

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI DI
Execus S.P.A.**

Redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, c.c.

**Indirizzata al Collegio Sindacale della Società
e alla Società di Revisione**

4 luglio 2024

Spettabile Collegio Sindacale,
Spettabile Società di Revisione,

la presente relazione è finalizzata ad illustrare, ai sensi del disposto dell'articolo 2441, comma 6, c.c., l'operazione di aumento di capitale a pagamento di Execus S.p.A. (“**Execus**”, la “**Società**” o l’“**Emittente**”), le specifiche ragioni del conferimento e dell'esclusione del diritto di opzione nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

1 Premessa: la Delega

In data 14 dicembre 2023, l'Assemblea Straordinaria di EXECUS ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà, da esercitare entro cinque anni dalla data della delibera, nei limiti previsti dallo Statuto sociale, di aumentare a pagamento una o più volte il capitale sociale anche con esclusione del diritto di opzione, per massimi Euro 10.000.000,00 (diecimilioni virgola zero zero), comprensivi di sopraprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie (la “Delega”).

L'Assemblea ha stabilito che nel caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione la deliberazione potrà dipendere dalla opportunità – motivata dall'organo amministrativo come rispondente all'interesse della Società – di acquisire conferimenti di beni diversi dal denaro, ovvero di deliberare aumenti in denaro riservati in sottoscrizione a partner strategici o selezionati investitori qualificati per il reperimento di risorse utili allo sviluppo e alla crescita della società.

2 Premessa: l'Operazione Straordinaria di aumento del capitale sociale anche a supporto della crescita per linee esterne

In relazione a quanto precede, a parziale esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri advisor, ha messo a punto un'operazione straordinaria finalizzata alla

realizzazione dell'obiettivo strategico di crescita per linee esterne già dichiarato in sede di quotazione della società all'Euronext Growth Milan.

In particolare, in via propedeutica all'acquisizione di nuove società target in settori di riferimento e, dunque, sostanzialmente, al fine di sostenere la crescita per linee esterne l'Emittente intende fare ricorso all'assunzione di nuovi finanziamenti bancari (per 1,5 milioni di Euro) nonché procedere ad un aumento della dotazione patrimoniale della Società mediante un aumento di capitale riservato a selezionati investitori qualificati e partner strategici che, a fronte dell'acquisizione di quote di minoranza del capitale della Società, potrebbero far confluire nelle casse sociali risorse utili allo sviluppo.

Le nuove risorse saranno impiegate anche e, in prevalenza, per acquistare le partecipazioni nelle target che saranno individuate a seguito di un processo di valutazione ed analisi di due diligence.

Il Consiglio di Amministrazione sarà convocato a deliberare sulle operazioni in questione previo espletamento degli adempimenti societari connessi all'esclusione del diritto di opzione ex articolo 2441 c.c. in data 4 luglio 2024.

1) Descrizione dell'operazione

L'operazione consiste in un Aumento di Capitale Sociale, fino a un massimo di Euro 2.500.000 inclusivi di sovrapprezzo, scindibile, da liberarsi interamente in denaro e da realizzarsi mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi godimento regolare, da offrirsi a partner strategici e selezionati investitori qualificati per il reperimento di risorse utili allo sviluppo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ.

2.) Ragioni dell'esclusione del diritto di opzione

La proposta di escludere il diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale trae origine dalla volontà di consentire l'ingresso nella compagine azionaria della Società ad investitori qualificati italiani e/o istituzionali esteri o partner strategici selezionati. Tale circostanza consentirebbe infatti ad

EXECUS di ampliare il proprio flottante incrementando altresì la liquidità del titolo e favorendo il regolare svolgimento delle negoziazioni ed evitando oscillazioni dei prezzi non in linea con l'andamento del mercato.

L'ampliamento della base azionaria mediante l'ingresso di investitori qualificati e partner strategici consentirebbe altresì – a giudizio dell'organo amministrativo – di evitare potenziali discontinuità delle quotazioni e nel contempo di suscitare un più ampio interesse degli operatori nei confronti di un titolo maggiormente liquido.

Si rileva, inoltre, come un processo di collocamento assistito da intermediari e destinato ad investitori Qualificati e partner strategici consenta, inoltre, di selezionare in modo rapido ed efficiente potenziali soggetti interessati alla sottoscrizione. Ciò in linea con l'opportunità di perseguire la strategia di crescita sopra delineata.

3) Prezzo di emissione delle azioni

Per quanto concerne la fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione, coerentemente con la prevalente prassi di mercato per operazioni analoghe a quella prospettata, intende procedere all'individuazione dei criteri ai quali i soggetti delegati dovranno attenersi in sede di attuazione della delibera di aumento di capitale e non già alla fissazione di un prezzo "puntuale" di emissione. L'individuazione di un criterio di determinazione del prezzo anziché di un prezzo puntuale consente, infatti, al Consiglio di Amministrazione definire il prezzo all'esito del collocamento, sulla base dell'effettivo valore di mercato che viene attribuito alle azioni Execus da parte degli investitori destinatari del Collocamento stesso.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale impostazione sia conforme alla prescrizione di legge che richiede che il prezzo di emissione "corrisponda al valore di mercato" delle azioni e sia coerente con la modalità di collocamento mediante bookbuilding. Il processo di bookbuilding prevede infatti che le azioni di nuova emissione siano offerte agli investitori in un arco temporale breve e che siano

gli investitori stessi ad indicare il prezzo al quale sarebbero disposti a sottoscrivere un certo numero di azioni. L'individuazione di criteri - in luogo della determinazione di un prezzo puntuale – consente quindi al Consiglio di Amministrazione di determinare il prezzo all'esito del bookbuilding, sulla base dell'effettivo valore di mercato che viene attribuito alle azioni Execus da parte degli investitori a cui l'offerta è rivolta.

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto dei propri Advisor, ha quindi proceduto ad un'analisi per individuare il criterio più appropriato per individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni, ritenendo che il valore di mercato, deve necessariamente tenere conto delle peculiarità dell'operazione, in termini di tipologia e destinatari della stessa nonché dalle quotazioni del titolo Execus su Euronext Growth Milan.

Per la determinazione del prezzo (o del “valore”) delle azioni, infatti, gli investitori istituzionali, in conformità alla prassi consolidata in operazioni simili, ricorrono oltre al riferimento al prezzo di borsa anche a diversi altri criteri di rettifica di tale ultimo prezzo fra cui:

- la liquidità del titolo, sia in termini assoluti che in relazione al flottante della società;
- la volatilità del titolo, anche con riferimento alle caratteristiche dell'operazione;
- la recente performance del titolo, anche con riferimento alla giornata borsistica in cui viene eseguita l'operazione;
- la tipologia di operazione posta in essere (i.e. aumento di capitale) e la tipologia di sottoscrittori delle azioni di nuova emissione (i.e. investitori istituzionali);
- la dimensione dell'offerta, sia in termini assoluti che in relazione alla liquidità del titolo;
- le condizioni di mercato al momento dell'offerta;
- le aspettative degli investitori sull'andamento della società nel futuro;
- le aspettative degli investitori circa il successo dell'operazione stessa.

Il concorrere dei criteri sopra esposti porta a ritenere che il prezzo al quale gli investitori qualificati cui è rivolta l'offerta sono disposti a sottoscrivere le azioni di nuova emissione, sulla base della consolidata prassi per operazioni simili, sia determinato in funzione del prezzo di borsa a cui viene

applicato uno sconto di rettifica che tenga conto delle variabili di cui sopra. Il Consiglio di Amministrazione ha poi rilevato che la normativa richiama il concetto di “valore di mercato” senza fornire al riguardo ulteriori indicazioni, anche temporali, e porta quindi a ritenere ammissibili molteplici criteri – come peraltro riscontrato nella prassi di mercato in operazioni similari – anche differenti tra di loro, da stabilirsi anche in funzione delle caratteristiche delle singole operazioni di aumenti di capitale.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene, quindi, che il prezzo minimo di sottoscrizione possa essere determinato in Euro 1,76 per azione corrispondente al prezzo minimo toccato dal titolo dalla chiusura del primo giorno di negoziazioni (4 agosto 2023) ad oggi (di seguito il “Prezzo Minimo”) e che il prezzo massimo possa essere fissato in Euro 1,87 per azione corrispondente alla media del prezzo dell’ultimo mese (28 maggio 2024 – 28 giugno 2024).

Fermo restando il criterio sopra illustrato, il Prezzo delle azioni di nuova emissione sarà determinato secondo i criteri usualmente applicati nella prassi corrente al termine dell’ABB, anche tenuto conto delle condizioni dei mercati italiani ed esteri, della quantità e della qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori istituzionali, nonché dall’andamento del titolo sul mercato.

Infine, si precisa che – in conformità con quanto previsto dall’art. 2441, comma 6 del Codice Civile – la congruità dei criteri adottati per la determinazione del Prezzo, incluso quello inerente la determinazione del Prezzo Minimo dovrà essere attestata dal collegio sindacale della Società.

Il Prezzo Minimo è comunque superiore alla frazione di patrimonio netto per azione risultante così come desumibile dall’ultimo bilancio approvato, pari a Euro 0,51 per Azione.

Considerando il Prezzo Minimo della forchetta di prezzo sopra indicato nell’ambito dell’Aumento di Capitale, ove integralmente sottoscritto, verrebbero emesse n. 1.420.454 azioni, con una diluizione massima pari al 20,89%.

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità dei prezzi di emissione

redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile.

Milano, 4 luglio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione,

il Presidente

Lorenzo Lomartire
