

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI EXECUS 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.

Agli **Azionisti** di Execus S.p.A.

Al **Consiglio di Amministrazione** di Execus S.p.A.

1. PREMESSA

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.

Il giorno 21 del mese di gennaio 2025 si è riunito il Consiglio di Amministrazione di Execus S.p.A. per deliberare in ordine a *"1) Operazione di acquisizione di una partecipazione di maggioranza in ZCA Digital. Approvazione bozze contrattuali e conferimento del mandato all'amministratore delegato per la negoziazione con controparte e la finalizzazione del documento; 2) approvare la relazione ex articolo 2441 c.c. relativa all'aumento di capitale a servizio della operazione di acquisizione di ZCA Digital; 3) convocazione prossimo Cda per l'aumento di capitale in parziale esecuzione della delega ex art. 2443 c.c."*.

Il Consiglio di Amministrazione di Execus S.p.A., dopo ampia discussione, con l'astensione del Presidente Lomartire ed il consenso unanime degli altri consiglieri presenti, ha deliberato: *"di approvare i testi contrattuali relativi all'acquisizione di una partecipazione in ZCA Digital inclusi i relativi allegati scrittura privata governance e Impegno di Lock-UP, dando mandato agli amministratori delegati, in viga disgiunta e con facoltà di subdelega, di finalizzare le trattative con controparte, apportare le*

modifiche ritenute necessarie e firmare i suddetti accordi, compiendo anche in generale ogni attività necessarie e propedeutica alla esecuzione delle deliberazioni di cui sopra; di approvare la relazione ex art. 2441, comma 6, c.c. dando mandato agli amministratori delegati, in viga disgiunta e con facoltà di subdelega, di trasmetterla alla Società di Revisione e al Collegio Sindacale e di richiedere a quest'ultimo la rinuncia ai termini di cui all'articolo 2441 c.c., con la richiesta di disponibilità ad emettere il proprio parere in tempo utile per il convocando cda in sede notarile; di dare ampio mandato agli amministratori delegati, in viga disgiunta e con facoltà di subdelega, per l'esecuzione delle precedenti deliberazioni, conferendo ogni necessario e/o opportuno potere per convocare il Cda notarile, con l'ordine del giorno precisato in narrativa, ai fini della deliberazione dell'aumento di capitale a servizio dell'operazione in esecuzione parziale della delega ex art. 2443 c.c., per richiedere all'Euronext Growth Advisor lo svincolo dagli accordi di Lock Up, e di apportare ai documenti di cui ai punti che precedono tutte le modifiche e/o integrazioni che si rendessero necessarie e/o opportune, anche sulla base di indicazioni fornite dalle autorità di vigilanza, da Borsa Italiana S.p.A. e/o dal Euronext Growth Advisor e/o dagli advisor della Società.”.

In pari data la relazione degli amministratori, redatta ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, cod. civ., è stata trasmessa a mezzo di posta elettronica allo scrivente Collegio Sindacale.

2. DESCRIZIONE DELLE OPERAZIONI.

Come indicato nella Relazione Illustrativa, 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.

L'operazione proposta consiste nell'acquisizione di una partecipazione di controllo pari al 51% del capitale in ZCA Digital S.r.l. (“Operazione ZCA Digital”). ZCA Digital è una PMI innovativa, nata dalla fusione perfezionatasi lo scorso 10 dicembre 2024 tra Sinergidea S.r.l. e Zero Carbon Audit S.r.l., che progetta, gestisce e sviluppa soluzioni tecnologiche avanzate per le imprese, migliorando la customer experience, supportando la trasformazione digitale e promuovendo la transizione ecologica. L'Operazione ZCA Digital verrebbe realizzata mediante la deliberazione di un aumento di capitale (“l'Aumento di Capitale”) di Execus, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione in quanto riservato ai soci di ZCA Digital e da liberarsi mediante il conferimento di quote di capitale di ZCA Digital ed eventualmente in denaro, e per l'effetto il conseguimento da parte di Execus della partecipazione di controllo, pari al 51% in ZCA Digital.

In particolare, l'Operazione ZCA Digital verrà realizzata mediante la deliberazione, ai sensi dell'art. 2441 cod. civ., di un aumento di capitale in Execus riservato ai Soci di ZCA Digital per un controvalore, inclusivo di sovrapprezzo, pari a complessivi massimi Euro 2.295.000, suddiviso in due tranche:

i) una prima tranche, inscindibile, del controvalore di massimi Euro 600.000 (seicentomila) inclusivi di sovrapprezzo mediante emissione di n. 419.580 (quattrocentodiciannovemilacinquecentottanta) nuove azioni ordinarie, al prezzo di sottoscrizione di Euro 1,43 (uno virgola quarantatrè) per azione, inclusivo di sovrapprezzo, da sottoscrivere entro il 31 marzo 2025 e liberarsi mediante unico e unitario conferimento in natura di partecipazioni in ZCA Digital S.r.l. pari complessivamente al 51% di capitale della stessa (la "Prima Tranche dell'Aumento di Capitale");

ii) una seconda tranche, scindibile, del controvalore di massimi Euro 1.695.000 (unmilione seicentonovantacinquemila) inclusivi di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie ad un prezzo per azione pari alla media dei prezzi degli ultimi sei mesi, da sottoscrivere entro il 30 settembre 2026 e liberarsi in denaro mediante compensazione del credito vantato dai Soci di ZCA Digital S.r.l. nei confronti della Società maturato per effetto del verificarsi delle condizioni dedotte nella previsione dell'aggiustamento prezzo della partecipazione in ZCA Digital S.r.l. in relazione all'EBITDA al 31 dicembre 2025 di ZCA Digital S.r.l. (la "Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale") ai sensi dell'Accordo Quadro.

Le nuove azioni che verranno emesse nel contesto dell'Aumento di Capitale, tanto della Prima Tranche dell'Aumento di Capitale quanto della opzionale Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale, saranno nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare con le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data della loro emissione, dematerializzate e si prevede che saranno ammesse alle negoziazioni sul mercato *Euronext Growth Milan* ("EGM") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. al pari delle altre azioni ordinarie della Società, in base alla normativa di legge e regolamentare applicabile (e quindi senza ulteriore documento di ammissione ai sensi dell'art. 27 del Regolamento Emittenti EGM trattandosi di azioni della stessa categoria di quelle in circolazione).

L'operazione prevede una clausola di aggiustamento prezzo, declinata in base all'EBITDA 2025 di ZCA Digital secondo le valutazioni e le stime della società di revisione incaricata della revisione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025. In particolare, le formule di aggiustamento prezzo sono di seguito indicate:

1) se l'EBITDA 2025 di ZCA sarà pari o minore a Euro 500.000 si applicherà un moltiplicatore di 5x sull'EBITDA 2025 – PFN al 31.12.2025;

2) se EBITDA 2025 di ZCA sarà maggiore a 500.000 si applicherà un moltiplicatore di 6x sull'EBITDA 2025 – PFN al 31.12.2025.

Nella specifica ipotesi che la valorizzazione di ZCA derivante dall'applicazione della formula per l'aggiustamento del prezzo risultasse inferiore ad una valutazione implicita di ZCA, pari complessivamente a Euro 1.176.470,59, si darebbe luogo ad un proporzionale incremento delle quote di partecipazione al capitale sociale di ZCA ricomprese nella partecipazione di controllo (e, pertanto, nel conferimento e nella cessione ad Execus di una quota di capitale sociale di ZCA superiore al 51%). In tale eventualità, verrebbe corrispondentemente diminuita la quota residua di capitale sociale di ZCA oggetto dell'opzione call concessa ad Execus.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA.

Ai fini della predisposizione del Parere, il Collegio Sindacale ha preso in esame la seguente documentazione: i) lo Statuto vigente di Execus S.p.A.; ii) la Relazione Illustrativa degli amministratori di Execus S.p.A. redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, c.c.; iii) l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Execus registrati nel semestre antecedente alla data della Relazione Illustrativa; iv) il bilancio di esercizio di Execus S.p.A. al 31 dicembre 2023; v) il bilancio consolidato di Execus S.p.A. al 31 dicembre 2023.

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

L'operazione proposta si configura giuridicamente quale aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione.

L'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, prevede che la determinazione del prezzo di emissione, nel caso di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, 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 Consiglio di Amministrazione nella propria relazione illustra quanto segue: *"Alla data della presente relazione, il patrimonio netto per azione di Execus, come risultante dall'ultimo bilancio approvato, i.e. quello chiuso al 31 dicembre 2023, che costituisce il limite minimo imposto dal legislatore in caso di esclusione del diritto d'opzione, è pari a*

0,44 Euro per azione. Fermo tale limite, sebbene la Società non sia quotata in un mercato regolamentato, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno verificare che il prezzo di emissione sia anche in linea con l'andamento dei corsi del titolo della Società nel EGM – Euronext Growth Milan. La media delle quotazioni dell'ultimo semestre, si attesta a Euro 1,28 per azione. L'indicazione del valore di emissione, inclusivo del sovrapprezzo, di ciascuna nuova azione a 1,43 Euro rappresenta pertanto un premio rispetto al prezzo medio di mercato pari a circa l'11,70%. Al riguardo si osserva che l'arco di tempo intercorrente, per l'esecuzione dell'aumento risulta, da un canto, prossimo all'adunanza del Consiglio di Amministrazione chiamata a deliberare l'aumento di capitale e, da un altro canto, sufficientemente lungo per impedire che eventuali fenomeni di volatilità – che possono pur sempre interessare i mercati finanziari – possano inficiare una corretta determinazione del reale valore corrente di mercato delle azioni Execus S.p.A. Tenendo conto di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno fissare il prezzo di emissione delle nuove azioni da liberarsi nell'ambito della prima tranche mediante conferimento in natura della partecipazione nella società target in Euro 1,43 (uno virgola quarantatré) di cui Euro 0,0352 a titolo di capitale sociale e la restante parte di euro 1,3948 a titolo di sovrapprezzo. Diversamente ove risultino applicabili le previsioni in tema di aggiustamento prezzo, il prezzo di emissione delle nuove azioni Execus da liberarsi in denaro, nell'ambito della seconda tranche sarà determinato in misura pari alla media dei prezzi delle azioni Execus nel semestre precedente alla sottoscrizione della seconda tranche, nel presupposto che il prezzo puntuale di emissione delle azioni di cui alla Seconda Tranche dell'Aumento di Capitale risulti superiore, come è attualmente, al patrimonio netto per azione di Execus come risultante dall'ultimo bilancio che verrà approvato prima dell'esecuzione della Seconda Tranche suddetta; e dato atto che il prezzo unitario minimo sarà comunque quello che risulterà essere la frazione del patrimonio netto per azione desumibile dall'ultimo bilancio d'esercizio approvato al momento dell'emissione ai sensi dell'art. 2441, comma sesto, ultimo periodo, del Codice Civile; restando inteso che, conseguentemente, non si potranno emettere nella seconda tranche un numero di nuove azioni maggiore di quello risultante dalla divisione tra l'importo dell'aumento di euro 1.695.000 ed il prezzo unitario delle nuove azioni come sopra determinato (con allocazione di Euro 0,0352 a titolo di capitale sociale e la restante parte a titolo di sovrapprezzo). Alla data attuale la diluizione massima derivante dall'Aumento di Capitale non è determinabile..”.

5. 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.

6. 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; - l'analisi del lavoro svolto dagli amministratori per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrare che esso risulti adeguato, 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; - la verifica dell'accuratezza dei conteggi effettuati dal Consiglio di Amministrazione sull'andamento del titolo Execus.

7. PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE DI EXECUS S.P.A SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE.

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".

Premesso tutto quanto sopra, il Collegio Sindacale

CONSIDERATO CHE

- (i) l'operazione risulta funzionale al percorso di rafforzamento e crescita esterna della Società;
- (ii) le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, quali illustrate nella relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, paiono conformi all'interesse sociale e allo statuto vigente;
- (iii) la metodologia di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e i valori fissati per la determinazione dello stesso è stata adeguatamente argomentata 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;

tutto ciò considerato, 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,

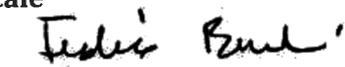
ESPRIME

il proprio parere favorevole, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile, circa la congruità dei prezzi di emissione delle nuove azioni, riferiti alle proposte degli aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

Milano, li 31 gennaio 2025

Il Collegio Sindacale

Federico Berruti



Paolo Sterchele



Simmaco Riccio



