



comer industries



## **Comer Industries Spa**

Via Magellano, 27 - 42046 Reggiolo (RE)

Iscritta presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia n. 07210440157

Capitale Sociale Euro 13.348.225

Codice Fiscale 07210440157 - Partita IVA IT 01399270352

### **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLE PROPOSTE ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA E STRAORDINARIA DEL 14 SETTEMBRE 2021**

#### **ORDINE DEL GIORNO**

##### **In sede ordinaria**

- 1) Autorizzazione al Consiglio di Amministrazione al compimento dell'operazione di reverse take over con WPG Parent B.V. relativa all'acquisizione del 100% del capitale sociale di WPG Holdco B.V., ai sensi dell'art. 11.2 dello Statuto e dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 2) Ampliamento e integrazione del Consiglio di Amministrazione:
  - a. Ampliamento del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione da 7 (sette) a 9 (nove).
  - b. Nomina di due nuovi membri del Consiglio di Amministrazione.
  - c. Determinazione del compenso dei nuovi membri del Consiglio di Amministrazione.

##### **In sede straordinaria**

- 3) Aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per complessivi Euro 162.925.960,85, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 8.029.865 nuove azioni ordinarie, riservato a WPG Parent B.V., da liberare mediante conferimento in natura di una partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco B.V. Conseguente modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

##### **Comer Industries Spa**

Sede legale e amministrativa: 42046 Reggiolo (RE) Italy - Via Magellano, 27

Tel. +39 0522 974111 - Fax +39 0522 973249

www.comerindustries.com - e-mail: info@comerindustries.com

Iscr. Reg. Imprese di RE n. 07210440157

Cap. Soc. Euro 13.348.225 i.v. - Cod. Fisc. 07210440157 - Part. IVA IT 01399270352

art. 2497 bis Cod. Civ. - La società è soggetta ad attività di direzione e

coordinamento da parte di Eagles Oak Srl, con sede in 41126 Modena, Via del

Sagittario 5 Cap. Soc. Euro 2.000.000 i.v. - Reg. Imprese di Mo n. 03699500363



comer industries

**Aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per complessivi Euro 162.925.960,85, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 8.029.865 nuove azioni ordinarie, riservato a WPG Parent B.V., da liberare mediante conferimento in natura di una partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco B.V. Conseguente modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori azionisti,

la presente Relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., per illustrare la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione in quanto da liberare mediante conferimento in natura, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ..

Il Consiglio di Amministrazione di Comer Industries S.p.A. ("**Società**", "**Emittente**" o "**Comer Industries**") in data 14 luglio 2021 ha deliberato di sottoporre all'attenzione dell'Assemblea straordinaria gli argomenti menzionati all'Ordine del Giorno di cui sopra, avente ad oggetto l'aumento di capitale sociale di Euro 162.925.960,85 comprensivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell' art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., mediante emissione di n. 8.029.865 nuove azioni ordinarie Comer Industries, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Comer Industries in circolazione alla data di emissione ("**Aumento di Capitale**"), da liberarsi mediante conferimento in natura di una partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco B.V., con sede in Herengracht 466 1017 CA Amsterdam (Netherlands), iscritta al registro delle imprese dei Paesi Bassi al n. 74130234 (CII) e n. 859782487 (RSIN) ("**WPG Holdco**"). L'Aumento di Capitale si inquadra nella prospettata operazione di acquisizione da parte della Società di una partecipazione complessivamente pari al 100% del capitale sociale di WPG Holdco. Le azioni di nuova emissione saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione di WPG Parent B.V. ("**WPG Parent**"), società con sede legale in Amsterdam, iscritta al registro delle imprese dei Paesi Bassi al n. 74130188 (CII) e n. 859782438 (RSIN), e unico socio di WPG Holdco, e dovranno essere liberate mediante conferimento in natura da parte di WPG Parent B.V. di una partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco ("**Partecipazione Conferita**").

## **1. Illustrazione dell'Operazione.**

Come comunicato al mercato in data 15 luglio 2021, la Società, Eagles Oak S.r.l., con sede legale in Modena, Viale del Sagittario 5, iscritta al Registro delle Imprese di Modena, REA n. MO - 410236, codice fiscale e partita IVA n. 03699500363, società titolare (alla data odierna) del 70,90% del capitale sociale di Comer Industries, e WPG Parent hanno concluso un accordo di investimento volto a disciplinare i termini e le condizioni di un'operazione di *business combination* tra l'Emittente e WPG Holdco ("**Accordo di Investimento**"), da realizzarsi mediante l'acquisizione del 100% del capitale sociale di WPG Holdco, società a capo del gruppo WPG ("**Gruppo WPG**"), da parte di Comer Industries ("**Operazione**").

L'Accordo di Investimento prevede – successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – da un lato che l'Emittente acquisti, e WPG Parent venda, 197 azioni di WPG Holdco rappresentanti il 19,7% del capitale sociale della stessa dietro il pagamento di un importo pari a Euro 40.000.000 e, dall'altro, che l'assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente deliberi, e WPG Parent sottoscriva e liberi, un aumento di capitale sociale per un importo di Euro 162.925.960,85 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., in quanto riservato alla sottoscrizione da WPG Parent e da liberarsi mediante il conferimento delle rimanenti



comer industries

azioni di WPG Holdco non trasferite all'Emittente per effetto della vendita, e quindi per un totale di 803 azioni di WPG Holdco rappresentanti l'80,3% del capitale sociale della stessa.

Si evidenzia che il capitale sociale di WPG Holdco è, alla data della presente Relazione, costituito da n. 1 azione. L'Accordo di Investimento prevede che, entro la data di perfezionamento dell'Operazione, WPG Parent faccia in modo che sia realizzato un frazionamento delle azioni di WPG Holdco tale che, alla data del perfezionamento dell'operazione, il capitale sociale di WPG Holdco sarà composto da n. 1.000 azioni.

L'Aumento di Capitale sul quale siete chiamati a deliberare costituisce presupposto imprescindibile per l'acquisto da parte di Comer Industries dell'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco e, conseguentemente, per il perfezionamento dell'Operazione.

Essendo l'Operazione riconducibile alla definizione di "Reverse Take Over" ai sensi dell'art. 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia, la stessa dovrà essere approvata dall'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente in conformità a quanto previsto dall'art. 11.2 dello statuto della Società.

L'Accordo di Investimento, e quindi il perfezionamento dell'Operazione, è condizionato sospensivamente, ai sensi dell'art. 1353 cod. civ., al verificarsi delle seguenti condizioni sospensive:

- i) l'approvazione dell'Operazione da parte delle competenti autorità antitrust;
- ii) l'approvazione dell'Operazione da parte delle competenti autorità ai sensi delle applicabili normative in ambito di *foreign direct investment*;
- iii) l'approvazione dell'Operazione da parte dell'assemblea degli azionisti di Comer ai sensi dell'art. 14 del Regolamento AIM Italia e dell'art. 11.2 dello Statuto.

La proposta di Aumento di Capitale è esente dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo d'offerta.

## 2. Motivazioni dell'Operazione

L'Aumento di Capitale si inserisce nel quadro di un'operazione complessiva finalizzata a integrare i gruppi facenti capo, rispettivamente, a Comer Industries e a WPG Holdco.

Il gruppo facente capo a Comer Industries ("**Gruppo Comer Industries**") e il Gruppo WPG, attraverso l'Operazione, mirano a realizzare un progetto industriale volto a far sorgere uno dei leader mondiali della meccanica nel settore agricolo, con prospettive di investimento a lungo termine (il Gruppo Comer Industries a esito dell'Operazione, "**Gruppo Integrato**").

Il Gruppo WPG è leader mondiale dell'industria dei sistemi di propulsione e dei servizi per applicazioni off-highway e industriali e, oltre a un consolidato rapporto con i clienti, vanta un'offerta completa di servizi post vendita e ad alto valore aggiunto in favore dei clienti. Lo stesso gruppo è caratterizzato, come il Gruppo Comer Industries, oltre che da una *leadership* mondiale nel proprio comparto, anche da una presenza radicata in 4 continenti e in particolare da una rilevante presenza in mercati di particolare rilievo come quello asiatico e americano, con 9 stabilimenti produttivi, 20 centri di assistenza in 16 paesi e oltre 2200 dipendenti. Operando su scala globale, il Gruppo WPG è un partner tecnologico di assoluto rilievo per i principali OEM a livello mondiale.

Il Gruppo Comer Industries e il Gruppo WPG condividono una lunga storia imprenditoriale, caratterizzata da una continua attenzione all'innovazione che ha consentito agli stessi di divenire un punto di riferimento a livello internazionale, con marchi affermati sul mercato. Oltre alla propensione

**comer industries**

alla ricerca, all'innovazione e agli investimenti, il Gruppo Comer Industries e il Gruppo WPG condividono anche una profonda attenzione ai propri *stakeholder* e ai temi della sostenibilità economica, sociale e ambientale.

Il Gruppo WPG opera in un settore complementare rispetto a quello del Gruppo Comer Industries, in quanto è dotato anch'esso di una rilevante esperienza nell'applicazione di nuove soluzioni nell'ambito dei prodotti e sistemi di trasmissione specializzati per macchine utilizzate in numerosi settori industriali, da quello agricolo a quello minerario a quello energetico.

Con l'Operazione, quindi, nascerà un'unica realtà in grado di valorizzare e rafforzare reciprocamente il *know how* di ciascuno dei due gruppi, attivando processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali. Al contempo, l'integrazione dell'offerta dei prodotti consentirà al Gruppo Integrato di fornire ai clienti una gamma di soluzioni ancora più completa. Il Gruppo Integrato, unendo la capacità produttiva del Gruppo Comer Industries e del Gruppo WPG, rappresenterà un punto di riferimento mondiale nei rispettivi settori di attività anche in termini di volumi, avendo inoltre l'opportunità di sfruttare delle sinergie (anche in termini di *cross-selling*) ed economie di scala.

In tale contesto il Gruppo Comer Industries, anche all'esito dell'Operazione, intende preservare i valori e la storica cultura aziendale del Gruppo WPG, mantenendo l'identità, i marchi e il capitale umano di entrambe le realtà.

Per le ragioni sopra indicate, si ribadisce dunque che l'Operazione risponde pienamente all'interesse sociale dell'Emittente e, a parere del Consiglio di Amministrazione, in virtù delle motivazioni descritte e dell'interesse all'acquisizione della Partecipazione Conferita, risulta in tutto ragionevole, nonché necessaria, l'esclusione del diritto di opzione degli attuali soci della Società sulle azioni ordinarie che verranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

### **3. Struttura dell'Operazione. Numero, categoria, data di godimento e prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale.**

Come descritto, l'Operazione prevede l'acquisto da parte di Comer Industries del 100% del capitale sociale di WPG Holdco mediante: (i) l'acquisto di una partecipazione pari al 19,7% mediante corresponsione di un prezzo pari a Euro 40.000.000,00; (ii) il conferimento da parte di WPG Parent della residua partecipazione pari all'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco a liberazione dell'Aumento di Capitale deliberato dall'assemblea degli azionisti di Comer Industries.

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di n. 8.029.865 azioni ordinarie Comer Industries, prive di valore nominale, che avranno godimento regolare e, quindi, attribuiranno pari diritti rispetto alle azioni in circolazione al momento dell'emissione. Il prezzo di emissione è pari a Euro 20,29 per ciascuna azione. Le azioni ordinarie Comer Industries di nuova emissione saranno ammesse a negoziazione su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'operazione di Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione a fronte di conferimento rientra nella disciplina ex art. 2441, 4° comma, primo periodo, cod. civ. e richiede preliminarmente il rilascio di un parere di congruità da parte del Collegio Sindacale di Comer Industries, nonché la valutazione di WPG Holdco da parte di un esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli articoli 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ..

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., ha provveduto a predisporre la presente relazione, la quale è trasmessa al Collegio Sindacale, nella persona del suo Presidente, nonché alla società di revisione Deloitte, in qualità di revisore legale della Società.

**comer industries**

Il Collegio Sindacale provvede ad esprimere le proprie valutazioni in un apposito parere. Il parere del Collegio, unitamente alla presente relazione, viene e resta depositato presso la sede della Società nonché sul sito internet [www.comerindustries.com](http://www.comerindustries.com) nei termini di legge.

Poiché è previsto nel contesto dell'Operazione che WPG Parent liberi l'Aumento di Capitale mediante un conferimento in natura, il Consiglio di Amministrazione di Comer Industries sarà tenuto a verificare, ex art. 2343 – *quater* e art. 2440 cod. civ., se, successivamente alla data di riferimento della valutazione dell'esperto indipendente, siano occorsi fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore della Partecipazione Conferita. Gli amministratori di Comer Industries dovranno altresì verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione. Nel caso in cui gli amministratori di Comer Industries ritengano che siano intervenuti fatti nuovi rilevanti o che non sussistano i requisiti di professionalità o indipendenza dell'esperto che ha redatto la valutazione, essi dovranno richiedere al tribunale competente, ai sensi dell'art. 2343 cod. civ., la nomina di un nuovo esperto che procederà ad una nuova valutazione della Partecipazione Conferita. Qualora non siano intervenuti fatti nuovi rilevanti, il Consiglio di Amministrazione provvederà all'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di una dichiarazione la quale attesti, *inter alia*, (a) che il valore assegnato ai beni conferiti è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale, (b) che non sono intervenuti i "fatti nuovi rilevanti" previsti dall'art. 2343 – *quater* cod. civ. che abbiano inciso sulla valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie e (c) la sussistenza dell'idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto.

Si evidenzia, inoltre, che tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale alla data della deliberazione dell'Aumento di Capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale della Società, avranno, nel termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale, il diritto di richiedere all'organo amministrativo che si proceda ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 cod. civ..

#### **4. Criterio di determinazione del prezzo di emissione.**

Il prezzo di emissione delle azioni ordinarie nell'ambito dell'Aumento di Capitale è stato determinato in Euro 20,29 (comprensivo di Euro 19,65 di sovrapprezzo) nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ..

Si segnala che il prezzo di emissione è stato determinato tenendo in considerazione le condizioni economiche e di mercato fino alla data del 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno della settimana antecedente la data di annuncio, avvenuto in data 15 luglio 2021, e prendendo in considerazione i prezzi *target* delle ricerche pubblicate da analisti di ricerca finanziari prima della data di annuncio, verificando che alla data dell'annuncio tale prezzo non ha subito significative variazioni.

In particolare, il prezzo di emissione è stato determinato dall'Emittente tenendo conto dei seguenti approcci valutativi:

- (i) l'ultimo prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente registrato il 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno della settimana antecedente la data di annuncio;
- (ii) la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente relativi ad uno, tre e sei mesi e un anno precedenti al 9 luglio 2021; e
- (iii) i prezzi *target* di riferimento, come identificato dagli analisti di ricerca finanziari che seguono l'Emittente, con riferimento alle ultime ricerche pubblicate prima della data di annuncio.

Rispetto alle risultanze delle diverse metodologie sopra elencate, l'Emittente ha preso come riferimento la media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali dell'ultimo mese precedente al 9 luglio 2021, per le seguenti ragioni:



**comer industries**

- (i) la media ponderata, facendo riferimento ad un periodo temporale anziché ad un giorno specifico, permette di attenuare il rischio di eventuali scostamenti temporanei legati alla volatilità del titolo a cui invece si sarebbe esposti prendendo come riferimento l'ultimo prezzo ufficiale disponibile delle azioni; e
- (ii) il periodo di un mese preso come riferimento è rappresentativo del *trend* a cui le azioni dell'Emittente sono state soggette a seguito dell'andamento positivo del mercato di riferimento in cui l'Emittente opera, così come evidenziato dalle ricerche pubblicate dagli analisti di ricerca finanziari, e delle aspettative future circa l'andamento dello stesso.

La proposta di stabilire in Euro 20,29, comprensivo di sovrapprezzo, il prezzo di emissione si giustifica in conformità a quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ.

L'articolo 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati (come Comer Industries, le cui azioni sono negoziate su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.) il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, da intendersi come valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca. In tale contesto si evidenzia che il prezzo di emissione delle azioni deve tenere in debita considerazione le specificità dell'operazione e le motivazioni dell'esclusione dell'opzione sopra esposte.

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse alle negoziazioni su sistemi multilaterali di negoziazione, quale è Comer Industries, è prassi utilizzare quale metodo valutativo (ai fini della verifica del valore del proprio capitale) il metodo delle quotazioni di borsa (in quanto in grado di meglio fornire una valutazione continua degli emittenti). In particolare, si ritiene che il criterio della quotazione di Borsa, quale criterio per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione, generalmente possa costituire un metodo idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto il valore di negoziazione delle azioni esprime il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate, riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società.

L'utilizzo del metodo delle quotazioni di borsa trova altresì conferma nella prassi adottata in sede tributaria. Le azioni negoziate su AIM Italia sono infatti equiparate, ai fini della loro valorizzazione fiscale, alle azioni negoziate in mercati regolamentati e dunque prendendo a base la quotazione di borsa (Agenzia delle Entrate, circolare 1/E/2021, par. 2.1. e Risposta n. 514/2019).

In particolare, con riferimento all'andamento dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente, si rilevano le seguenti metodologie utilizzate.

*Ultimo prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente registrato il 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana precedente la data di annuncio*

Il 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente la data di annuncio, avvenuto in data 15 luglio 2021, il prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente era pari ad Euro 20,80, come riportato dalle informazioni rese da FactSet. Rispetto a tale valore, il prezzo di emissione, pari ad Euro 20,29 per azione, incorpora uno sconto del 2,4%.

*Media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente prima della data di annuncio*

I dati presentati nella seguente tabella si riferiscono alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali (VWAP) dell'Emittente relativi a uno, tre e sei mesi e un anno precedenti il 9 luglio 2021 (incluso).



comer industries

La colonna rappresentativa del premio/(sconto) implicito è calcolata rapportando il prezzo di emissione pari ad Euro 20,29 per azione, calcolato sulla base della media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente nell'ultimo mese precedente il 9 luglio 2021, rispetto alla media aritmetica ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni dell'Emittente nel periodo di riferimento.

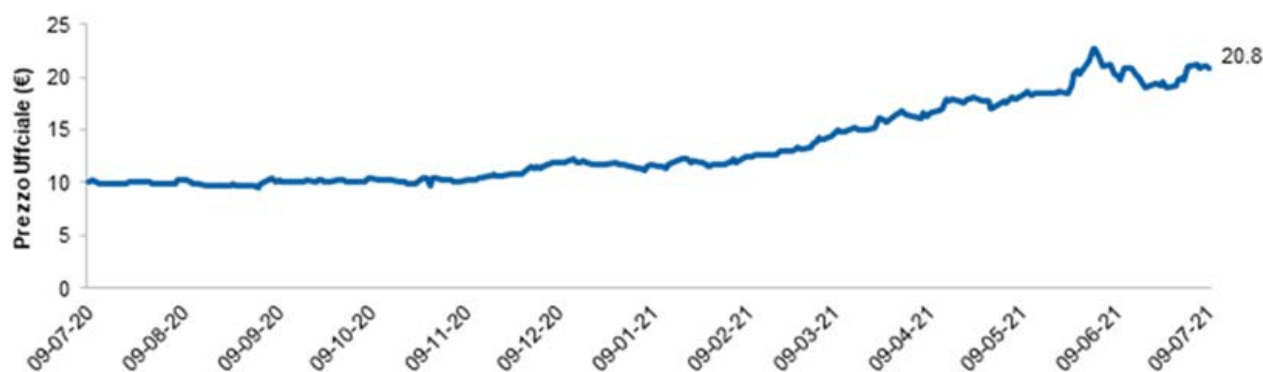
Data	VWAP (Euro)	Premio (Sconto) implicito (%)
Prezzo di emissione	20,29	
Prezzo ufficiale 9 luglio 2021	20,80	(2,4%)
VWAP-1 mese	20,29	-
VWAP-3 mesi	19,29	5,2%
VWAP-6 mesi	16,28	24,7%
VWAP-1 anno	15,59	30,1%

Fonte: FactSet

#### Metodo dei prezzi target

Il 9 luglio 2021, il prezzo *target* medio secondo gli analisti di ricerca che seguono l'Emittente<sup>1</sup> era pari ad Euro 20,25 per azione. Tale valore rappresenta uno sconto rispetto al prezzo di emissione dello 0,2%.

La seguente tabella illustra l'andamento del prezzo ufficiale delle azioni dell'Emittente nei dodici mesi antecedenti il 9 luglio 2021, ossia l'ultimo giorno di Borsa aperta della settimana antecedente la data di annuncio (15 luglio 2021).



Fonte: FactSet, prezzi ufficiali

Si rileva al riguardo che l'opportunità di una valutazione sulla base del criterio della quotazione di borsa emerge anche alla luce dell'estensione, da parte del legislatore, alle società con azioni

<sup>1</sup> Il campione include le ultime ricerche pubblicate da Mediobanca il 19/5/2021 (prezzo target di €21,4) e Intesa Sanpaolo il 14/6/2021 (prezzo target di €19,1). Fonte: FactSet.

**comer industries**

ammesse in sistemi multilaterali di negoziazione, della facoltà di deliberare un aumento di capitale ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., "a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni". Sebbene lo statuto possa escludere il diritto di opzione su tale presupposto nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, si può ritenere che tale modifica legislativa all'art. 2441, comma 4, cod. civ. deponga in linea generale in favore dell'utilizzo del criterio della quotazione di borsa quale metodo in grado di esprimere una corretta valutazione delle azioni di una società, anche laddove le azioni della stessa siano negoziate in un sistema multilaterale di negoziazione quale AIM Italia.

Sul punto si segnala, con riferimento al criterio dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre richiamato dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. per le società quotate in mercati regolamentati (per quanto non applicabile alla Società), che la media ponderata delle azioni della Società registrata nel periodo di 180 giorni antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (i.e. il 14 luglio 2021) è pari a Euro 16,30.

## 5. Indicazione del valore attribuito ai beni oggetto del conferimento

Il conferimento in natura verrà attuato secondo la procedura prevista dagli artt. 2343-*ter*, comma secondo, lettera b), e 2343-*quater* cod. civ. e, pertanto, si basa sulla valutazione delle partecipazioni sociali che ne sono l'oggetto, svolta da un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e professionalità che è stato individuato in Analisi Società di revisione S.p.A. ("**Esperto**").

In ordine ai requisiti soggettivi dell'Esperto si evidenzia:

- l'iscrizione di Analisi Società di Revisione S.p.A. nell'Albo Speciale tenuto dalla Consob fino al 12 settembre 2012 ai sensi dell'art. 161 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("**TUF**") e dell'art. 43, comma 1, lett. b) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ora confluito nel Registro dei revisori legali presso il Ministero dell'economia e delle finanze;
- l'iscrizione del Dott. Francesco Notari e dei dipendenti e collaboratori di Analisi Società di revisione S.p.A. che hanno preso parte all'attività valutativa all'Albo dei Dottori Commercialisti e al Registro dei Revisori Contabili;
- l'esperienza acquisita da Analisi Società di Revisione S.p.A. e dai suoi soci, dipendenti e collaboratori nella predisposizione di numerose perizie di stima di aziende con l'utilizzo di metodi finanziari.

In ordine ai requisiti di indipendenza, l'Esperto, e con esso i suoi soci, amministratori, dipendenti e collaboratori hanno confermato, inoltre, di essere indipendenti da chi effettua il conferimento e dalla Società, nonché dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla Società conferitaria e di possedere dunque i requisiti previsti per i sindaci nell'art. 2399 c.c. e nell'art. 160 TUF.

L'indipendenza dell'Esperto dovrà poi essere confermata dal Consiglio di Amministrazione di Comer Industries ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ..

Sulla base delle analisi condotte dall'Esperto, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, secondo comma, lett. b), cod. civ., è stata emessa la perizia di stima sul valore economico di WPG Holdco ("**Relazione di Stima**") alla data di riferimento del 15 giugno 2021 ("**Data di Riferimento**"). Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione di Stima allegata alla presente relazione.

Ai fini della valutazione del valore economico di WPG Holdco è stato utilizzato il metodo dei multipli



**comer industries**

di mercato. Questo consente di determinare l'*Enterprise Value* di un'azienda sulla base dei prezzi negoziati per titoli rappresentativi di quote del capitale di aziende comparabili. L'obiettivo del metodo è quello di sviluppare opportuni rapporti o multipli, fondati sugli effettivi prezzi dei titoli di società comparabili attive nel settore di riferimento, e finalizzati ad individuare la relazione che lega il prezzo di mercato del capitale delle imprese, comprensivo della posizione finanziaria netta, con variabili economiche aziendali (ad esempio l'EBITDA o l'EBIT). I multipli così determinati vengono applicati alle medesime variabili dell'azienda oggetto di valutazione, al fine di calcolarne in modo sintetico il valore di mercato.

Nell'ambito della valutazione, è stato applicato il metodo dei multipli al margine operativo lordo o EBITDA (Earning before interest, taxes, depreciation and amortization), ritenendo tale grandezza contabile rappresentativa delle performance aziendali. Nel caso di specie l'Esperto ha ritenuto di determinare l'EBITDA aziendale realizzato nell'esercizio 2020 desunto sulla base del bilancio d'esercizio approvato dall'assemblea dei soci opportunamente normalizzato, ovvero depurato di eventuali ricavi e costi non ricorrenti e aventi natura straordinaria al fine di ottenere un valore che fosse espressione di una costanza dei redditi attesi futuri, in Euro 42.410 migliaia.

In una determinazione del valore economico di un'azienda con il metodo dei multipli, solitamente il moltiplicatore viene determinato sulla base di perizie recenti aventi ad oggetto la valutazione di società che, per attività svolta e struttura patrimoniale, sono assimilabili a quella oggetto di valutazione. Risulta, quindi, di prassi comune dei periti estimatori fare riferimento ai dati pubblici di società quotate che operano nello stesso settore della società oggetto di valutazione. A tal proposito sono state condotte delle indagini da parte dell'Esperto, volte ad individuare moltiplicatori espressi dal mercato borsistico di un insieme di aziende appartenenti allo stesso settore di mercato, dimensione, grado di redditività e attese di crescita, giungendo a un *range* di risultati di EV/EBITDA multiplo tra 8,75 e 10,4.

Al range di valore aziendale determinato, pari ad euro 371.003 – 441.064 migliaia, è stato sottratto il valore della Posizione Finanziaria Netta al 30 aprile 2021 per Euro 159.906 migliaia circa.

Nell'applicazione della metodologia dei multipli l'Esperto ha ritenuto opportuno determinare un multiplo medio tra i multipli di mercato ottenuti. Dal calcolo è emerso un multiplo medio di 9,89x.

Tenuto conto del risultato finale della valutazione compiuta dall'Esperto in applicazione del metodo dei multipli, il valore economico di WPG Holdco, come determinato dallo stesso Esperto, alla data di riferimento del 15 giugno 2021 ammonta, complessivamente, a Euro 259.000 migliaia.

Si precisa che il valore economico di WPG Holdco assunto quale riferimento ai fini e nel contesto dell'Operazione, così come disciplinata dall'Accordo di Investimento, risulta complessivamente pari a circa Euro 203 milioni, corrispondenti alla somma di: (i) controvalore complessivo delle azioni di nuova emissione dell'Emittente che saranno emesse a fronte del conferimento di una partecipazione pari all'80,3% di WPG Holdco, pari a Euro 162.925.960,85 (ossia Euro 20,29 per azione, moltiplicato per n. 8.029.865 azioni); e (ii) corrispettivo di Euro 40.000.000 che sarà pagato dall'Emittente a WPG Parent per l'acquisto di una partecipazione pari al 19,7% di WPG Holdco.

Pertanto, dalle valutazioni dell'Esperto emerge che il valore attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo ai beni in natura oggetto di conferimento – i.e. la Partecipazione Conferita – è pari o inferiore al valore risultante dalla valutazione (precisamente, il valore della Partecipazione Conferita, in base al risultato finale della valutazione compiuta dall'Esperto, risulta pari a circa Euro 207.000 migliaia).

## **6. Effetti dell'Aumento di Capitale sulla compagine azionaria di Comer Industries**


**comer industries**

A seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, tenuto conto dell'avvenuta sottoscrizione di n. 238.945 Warrant Comer Industries 2019-2021 a esito del terzo e ultimo periodo di esercizio degli stessi, come comunicato dalla Società in data 19 luglio 2021, il capitale sociale di Comer Industries sarà rappresentato da n. 28.678.090 azioni, tutte senza indicazione del valore nominale. La compagine sociale risulterà modificata come segue:

<b>Azionisti Comer Industries pre-aumento di capitale</b>		
<b>Azionista</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>% capitale sociale</b>
Eagles Oak	14.640.089	70,90%
Finregg S.p.A.	1.700.000	8,23%
Mercato	4.308.136	20,86%
<b>TOTALE</b>	<b>20.648.225</b>	<b>100%</b>

<b>Azionisti Comer Industries post-aumento di capitale</b>		
<b>Azionista</b>	<b>Numero azioni</b>	<b>% capitale sociale</b>
Eagles Oak	14.640.089	51,05%
Finregg S.p.A.	1.700.000	5,93%
WPG Parent B.V.	8.029.865	28,00%
Mercato	4.308.136	15,02%
<b>TOTALE</b>	<b>28.678.090</b>	<b>100%</b>

Si evidenzia che, nel contesto dell'Operazione, è previsto che WPG Parent assuma impegni di *lock-up* relativi alle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, e in particolare si impegni a mantenere la titolarità di almeno 4.014.933 azioni ordinarie Comer Industries sottoscritte sino a sei mesi dal perfezionamento dell'Operazione.



comer industries

## 7. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale

Con l'approvazione da parte dell'Assemblea della delibera di aumento di capitale avrà luogo la modifica dell'articolo 5 (Capitale Sociale) dello Statuto. Si riporta di seguito l'articolo 5 dello Statuto, di cui si propone la modifica, nel testo vigente e in quello proposto:

Art. 5 (testo vigente)	Art. 5 (modifiche in grassetto)
<p>Il capitale sociale ammonta a Euro 13.348.225,00 (tredicimilionitrecentoquarantottomiladuecentoventicinque) ed è diviso in numero 20.648.225 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.</p>	<p>Il capitale sociale ammonta a Euro 13.348.225,00 (tredicimilionitrecentoquarantottomiladuecentoventicinque) ed è diviso in numero 20.648.225 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.</p> <p>In data 14 settembre 2021 l'assemblea straordinaria ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo di Euro 5.139.113,60, oltre a un sovrapprezzo complessivo di Euro 157.786.847,25, per un totale di Euro 162.925.960,85, mediante emissione di n. 8.029.865 azioni ordinarie, da liberarsi mediante conferimento in natura delle partecipazioni di n. 803 azioni rappresentanti l'80,3% del capitale sociale di WPG Holdco B.V., riservato a WPG Parent B.V., con termine finale di sottoscrizione fissato al 15 dicembre 2021.</p> <p style="text-align: center;"><i>[il resto invariato]</i></p>

## 8. Adempimenti e tempistica

Come sopra anticipato, il Consiglio di Amministrazione della Società ha trasmesso la presente relazione al revisore legale e al Collegio Sindacale, nella persona del suo presidente. Il Collegio Sindacale provvede ad esprimere il proprio parere concernente la congruità del prezzo di emissione proposto dal Consiglio di Amministrazione. Tale parere è depositato nei termini di legge presso la sede della Società nonché sul sito internet [www.comerindustries.com](http://www.comerindustries.com), affinché i Signori Azionisti possano prenderne visione.

La relazione redatta dall'Esperto Indipendente ai sensi dell'articolo 2343 ter, comma 2, lett. b), cod. civ., è stata depositata presso la sede della Società nonché pubblicata sul sito internet [www.comerindustries.com](http://www.comerindustries.com).

Si ritiene che l'atto di conferimento della Partecipazione Conferita possa essere stipulato entro la fine del presente esercizio, subordinatamente al verificarsi delle condizioni sospensive al perfezionamento dell'Operazione previste dall'Accordo di Investimento o alla rinuncia alle stesse.



comer industries

\*\*\*

**Proposta di deliberazione**

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

*“L'Assemblea straordinaria di Comer Industries S.p.A.,*

- *vista e approvata la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione,*
- *preso atto del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni Comer Industries S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., dal Collegio Sindacale;*
- *preso atto della valutazione dell'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b) del Codice Civile,*
- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato*

**DELIBERA**

- a) *di aumentare il capitale sociale per nominali Euro 5.139.113,60 (cinquemilioni centotrentanovemila centotredici virgola sessanta), oltre a sovrapprezzo di Euro 157.786.847,25 (centocinquantesette milioni settecentottantaseimila ottocentoquarantasette virgola venticinque), e così per un controvalore complessivo di Euro 162.925.960,85 (centosessantaduemilioni novocentocinquemila novecentosessanta virgola ottantacinque), mediante emissione di n. 8.029.865 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con le seguenti modalità:*
- i) *le azioni di nuova emissione vengono offerte a WPG Parent B.V. con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile;*
  - ii) *le azioni di nuova emissione dovranno essere liberate mediante conferimento in natura della partecipazione corrispondente a n. 803 azioni emesse dalla società WPG Holdco B.V. e pari all'80,3% del capitale della stessa, ad un prezzo pari a Euro 20,29 (venti virgola ventinove) per azione, da imputare per Euro 0,64 (zero virgola sessantaquattro) a capitale sociale e per Euro 19,65 (diciannove virgola sessantacinque) a sovrapprezzo;*
  - iii) *il termine finale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stabilito al 15 dicembre 2021;*
  - iv) *qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro tale termine, l'Aumento di Capitale risulterà non effettuato ed inefficace;*
  - v) *viene conseguentemente modificato l'articolo 5 dello statuto sociale secondo quanto proposto nella relazione illustrativa degli amministratori;*
  - vi) *di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente Matteo Storchi, con facoltà di sub delega, ogni più ampio potere necessario ed opportuno per dare esecuzione alla presente delibera, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni a*



comer industries

*tal fine, inclusi, a titolo meramente esemplificativo, quelli relativi:*

- 1. alla predisposizione, modifica, integrazione, sottoscrizione o compimento di ogni atto, contratto, accordo, dichiarazione e documento necessario o opportuno ai fini dell'esecuzione e del completamento delle attività sopra descritte;*
- 2. alla gestione dei rapporti con qualsiasi organo o autorità competente e all'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito delle operazioni sopra descritte, nonché alla predisposizione, modifica, integrazione o sottoscrizione o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario o opportuno a tal fine, compresa la facoltà di procedere ai depositi di legge conseguenti all'esecuzione dell'Aumento di Capitale;*
- 3. alla emissione delle azioni sottoscritte;*
- 4. alla effettuazione in relazione all'Aumento di Capitale dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del codice civile e del deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2436 del codice civile, unitamente a tutti gli adempimenti, dichiarazioni, comunicazioni richiesti dalla legge o comunque opportuni per dare piena esecuzione e attuazione a quanto sopra deliberato;*
- 5. all'ottenimento dell'approvazione di legge per le delibere di cui sopra, con facoltà di introdurre le eventuali modifiche che potrebbero eventualmente essere richieste dalle competenti Autorità o dal Registro delle Imprese in sede di iscrizione delle stesse.*

\*\*\*

Reggiolo, 22 luglio 2021

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente – Matteo Storchi