



**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SECO AI SENSI  
DELL'ARTICOLO 2441, COMMA 4, PRIMO PERIODO DEL CODICE CIVILE, E  
DELL'ARTICOLO 70, COMMI 4 e 7, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON  
DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE  
MODIFICATO ED INTEGRATO**

*La presente documentazione non è destinata alla distribuzione, direttamente o indirettamente, negli o verso gli Stati Uniti (inclusi i suoi distretti e i protettorati, ogni Stato degli Stati Uniti e il Distretto di Columbia). Il presente documento non costituisce né è parte di alcuna offerta o sollecitazione ad acquistare o sottoscrivere titoli negli Stati Uniti. Gli strumenti finanziari citati nel presente documento non sono stati, e non saranno, registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 (il "Securities Act"). Gli strumenti finanziari a cui si fa qui riferimento non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti ovvero a, per conto o a beneficio, di "U.S. Persons" (secondo la definizione fornita dal Regulation S del Securities Act) salvi i casi di esenzione dall'obbligo di registrazione previsti dal Securities Act. Non ci sarà alcuna offerta pubblica di titoli negli Stati Uniti. La distribuzione della presente documentazione in alcuni Paesi potrebbe essere vietata ai sensi di legge. Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla pubblicazione o alla distribuzione in Canada, Giappone o Australia, e non costituiscono un'offerta di vendita in Canada, Giappone o Australia.*

## 1. Premesse

In data 22 novembre 2021, l'Assemblea Straordinaria di Seco S.p.A. (“**Seco**”) ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà – da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare – *inter alia*, di aumentare in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale di Seco sino ad un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 200.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie (la “**Delega**”).

Detta Delega prevedeva la possibilità di escludere il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5. cod. civ., e/o ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., e di offrire le azioni rinvenienti dall'esercizio della Delega a soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione.

Nei limiti dell'ammontare complessivo della Delega sopra indicato, il Consiglio di Amministrazione ha ogni più ampia facoltà:

- (i) di individuare le forme tecniche di ciascun esercizio della Delega medesima e, quindi, l'emissione di azioni;
- (ii) di individuare e fissare l'ammontare di ciascuna emissione;
- (iii) di individuare di volta in volta i destinatari delle azioni rinvenienti da ciascun esercizio della Delega nell'ambito delle categorie degli investitori qualificati, come definiti dall'art. 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e/o dei partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati, anche in relazione ad operazioni che prevedano il conferimento in natura; e
- (iv) di stabilire, nell'imminenza di ciascuna emissione, di volta in volta e nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'operazione, ivi compresi il prezzo di emissione, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, delle azioni e il loro godimento.

Sino ad oggi tale Delega non è stata esercitata e il Consiglio di Amministrazione intende ora avvalersi parzialmente della Delega conferita deliberando un aumento di capitale sociale a pagamento da liberarsi in natura, senza diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un importo pari a complessivi Euro 49.999.362,8926, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie di Seco secondo le modalità, i termini e le condizioni di seguito illustrate (l’**“Aumento di Capitale”**).

La presente relazione è redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., nonché ai sensi dell'articolo 70, commi 4 e 7, del Regolamento adottato con Deliberazione Consob 14 maggio 1999 n. 11971, e successive modifiche ed integrazioni (il “**Regolamento Emittenti**”) nonché secondo quanto previsto dall'Allegato 3A del Regolamento Emittenti al fine di illustrare i termini e le condizioni del proposto Aumento di Capitale, le ragioni del conferimento in natura di seguito illustrato e dell'esclusione del diritto di opzione, nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

## 2. Illustrazione dell'operazione, delle sue ragioni e degli adempimenti connessi

Nell'ambito delle operazioni di M&A che Seco sta valutando, è stato ritenuto di interesse ottenere la proprietà e la conduzione di un ramo d'azienda (l'“**Azienda**”) oggi di titolarità di Camozzi Digital S.r.l., che svolge attività di sviluppo, produzione, commercializzazione di sistemi di controllo automatico, monitoraggio remoto e gestione di infrastrutture IT (l'“**Operazione**”).

L'Operazione è stata elaborata al fine di consentire a Seco di accelerare alcuni processi industriali relativi all'implementazione e commercializzazione delle proprie licenze Clea. In particolare, tramite le sinergie con la *business unit* conferita nella tecnologia attualmente sviluppata da Seco, sarà possibile offrire sul mercato: (i) soluzioni industriali AI & IoT chiavi in mano che servano impianti industriali intelligenti mediante processi di manutenzione predittiva, monitoraggio degli *asset*, funzionalità di gestione delle prestazioni e tracciamento degli *asset* prontamente disponibili, allo scopo di fornire ritorni significativi e veloci sugli investimenti in AI & IoT; e (ii) soluzione industriali AI & IoT per i produttori di macchine industriali intelligenti tramite lo sviluppo di applicazioni informatiche specifiche per ciascun cliente, e lo sviluppo e il supporto completo al cliente per quanto riguarda l'AI e l'analisi dei dati IoT.

L'Operazione si inquadra nella strategia di crescita per linee esterne di Seco in un contesto competitivo sempre più centrato sull'efficiente utilizzo dell'intelligenza artificiale e il miglioramento e lo sviluppo del portafoglio di prodotti, servizi e soluzioni offerti per il tramite dell'integrazione dell'Azienda conferita.

Ai fini della valutazione dell'Operazione, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell'*advisor* Value Track (“**Advisor**”). L'Advisor ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria relazione denominata “*Project Factory industrial Plan*” i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco al fine di verificare che l'Operazione sia allineata all'interesse sociale dell'Emittente. In tale ottica, vengono di seguito illustrati taluni principali obiettivi dell'Operazione.

### A) Obiettivo strategico

La realizzazione della predetta Operazione rappresenta per Seco un importante obiettivo strategico, nella prospettiva di dar vita ad un operatore integrato nel settore dell'Information Technology (Hardware, Software, System Integration, Intelligenza artificiale, IoT, Data Orchestration) e di proseguire con il piano di espansione per linee esterne, diversificazione ed ampliamento della propria offerta commerciale con particolare riferimento alla soluzione CLEA PaaS (suite solution che integra Intelligenza Artificiale, Internet of Things, Cloud Computing e Big Data Analysis a servizio dei clienti) che verrebbe, quindi, integrata con il *know-how* ideato da Camozzi Digital per il settore IIoT.

L'Operazione è ritenuta rilevante anche per una maggiore crescita nel settore di riferimento, attese le potenziali economie di scala conseguibili in settori contigui e tenuto conto che alla data della presente relazione – come diffusamente illustrato nel prosieguo – Seco non possiede la sopra menzionata tecnologia sviluppata da Camozzi Digital S.r.l. L'Operazione permetterà quindi a Seco di sviluppare una maggiore competitività sul mercato italiano ed estero, potendo avvalersi dell'esperienza, del *know-how* e della tecnologia sviluppata negli anni da Camozzi Digital (e consolidato in un portafoglio di brevetti).

### **B) Salto dimensionale**

Sotto il profilo industriale e di business, l'Operazione consente a Seco di assumere una posizione di maggior rilievo nel settore di riferimento attraverso: (i) l'ampliamento della gamma dei servizi prestati e dei prodotti venduti alla propria clientela con benefici anche di efficienza e di diversificazione dei relativi rischi; (ii) la valorizzazione del posizionamento e delle competenze del gruppo Seco nel suo segmento di attività; (iii) lo sviluppo ed il rafforzamento della propria posizione nel mercato dei servizi; (iv) l'ampliamento dell'offerta al settore dell'intelligenza artificiale. Con il perfezionamento dell'Operazione Seco intende pertanto aumentare la propria dimensione e la propria capitalizzazione e massa critica, dando vita ad un operatore integrato nel settore IT con un conseguente rafforzamento patrimoniale.

### **C) Sinergie industriali**

L'integrazione con l'Azienda consente altresì significative sinergie industriali attraverso la condivisione dei principali processi di supporto del business già esistenti all'interno del gruppo Seco ed a ragione dell'integrazione di una società attiva in un contesto di mercato strettamente complementare, con conseguente abbattimento dei relativi costi operativi, ponendosi altresì in continuità con la strategia di crescita del gruppo attuata anche attraverso altre recenti operazioni di acquisizione.

L'Operazione dà vita ad una *partnership* con un gruppo con importanti competenze di dominio ed un elevato *know-how* nel settore delle *Smart Factories*.

L'Operazione consentirà a SECO di integrare in CLEA oltre 90 app, algoritmi e *smart connectors ready-to-use* specificamente pensati per realizzare l'*Autonomous Manufacturing*, accelerando in modo significativo il *time-to-market* della propria piattaforma di IoT-AI. Grazie all'integrazione delle app conferite da Camozzi Digital, verranno presentate da SECO due versioni di CLEA dedicate al mondo industriale: CLEA Smart HMI e CLEA Smart Factory, grazie alle quali SECO potrà completare ulteriormente la propria *value proposition* ed attrarre ulteriori opportunità di business in ambito *edge computing* e SaaS.

Contestualmente, SECO e Camozzi hanno siglato un accordo industriale pluriennale in base al quale Camozzi Digital ha acquistato licenze CLEA per €3.6M. L'accordo prevede inoltre che le

aziende del Gruppo Camozzi acquistino soluzioni hardware quali *edge platforms*, IoT *gateways* e HMI realizzati da SECO, rispetto alle quali è stato concesso un *first right of refusal* e un *right to match* a favore di SECO.

#### **D) Aspetto finanziario**

Sotto il profilo più strettamente finanziario, la scelta di realizzare l'Operazione tramite l'Aumento di Capitale riservato alla Camozzi Digital consente a Seco di regolare detta operazione "per carta":

- preservando la propria flessibilità finanziaria attuale;
- rafforzandosi patrimonialmente (evitando l'esborso per cassa con conseguenti benefici economico-finanziari).

#### **E) Ulteriori aspetti**

Quanto agli ulteriori aspetti economici, Seco consoliderà integralmente i risultati dell'Azienda, ben potendo essere create ampie sinergie operative, organizzative, commerciali e tecniche, rappresentando la naturale e consequenziale evoluzione per Seco dei propri piani strategici e di sviluppo.

Alla luce di quanto sopra emerge con evidenza come l'Operazione risulti in linea con il piano di espansione per linee esterne, di diversificazione ed ampliamento del *business*, secondo il percorso operativo intrapreso dalla società a far data dalla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Da ultimo, avendo riguardo ai riflessi dell'Operazione sui programmi gestionali di Seco, a giudizio del management, l'Operazione rappresenta una tappa rilevante nella strategia di crescita in un contesto competitivo sempre più centrato sui dati e sul loro utilizzo nonché sull'intelligenza artificiale.

L'Operazione pone le basi per una sostanziale integrazione di carattere industriale, inquadrandosi nel più ampio processo di riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione delle attività e competenze presenti nei due gruppi, in coerenza con gli obiettivi strategici di Seco.

Per completezza si prevede che l'Operazione:

- non generi per Seco effetti economici significativi (fatta eccezione per la quota di ammortamento di periodo) e finanziari nell'esercizio in corso (tale esercizio sarà infatti dedicato all'integrazione della suite CLEA PaaS con i moduli CLEA HMI – OEM e CLEA Factory);
- generi per Seco effetti economici e finanziari positivi significativi a partire dall'esercizio 2023 (anno in cui gli effetti dell'integrazione della suite CLEA PaaS saranno a regime).

#### **F) Descrizione dell'Azienda e dell'operazione**

In particolare, l'Azienda oggetto di conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale sarà composta da:

- ❖ alcuni diritti di proprietà intellettuale, tra cui marchi, brevetti, diritti di privativa industriale, *software*, algoritmi, connettori e codici sorgenti;
- ❖ l'intera partecipazione attualmente detenuta da Camozzi Digital S.r.l. in Camozzi Digitalne Tehnologije D.o.o., società bosniaca che svolge attività di consulenza e sviluppo in favore di Camozzi Digital S.r.l.; nonché
- ❖ il relativo *know-how* relativo alla conduzione dell'Azienda.

Il destinatario delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale è la società conferente Camozzi Digital S.r.l., società interamente controllata da Camozzi Group S.p.A. e facente parte del gruppo di questa. In tale ottica, l'Aumento di Capitale rappresenta la modalità ideale di congiunzione ed allineamento dei rispettivi obiettivi ed interessi sociali, nella già citata logica di *partnership*.

A tal proposito, nel contesto dell'Operazione Camozzi Digital S.r.l. assumerà impegni di lock up con riferimento a tutte le azioni di nuova emissione per un periodo di 12 mesi e sottoscriverà con Seco, *inter alia*: (i) un contratto di licenza di taluni diritti di proprietà intellettuale; (ii) un contratto di fornitura con il quale Seco disporrà di un diritto di prima offerta e un *right to match* in relazione agli hardware da fornire a Camozzi Group S.p.A. ed alle sue controllate; nonché (iii) un contratto di servizi con il quale Camozzi Digital S.r.l. si impegna a svolgere a favore di Seco servizi di supporto volti a consentire una completa e accurata integrazione e fruibilità dell'Azienda conferita, consolidando il rapporto di *partnership* tecnologica anche in una fase successiva a quella di conferimento, permettendo in tal modo la realizzazione di - sinergie industriali che accelerino la crescita di Seco nel proprio mercato di riferimento ed in quelli contigui.

L'Aumento di Capitale e la relativa esecuzione sono assoggettati alla disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* e 2440 cod. civ, in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura (“conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima”). Per accordi intercorsi prima d'oggi con la società conferente, ai fini dell'Operazione questa ha richiesto (anche nell'interesse di Seco) ai sensi del 2343-*ter*, secondo comma, lett. b), cod. civ., la redazione di una relazione di conferimento ad opera di un esperto dotato di adeguata e comprovata professionalità ed indipendente da Camozzi Digital S.r.l., da Seco e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo su Camozzi Digital S.r.l., individuato nella figura della società di revisione BDO Tax S.r.l. S.t.p. Tale relazione, redatta sulla base dei dati dell'Azienda al 31/03/2022 e sottoscritta in data odierna, attesta che il valore dell'Azienda oggetto di conferimento sia almeno pari a quello dell'Aumento di Capitale, comprensivo di sovrapprezzo.

In ogni caso il Consiglio di Amministrazione di Seco, ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., sarà tenuto a verificare - nel termine di 30 giorni dal conferimento dell'Azienda - se, successivamente alla data di riferimento della relativa valutazione dello stesso, si siano verificati “fatti nuovi rilevanti” tali da modificare sensibilmente il valore. Gli Amministratori di Seco dovranno altresì verificare la

sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione. Trattandosi di aumento di capitale delegato, la delibera consiliare dovrà contenere - ex art. 2443 co. 4, cod. civ.- le dichiarazioni previste nelle lettere a), b), c) ed e), di cui all'art. 2343-quater co. 3, cod. civ..

### **3. Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale**

Con l'Aumento di Capitale verranno emesse azioni di Seco prive di indicazione del valore nominale espresso, che avranno godimento regolare e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie di Seco già in circolazione. Seco, a seguito dell'efficacia del conferimento, provvederà alle opportune iscrizioni presso il competente Registro delle Imprese nonché alle comunicazioni a Borsa Italiana S.p.A. circa l'emissione e la libera trasferibilità delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, le quali saranno emesse in regime di dematerializzazione e ammesse alla gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

L'Operazione contempla infatti che il conferimento dell'Azienda abbia quale controprestazione a favore di Camozzi Digital S.r.l. la deliberazione dell'Aumento di Capitale, dietro previsione di un prezzo di sottoscrizione per ciascuna azione di Seco pari alla media ponderata del prezzo delle azioni Seco registrata su Euronext STAR Milano nel periodo di 30 giorni di calendario con termine alla data di sottoscrizione dell'accordo di investimento tra Seco e Camozzi Digital S.r.l. maggiorato del 5%, pertanto un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 6,2722 cadauna (di cui Euro 0,00972 ad incremento del capitale sociale ed Euro 6,26248 a titolo di sovrapprezzo) con conseguente emissione di complessive n. 7.971.583 azioni Seco di nuova emissione.

L'Aumento di Capitale prevedrà altresì un termine finale di sottoscrizione e liberazione al 30 settembre 2022.

Si evidenzia che il numero di azioni emesse nel contesto dell'Aumento di Capitale non supererà la soglia del 20% del numero totale di azioni di Seco ammesse alla quotazione su Euronext STAR Milano e, pertanto, non sarà necessario procedere alla predisposizione di un prospetto informativo di quotazione.

Parimenti, Seco non dovrà procedere alla pubblicazione di un prospetto informativo di offerta ai sensi dell'art. 34-ter, lett. A) del Regolamento Emittenti in quanto l'Aumento di Capitale è rivolto ad un numero di soggetti inferiore a 150.

### **4. Valutazione di congruità dei termini del conferimento dell'Azienda**

Il valore di conferimento in Seco dell'Azienda è stato convenuto sulla base di una valutazione convenzionale della stessa pari a complessivi Euro 49.999.362,8926 (“**Valore Convenzionale**”).



Il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i termini del conferimento dell'Azienda (ovvero dell'Aumento di Capitale), ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto d'opzione, che - come diffusamente illustrato - nel caso di specie risulta particolarmente funzionale all'interesse dell'Emittente.

In proposito si evidenzia preliminarmente che il Consiglio di Amministrazione di Seco ha preso atto che il soggetto conferente ha conferito a BDO Tax S.r.l. S.t.p. con studio in Milano, Viale Abruzzi 94, nella persona del dott. Giorgio Beretta, nato a Milano (MI) il 10/06/1958, domiciliato in Milano, Via Leopoldo Pollak 8, Codice Fiscale BRTGRG58H10F205K, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili di Milano con il n. 1724 e al Registro dei Revisori legali dei Conti con il n. 4981, con Decreto Ministeriale del 12/04/1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21/04/1995 n. 31bis, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, co. 2, lett. b), cod. civ. ("**Esperto Indipendente**"), l'incarico di redigere (anche nell'interesse di Seco) una relazione di stima del valore del capitale sociale del Ramo attestante che il valore dello stesso sia almeno pari al Valore Convenzionale attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale .

L'Esperto Indipendente nell'espletare il proprio incarico ha adottato le seguenti metodologie:

- quale metodo principale è stato utilizzato il "Discounted Cash Flow";
- quale metodo di confronto è stato utilizzato il "Metodo dei multipli".

L'Esperto Indipendente, nell'identificare detti criteri, ha fatto ricorso a quelli più consoni a mantenere invariato il necessario rapporto tra capitale sociale e mezzi propri della società, così come previsto dalle norme del codice civile a presidio dell'integrità del capitale sociale.

Inoltre, i valori presi in esame dall'Esperto Indipendente si riferiscono alle società come entità disgiunte, ovvero sia in ottica cosiddetta "stand alone" e quindi prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie attese dall'integrazione.

In data 29 aprile 2022 l'Esperto Indipendente ha emesso la valutazione alla data di riferimento del 31 marzo 2022 ("**Relazione dell'Esperto**") in cui, con riferimento all'Aumento di Capitale , è giunto alla seguente conclusione "*il sottoscritto dott. Giorgio Beretta, iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano ed iscritto al registro revisori contabili di Roma al numero 4981, Decreto Ministeriale del 12/04/1995, Gazzetta Ufficiale numero 31bis, sulla base delle considerazioni sin qui svolte e ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, attesta che il valore del Ramo d'Azienda che sarà oggetto di conferimento, alla data del 31 marzo 2022 , è di € 52.000.000,00 e tale valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale ex aumento e dell'eventuale sovrapprezzo azioni, pari a complessivi € 49.999.362,8926*".

Il Valore Convenzionale ai fini dell'Aumento di Capitale è pertanto supportato dalla predetta



Relazione dell'Esperto. In particolare, l'Esperto Indipendente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2440 e 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., ha valutato in Euro 52.000.000,00, il valore complessivo dell'Azienda (“**Valore di Stima**”). Le risultanze della valutazione del ramo oggetto di conferimento evidenziano quindi un valore dell'Azienda non inferiore ad Euro 49.999.362,8926 (valore dell'Aumento di Capitale offerto in sottoscrizione alla Conferente).

In conformità a quanto disposto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, all'Azienda è inferiore al valore della stessa quale risultante dalla Relazione dell'Esperto e pertanto idoneo ai fini della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale e, pertanto, l'Aumento di Capitale a servizio del conferimento dell'Azienda, oggetto della presente relazione illustrativa, avrà un controvalore complessivo pari al suddetto Valore Convenzionale, con conseguente emissione di n. 7.971.583 nuove azioni ordinarie di Seco.

Ciò premesso il Consiglio di Amministrazione di Seco ha altresì incaricato l'Advisor di procedere alla valutazione del valore economico dell'Azienda (al fine di valutare la congruità dell'Aumento di Capitale a servizio del conferimento dell'Azienda) secondo criteri di determinazione generalmente applicati in operazioni di analoga natura.

L'Advisor ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria *opinion* i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco.

Nell'espletare l'incarico affidatogli l'Advisor ha adottato le seguenti metodologie:

- quale metodo principale è stato utilizzato il “Discounted Cash Flow”;
- quale metodo di confronto è stato utilizzato il “Venture Capital Method”.

A tal fine l'Advisor ha preliminarmente predisposto un business plan dell'Azienda per il periodo 2022-2026 in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare, le relative analisi valutative sono state basate sulle informazioni conosciute alla data di effettuazione delle stesse.

Anche le risultanze dell'*opinion* confermano che il valore economico dell'Azienda non risulta essere inferiore ad Euro 49.999.362,8926.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre condotto le necessarie analisi e valutazioni volte ad accertare la congruità del valore dell'Azienda oggetto dell'Operazione rispetto alla capitalizzazione di mercato di Seco e, quindi, rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale dell'emittente ed alla conseguente emissione del numero totale delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale; ad esito di dette analisi e valutazioni il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto congrui i sopra esposti valori.

Dopo aver considerato i diversi metodi di valutazione d'azienda elaborati dalla dottrina e dalla

prassi aziendalistica di generale accettazione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto condivisibili i criteri di valorizzazione dell'Azienda utilizzati dall'Esperto Indipendente, tenuto conto del contesto di riferimento base delle proiezioni economiche e finanziarie dell'entità da valutare. In particolare il capitale economico dell'Azienda è stato valutato con il metodo principale del "Discounted Cash Flow" e con il metodo comparativo e di verifica del "Metodo dei multipli". Nell'applicazione del metodo del "Discounted Cash Flow", anche in considerazione delle finalità di garanzia del lavoro svolto, l'Esperto Indipendente ha utilizzato dei dati prospettici di medio periodo elaborati dal management di Camozzi Digital al fine di cogliere le prospettive di sviluppo futuro delle attività dell'Azienda. L'Esperto Indipendente ha applicato nei metodi valutativi scelte prudenziali.

A completamento delle analisi svolte, sono state sviluppate alcune analisi di scenario e di sensitività, al fine di verificare la sensibilità dei risultati ottenuti alla variazione di alcune assunzioni chiave del business plan e/o dei principali parametri valutativi applicati.

Il Consiglio di Amministrazione di Seco ha pertanto ritenuto ragionevoli le ipotesi utilizzate per la redazione del modello di valutazione delle attività facenti capo all'Azienda, ritenendo di individuare sulla base delle (i) varie metodologie applicate ed illustrate sopra (quella principale del "Discounted Cash Flow" e quella di controllo dei "Metodo dei multipli") e (ii) delle assunzioni sopra illustrate, un valore non inferiore ad Euro 49.999.362,8926 in relazione all'Azienda, pertanto non inferiore al Valore Convenzionare ai fini della liberazione dell'Aumento di Capitale.

## **5. Criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale**

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale riservato a specifici destinatari individuati dal Consiglio di Amministrazione deve essere idoneo a rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

L'art. 2441, comma 6, cod. civ., prevede che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto per le azioni quotate in borsa anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*. Secondo accreditata dottrina tale ultima disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni per le società quotate non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni si è fatto preliminarmente riferimento ai seguenti metodi di valutazione:

- metodologia basata sulle quotazioni di Borsa ("Quotazioni di Borsa");

- metodo dei Multipli di Borsa.

Nella scelta e nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della miglior prassi valutativa professionale escludendo altresì quei metodi che – sebbene di generale applicazione - non risultavano applicabili al caso di specie (in proposito giova precisare che in assenza di un piano economico finanziario aggiornato consolidato del Gruppo non è stato possibile utilizzare il metodo del Discount Cash Flow).

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse a quotazione su un mercato regolamentato risulta prassi consolidata utilizzare quale metodo valutativo il metodo delle quotazioni di borsa. A tal riguardo, il riferimento codicistico alle quotazioni di borsa osservate su di un lasso temporale semestrale si prefigura come un'indicazione e non come un vincolo. Difatti, a seconda delle circostanze, e se adeguatamente motivato, il lasso temporale preso in esame può essere variato se maggiormente rappresentativo del valore corrente del titolo (inter alia, cfr. Documento nr. 221 di Assirevi).

In considerazione della tipologia di operazione di integrazione il Consiglio di Amministrazione, al fine di determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale, ha analizzato i prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Seco presso l'Euronext Star Milan organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A. (“ESM”) su più orizzonti temporali, dal dato spot dell'ultimo giorno di negoziazioni antecedente la data odierna ai tre mesi, assumendo infine a riferimento la media delle Quotazioni di Borsa nel periodo di 30 giorni che precedono la sottoscrizione dell'accordo vincolante relativo all'Operazione – ed atteso altresì quanto già previsto contrattualmente tra le parti in sede di sottoscrizione dell'accordo di investimento – rilevando che la media ponderata per i volumi (Value Weighted Average Price - VWAP) del prezzo delle azioni Seco in detto periodo si attesta a Euro 5,9736 per azione. Il prezzo di emissione delle azioni di Seco ai fini dell'Aumento di Capitale (Euro 6,2722 per azione) risultante dalla predetta media ponderata maggiorata del 5% (come convenuto con la controparte) risulta (i) maggiore del valore del patrimonio netto contabile riespresso a valori economici correnti diviso per il numero di azioni della Società (pari ad Euro 5,89) e, coerentemente con il disposto di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ., in grado di catturare i plusvalori latenti del patrimonio netto espresso a valori correnti, nonché (ii) rientrante in un intervallo di valori determinato con riferimento alla media ponderata delle quotazioni calcolata osservando un orizzonte temporale sufficientemente lungo, all'interno del quale il corso di borsa è stato relativamente stabile, così da identificare il reale valore della Società. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno considerare, quale metodologia principale per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione il criterio della Quotazione di Borsa, ritenuto il metodo più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto incorpora nel prezzo le aspettative maturate dagli

investitori in relazione alle iniziative strategiche ed alle performance future della Società, coerentemente col dettato dell' art. 2441, comma 6, cod. civ. , che prevede di considerare il criterio del patrimonio netto, espresso a valori correnti, tenendo conto, per le società con titoli ammessi a quotazione su di un mercato regolamentato, anche delle quotazioni nell'ultimo semestre. Il riferimento all'andamento delle quotazioni è inteso, nel rispetto della ratio delle norme in vigore, come riferimento al trend di mercato che si è manifestato nel corso di un periodo sufficientemente esteso, così da comprendere ed ammortizzare gli effetti di situazioni contingenti da variabili esogene e/o endogene ed in modo da fissare un valore corrente del prezzo delle azioni di nuova emissione e più in generale del reale valore economico del capitale della Società, tenendo in considerazione un periodo di quotazioni in cui il corso è stato relativamente stabile.

L'organo amministrativo della Società ha quindi ritenuto di tenere in considerazione le prospettive dell'emittente (incorporate nel prezzo di Borsa delle azioni) al fine di tutelare gli attuali azionisti della Società, – oltre che le negoziazioni intervenute tra le parti ai fini dell'attribuzione del Valore Convenzionale.

A tal proposito si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell'Advisor che ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria *fairness opinion* i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco ai fini della determinazione dei termini e condizioni dell'Aumento di Capitale. I contenuti di tale *fairness opinion* sono riportati nel presente documento per le parti salienti.

Per quanto concerne l'orizzonte temporale di riferimento per l'analisi delle quotazioni ai fini della determinazione del valore di mercato (criterio della quotazione di Borsa), l'Advisor ha svolto un'analisi dell'andamento del titolo in intervalli temporali che vanno da un giorno ai tre mesi, pur tenendo conto, ai sensi di legge, anche dell'andamento dell'ultimo semestre. In merito all'orizzonte temporale considerato, occorre rilevare quanto segue:

- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel mese di dicembre 2021 è stato notevolmente influenzato dall'annuncio dell'ingresso dello stesso nel paniere sottostante all'indice azionario FTSE Mid Cap. Tale ingresso, che ha avuto efficacia il 20 dicembre 2021, ha comportato l'acquisto, straordinario e non ripetibile, di elevati volumi di azioni da parte di fondi comuni «passivi» ed ETF;
- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel periodo 10-12 gennaio 2022 ha evidenziato un calo di circa il 20%, non recuperato successivamente, e non parimenti riscontrabile rispetto a quanto avvenuto sul mercato di riferimento;
- dalla fine di febbraio il mercato azionario ha risentito (in termini di maggiore volatilità e calo dei corsi azionari) delle notizie relative all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Tale evento non si è ancora risolto - e presumibilmente si protrarrà anche nei prossimi mesi - e questo rende

- pertanto ancora più opportuno un *focus* sui corsi azionari più recenti di Seco;
- l'orizzonte temporale considerato è coerente con i periodi di osservazione menzionati in dottrina per valutazioni analoghe a quella in esame. In tal senso, si vedano il position paper di Assirevi del 31 luglio 2019 ed il documento di ricerca, sempre di Assirevi, nr. 221 del giugno 2018.

Premesso quanto sopra, di seguito si riporta la tabella di sintesi dei risultati elaborata dall'Advisor:

Periodo	Prezzo Ufficiale (€)(*)	VWAP di periodo (€)	Volumi Giornalieri di periodo		Volatilità 3M (%)	Volatilità 6M (%)
			(*)	(% su azioni outstanding)		
LTD (**)	5.899	5.899	174,538	0.158%	47.4%	48.3%
- 1 settim.	5.873	5.865	141,075	0.128%	47.6%	48.1%
- 30gg (calendar)	5.938	5.974 (***)	235,531	0.213%	53.4%	50.6%
- 3 mesi	6.520	6.538	249,910	0.226%	48.7%	45.3%
- 6 mesi (***)	7.398	7.672	388,581	0.352%	38.5%	32.0%

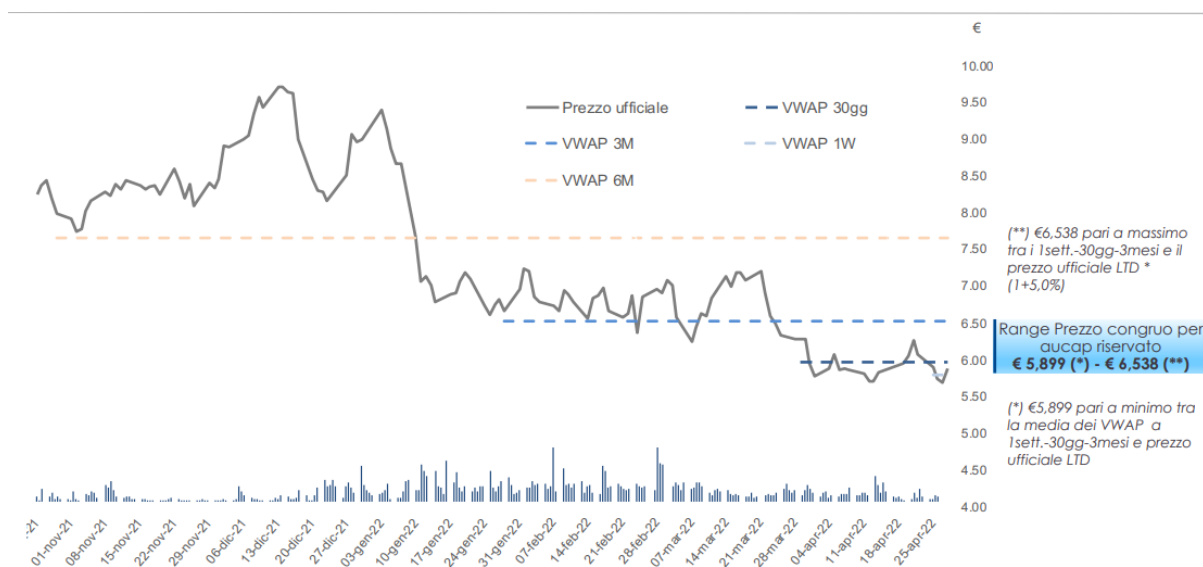
Source: Borsa Italiana, S&P Capital IQ, Value Track analysis

(\*) Media semplice per il periodo indicato      (\*\*) LTD = Last Trading Day = 28 Aprile 2022

(\*\*\*) I dati a 6 mesi non sono stati utilizzati per la determinazione del Prezzo di emissione in quanto non significativi

(\*\*\*\*)Il VWAP a 30 giorni di calendario, pari a Euro 5,9736 per azione, nella tabella di sintesi è approssimato al terzo decimale.

Di seguito viene riportato l'andamento del titolo Seco ed una timeline contenente gli accadimenti sopra citati elaborato dall'Advisor:



Con riguardo alla frequenza delle negoziazioni, il grafico evidenzia i contenuti volumi scambiati dell'azione Seco nel periodo esaminato. L'utilizzo della media ponderata, e non aritmetica, delle quotazioni rappresenta l'approccio prevalente nella prassi, in quanto consente di dare maggiore peso agli effettivi volumi scambiati sterilizzando quanto più possibile la volatilità sul prezzo che deriva da transazioni sottili in termini valore scambiato, approssimando pertanto nel modo migliore possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo.

L'Advisor ha svolto ulteriori specifiche analisi al fine di determinazione un range di prezzo congruo per l'aumento di capitale riservato a Camozzi Digital. In dettaglio come segue:

▪ Fase 1

Sono stati esclusi periodi di rilevazione (i) basati esclusivamente su un orizzonte temporale inferiore ad una settimana perché a rischio di eccessiva volatilità e (ii) superiori ai tre mesi a causa della non significatività.

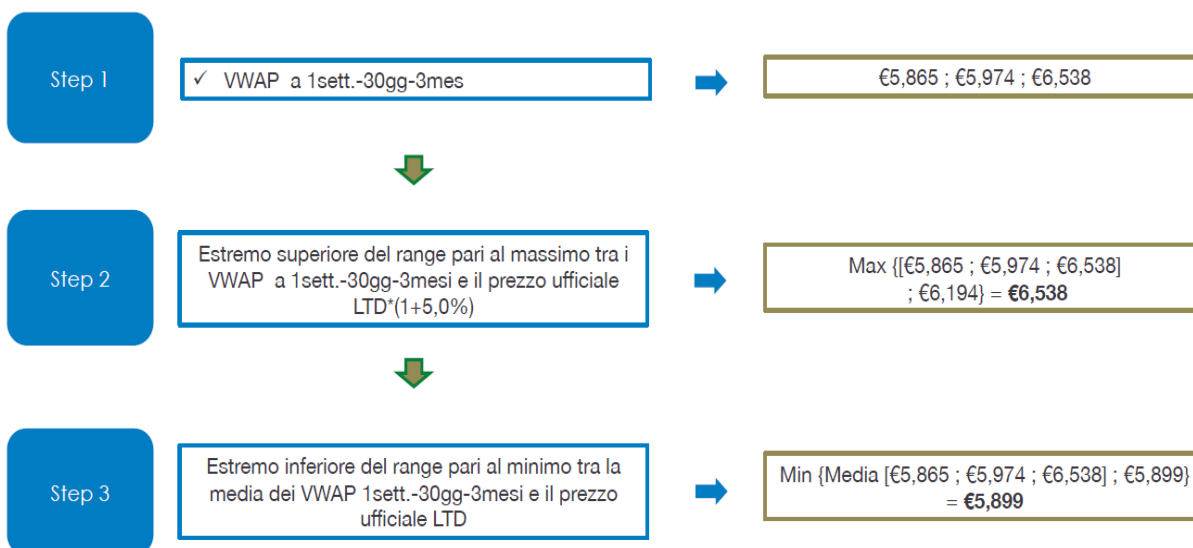
▪ Fase 2

È stato introdotto un vincolo dettato dalla razionalità economica degli investitori in assenza di motivazioni di carattere strategico-industriale.

▪ Fase 3

È stato introdotto un ulteriore vincolo di ragionevolezza onde evitare che si originino abusi a danno dei soci preesistenti, esclusi dalla possibilità di seguire l'aumento di capitale in base alle rispettive partecipazioni.

Di seguito si riporta una sintesi grafica dell'iter logico-valutativo:



Al termine dell'iter logico-valutativo sopra descritto, l'Advisor è addivenuto alla conclusione che il prezzo di emissione debba essere compreso tra Euro 5,899 ed Euro 6,538, rispettivamente pari al prezzo spot alla data del 28 aprile 2022 e la media ponderata per i volumi dei tre mesi antecedenti il 28 aprile 2022.

Al fine di determinare il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale il Consiglio di Amministrazione, alla luce anche delle conclusioni raggiunte dall'Advisor e fatte proprie, ha ritenuto opportuno considerare l'andamento del Volume Weighted Average Price ("VWAP") di Seco su più orizzonti temporali, dal dato spot dell'ultimo giorno di negoziazioni antecedente la data odierna ai tre mesi, che costituiscono un periodo di tempo ritenuto sufficientemente lungo nonché coerente con i periodi di osservazione menzionati in dottrina per

valutazioni analoghe a quella in esame e, quindi, rappresentativo del valore corrente del titolo, non considerando dati antecedenti ai tre mesi rispetto alla data odierna, alla luce delle considerazioni sopra riportate circa l'andamento del titolo fino al 10-12 gennaio 2022.

Il Consiglio di Amministrazione ha poi valutato che le nuove azioni da assegnare alla conferente si caratterizzeranno per la presenza di un vincolo di intrasferibilità, che le rende “diverse” dalle altre azioni ordinarie di Seco in circolazione e che, per un periodo di tempo determinato, ne impedisce il trasferimento rendendole illiquide. In altri termini, le nuove azioni sono assimilabili a *restricted shares*, differenti, avuto riguardo al profilo della negoziabilità, rispetto alle azioni quotate sul mercato borsistico.

Come confermato da principi e ricerche in ambito aziendalistico, il *lock-up* che grava sulle nuove azioni influisce negativamente sul valore delle azioni stesse, rispetto al valore delle azioni di Seco liberamente trasferibili e, quindi, prontamente liquidabili.

La clausola di *lock-up*, in particolare, giustifica il fatto che il prezzo di emissione delle nuove azioni si posizioni a un livello inferiore rispetto al dato espresso dalla quotazione di Borsa, e ciò in ragione di uno sconto per temporanea mancanza di negoziabilità.

La più autorevole dottrina italiana contempla la rilevanza di clausole inerenti vincoli di trasferibilità – quale sicuramente si configura la clausola di *lock-up* della durata di dodici mesi – nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, ed in particolare ciò trova riscontro nei PIV, là dove recitano che “nello stimare il prezzo di mercato delle azioni di nuova emissione occorre considerare i profili delle azioni oggetto di emissione e gli eventuali accordi fra soci”.

Alla luce di tali valutazioni, il Consiglio di Amministrazione propone di determinare il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Euro 6,2722, coerentemente con l'esito dell'applicazione del criterio “negoziale” sopra esposto, ovvero pari al VWAP a 30 giorni più un premio del 5%.

La congruità dell'iter valutativo effettuato e, quindi, del prezzo proposto risulta confermato dal fatto che quest'ultimo rientra appieno (collocandosi intorno alla mediana) nel range individuato dall'Advisor, essendo, pertanto, la quotazione prescelta a “premio” per quanto concerne l'andamento recente del corso di borsa di Seco e, contemporaneamente, limitatamente a “sconto” rispetto a quotazioni medie su periodi più lunghi, rispetto a cui valgono le considerazioni sopra riportate circa il vincolo di trasferibilità di dodici mesi delle azioni assegnate a seguito del completamento dell'Operazione.

Con riferimento, invece, all'analisi svolta sulla base del metodo dei multipli di Borsa, che consiste nell'applicazione all'azienda oggetto di valutazione di una serie di rapporti fra il valore di Borsa di società quotate comparabili (Eurotech, Mercury Systems, Advantech, PTC come *direct peers*, oltre che Antares Vision, Carel Industries e GVS come *panel* di champions del mercato *mid cap* cui



appartiene Seco, definiti “*selected ita mid-cap*”) e taluni parametri reddituali, nel caso di specie prospettici e desunti dal *consensus* di mercato, e patrimoniali ad esse relativi, si riportano di seguito le tabelle di sintesi dei risultati elaborate dall’Advisor:

Company	Market Cap (mn)	EV / SALES			EV / EBITDA			EV / EBIT		
		2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
PTC (USD)	13,378	7.5 x	6.7 x	6.0 x	19.2 x	17.2 x	14.6 x	20.8 x	18.3 x	16.0 x
Advantech (TWD)	285,154	4.1 x	3.6 x	3.3 x	20.6 x	18.1 x	16.9 x	22.6 x	19.6 x	18.0 x
Mercury Systems (USD)	3,229	3.3 x	3.0 x	2.8 x	15.1 x	13.6 x	12.3 x	nm	27.2 x	24.7 x
Eurotech (EUR)	116	1.4 x	1.1 x	1.0 x	10.6 x	6.2 x	5.7 x	18.5 x	8.5 x	8.3 x
<b>Avg. Direct Peers</b>	<b>n.m.</b>	<b>4.1 x</b>	<b>3.6 x</b>	<b>3.3 x</b>	<b>16.4 x</b>	<b>13.8 x</b>	<b>12.4 x</b>	<b>20.7 x</b>	<b>18.4 x</b>	<b>16.8 x</b>
Antares Vision (EUR)	580	2.7 x	2.4 x	2.1 x	10.6 x	9.0 x	7.5 x	13.0 x	10.7 x	8.9 x
Carel Industries (EUR)	2,293	5.0 x	4.5 x	4.2 x	25.0 x	22.5 x	20.9 x	32.6 x	28.8 x	26.3 x
GVS (EUR)	1,348	3.8 x	3.5 x	3.2 x	13.8 x	13.2 x	12.1 x	16.8 x	16.1 x	14.7 x
<b>Avg. Selected ITA Mid-Cap</b>	<b>n.m.</b>	<b>3.8 x</b>	<b>3.5 x</b>	<b>3.2 x</b>	<b>16.5 x</b>	<b>14.9 x</b>	<b>13.5 x</b>	<b>20.8 x</b>	<b>18.6 x</b>	<b>16.6 x</b>
<b>Total Average</b>	<b>n.m.</b>	<b>4.0 x</b>	<b>3.6 x</b>	<b>3.3 x</b>	<b>16.4 x</b>	<b>14.2 x</b>	<b>12.8 x</b>	<b>20.7 x</b>	<b>18.5 x</b>	<b>16.7 x</b>
<b>Total Median</b>	<b>n.m.</b>	<b>3.8 x</b>	<b>3.5 x</b>	<b>3.2 x</b>	<b>15.1 x</b>	<b>13.6 x</b>	<b>12.3 x</b>	<b>19.7 x</b>	<b>18.3 x</b>	<b>16.0 x</b>
<b>SECO @ Current Market Price</b>	<b>654</b>	<b>3.9 x</b>	<b>3.3 x</b>	<b>2.7 x</b>	<b>17.9 x</b>	<b>13.8 x</b>	<b>10.8 x</b>	<b>24.3 x</b>	<b>17.9 x</b>	<b>13.8 x</b>

SECO Valuation	EV / Sales			EV / EBITDA			EV / EBIT		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Direct Peers	4.1 x	3.6 x	3.3 x	16.4 x	13.8 x	12.4 x	20.7 x	18.4 x	16.8 x
ITA Mid-Cap	3.8 x	3.5 x	3.2 x	16.5 x	14.9 x	13.5 x	20.8 x	18.6 x	16.6 x
<b>Tot. Average</b>	<b>4.0 x</b>	<b>3.6 x</b>	<b>3.3 x</b>	<b>16.4 x</b>	<b>14.2 x</b>	<b>12.8 x</b>	<b>20.7 x</b>	<b>18.5 x</b>	<b>16.7 x</b>
<b>Tot. Median</b>	<b>3.8 x</b>	<b>3.5 x</b>	<b>3.2 x</b>	<b>15.1 x</b>	<b>13.6 x</b>	<b>12.3 x</b>	<b>19.7 x</b>	<b>18.3 x</b>	<b>16.0 x</b>
<b>SECO Fair Multiples</b>	<b>4.0x</b>	<b>3.6x</b>	<b>3.3x</b>	<b>16.4x</b>	<b>14.2x</b>	<b>12.8x</b>	<b>20.7x</b>	<b>18.5x</b>	<b>16.7x</b>
<b>Premium/Discount vs. Average</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Implicit Fair Value p/s (€)</b>	<b>6.05</b>	<b>6.42</b>	<b>7.39</b>	<b>5.35</b>	<b>6.17</b>	<b>7.26</b>	<b>4.87</b>	<b>6.15</b>	<b>7.45</b>

#### Ipotesi e Conclusioni

- Quale anno base per la nostra analisi, prendiamo in considerazione il 2023E, anno in cui si dovrebbero materializzare interamente i benefici (sinergie di costo e di ricavo) dell’integrazione di Garz&Fricke, acquisita a ottobre 2021
- Come multipli appropriati, prendiamo in considerazione i multipli «ungeared» EV/Sales, EV/EBITDA e EV/EBIT
- Utilizziamo come riferimento i dati medi del panel costituito dai Direct Peers e da ITA Mid-Cap
- Il risultato dell’analisi basata sul metodo di controllo è una **valutazione equa del titolo SECO nel range €6.15-€6.42**

Le risultanze dell’applicazione di tale metodo – sebbene la comparabilità ricercata non possa che essere parziale (atteso che i “comparable” risultano in larga parte composti da *player* con diversificazione geografica, dimensionale e di settore talvolta diversi da Seco, come illustrato nella *fairness opinion* dell’Advisor cui si rimanda per approfondimenti) – hanno confermato le conclusioni ottenute dall’Advisor, il quale si è focalizzato sui multipli del 2023, anno in cui il Consiglio di Amministrazione ritiene sarà completata l’integrazione con la neo-acquisita Garz&Fricke (acquisto ad ottobre 2021), con il metodo principale atteso che il range individuato con il metodo di controllo in relazione al prezzo di emissione è compreso tra Euro 6,15 ed Euro 6,42 per azione.

Anche con riferimento al metodo di controllo il prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione risulta congruo atteso che lo stesso rientra appieno (collocandosi intorno alla mediana) nel *range* individuato dall’Advisor.

Come prescritto dall’art. 2441, comma 6, cod. civ., e dall’art. 158 TUF, il criterio di determinazione

del prezzo di emissione delle azioni ordinarie è oggetto di apposita relazione resa dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., che sarà messa a disposizione del pubblico in conformità alla normativa vigente.

### **Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del prezzo unitario di emissione delle nuove azioni**

Le conclusioni sopra riportate devono essere intese anche alla luce dei seguenti limiti e profili di attenzione:

- (i) la mancanza di un piano economico-finanziario aggiornato consolidato del Gruppo Seco non rende possibile esprimere il valore fondamentale della Società;
- (ii) pur essendo il metodo delle quotazioni di borsa il più idoneo a identificare il valore di mercato delle azioni di Seco, l'applicazione di tale metodo può individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
- (iii) a tale riguardo, nell'ultimo mese precedente la data odierna, il titolo Seco ha denotato elevata volatilità. In sede di determinazione del prezzo congruo per l'aumento di capitale come valore compreso nel range sopra identificato, l'incertezza che deriva da tale elemento è stata, tuttavia, fronteggiata mediante la considerazione di una pluralità di periodi, dal prezzo spot a dati medi riferiti a periodi anche piuttosto lunghi ed all'interno dei quali i volumi scambiati sono stati significativi. Pertanto, nella scelta valutativa tale circostanza viene tenuta in considerazione;
- (iv) la selezione dei *direct peers* e dei *selected ita mid-cap* comprende rispettivamente competitor e aziende quotate ad alto potenziale per performance e aspettative di crescita prospettiche nello stesso mercato di quotazione di Seco: con riferimento ai *direct peers*, questi risultano in larga parte composti da player di settore con diversificazione geografica e dimensione (riscontrabile anche in termini di *market cap*) più rilevante di Seco, nonché gli *italian champions* (o *selected ita mid-cap*, concordemente con la denominazione adottata dall'Advisor) dello stesso segmento di quotazione di Seco risultano attivi in settori parzialmente diversi. Pertanto, alla luce delle caratteristiche specifiche che caratterizzano ciascuna realtà, la comparabilità ricercata non può che essere parziale. Siffatto limite, peraltro, è sostanzialmente intrinseco nel metodo dei multipli che fa leva sui dati di mercato;
- (v) la valutazione di Seco, anche in virtù di quanto riportato al punto i), è stata svolta utilizzando due metodi di mercato, corsi di borsa e multipli, e pertanto entrambe le valutazioni risultano influenzate dall'andamento e dalla volatilità propri dei mercati finanziari e del momento in cui vengono effettuate le valutazioni stesse.

## 6. Riflessi tributati del conferimento sulla Società

Il conferimento dell'Azienda non produrrà l'emersione di redditi imponibili ai fini delle imposte sui redditi in capo alla Società.

Ai fini delle imposte indirette, al conferimento sarà applicabili le imposte d'atto nelle misure vigenti ai sensi di legge.

Le operazioni di conferimento non è rilevante ai fini IVA.

## 7. Compagine azionaria della Società a seguito dell'Aumento di Capitale

A conclusione del conferimento dell'Azienda, Camozzi Digital deterrà una partecipazione rappresentativo del 6,73% del capitale sociale e del 4,58% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale, costituita dalle complessive n. 7.971.583 azioni. Le azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale saranno soggette ad un vincolo di *lock-up* contrattuale sino al 12° mese successivo alla data di emissione, fatta eccezione per i trasferimenti infragruppo.

Di seguito sono rappresentate le partecipazioni degli azionisti di Seco che deterranno una partecipazione superiore al 3% del relativo capitale per effetto e a seguito dell'esecuzione integrale del conferimento, sulla base delle informazioni pubbliche disponibili:

- DSA S.r.l., per complessive n. 22.195.000 azioni di Seco, rappresentative del 18,74% del capitale sociale e del 24,76% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- HSE S.r.l., per complessive n. 22.195.000 azioni di Seco, rappresentative del 18,74% del capitale sociale e del 24,76% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale
- HCS S.r.l., per complessive n. 10.124.300 azioni di Seco, rappresentative dell'8,55% del capitale sociale e del 10,35% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., per conto del Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (FITTEC), per complessive n. 5.942.357 azioni di Seco, rappresentative del 5,02% del capitale sociale e del 6,83% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Olivetti S.p.A., per complessive n. 10.276.669 azioni di Seco, rappresentative dell'8,68% del capitale sociale e del 5,90% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Camozzi Digital S.r.l., per complessive n. 7.971.583 azioni di Seco, rappresentative del 6,73% del capitale sociale e del 4,58% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale.

## 8. Informazioni circa la ricorrenza del diritto di recesso: inesistenza di fattispecie di recesso in relazione alle modifiche statutarie proposte

L'assunzione delle deliberazioni di cui alla presente Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ.

## 9. Conseguente integrazione dello statuto sociale

L'approvazione dell'Aumento di Capitale renderà necessario introdurre alla fine dell'art. 6.10 del vigente statuto sociale di Seco un nuovo paragrafo in un testo conforme a quanto sotto riportato:

*In data ... 2022 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 22 novembre 2021, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo di nominali Euro 77.509,00, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e aventi godimento regolare, ad un prezzo di Euro 6,27220 per azione, di cui Euro 6,26248 a titolo sovrapprezzo, per un importo complessivo di Euro 49.999.362,8926, aumento riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. alla Società Camozzi Digital s.r.l. da liberarsi, entro il termine ultimo del 30 settembre 2022, mediante conferimento in natura del ramo d'azienda relativo a soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.*