministrazione ha determinato il prezzo di emissione delle Nuove Azioni, ritenuto congruo ai fini del Parere, in Euro 4,36 per Nuova Azione, sulla base degli *equity research report*.

RILEVATO CHE

- (i) l'operazione risulta funzionale al percorso di rafforzamento e crescita della Società ed è finalizzata a supportare il capitale circolante nell'ambito del piano di sviluppo, sia per linee interne che esterne, nonché rafforzare la struttura finanziaria della Società allargando la compagine azionaria;
- (ii) le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, quali illustrate nella relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, paiono, nei limiti delle valutazioni in proposito che competono al Collegio Sindacale, conformi all'interesse sociale e allo statuto vigente;
- (iii) la metodologia di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e il valore fissato per la determinazione dello stesso sono state argomentate nella relazione del Consiglio di Amministrazione;
- (iv) il Collegio Sindacale non è venuto a conoscenza di fatti o situazioni tali da far ritenere che il metodo di valutazione adottato dal Consiglio di amministrazione per la determinazione del valore delle azioni della Società ex art. 2441, comma 6, codice civile, non sia, limitatamente alla finalità per la quale esso è stato determinato, adeguato, ragionevole e non arbitrario;

ESPRIME

sulla base delle informazioni ricevute, della documentazione ottenuta e delle verifiche effettuate riguardo alle circostanze e motivazioni sopra elencate e contenute nella relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, ritenuti congrui i metodi di valutazione adottati dall'organo amministrativo, il proprio parere favorevole, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile, sulla congruità delle metodologie di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, riferiti alla proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione.

Il Collegio Sindacale dichiara di rinunciare al termine previsto dall'art. 2441 comma 6 del Codice Civile.

Questo parere è stato condiviso e licenziato con il consenso unanime di tutti i membri del Collegio sindacale, composto dal Dr Federico Albin (Presidente), Prof. Roberto Barontini (Sindaco effettivo) e il Dr Pierluigi Pipolo (Sindaco effettivo), ma verrà sottoscritto dal solo Presidente a nome dell'intero Collegio sindacale, in quanto il Collegio si è riunito in modalità audio conferenza.

Milano, li 19 luglio 2021

Maps S.p.A. – Parere ex art. 2441, comma 6, cod. civ.

Per il Collegio Sindacale

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Giovanni Allina". The signature is fluid and cursive, with the first name "Giovanni" and the last name "Allina" clearly distinguishable.