



## **IMVEST S.p.A.**

**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLE MATERIE POSTE ALL'ORDINE DEL GIORNO  
DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL [27] luglio 2020**

**(ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 del Codice Civile.)**



## PREMESSA

Con avviso di convocazione pubblicato sul sito Internet di Imvest S.p.A. (“**IMVEST**” o la “**Società**”) nonché in Gazzetta Ufficiale in data 11 luglio 2020, l'Assemblea Straordinaria è stata convocata presso lo studio notarile Zabban Notari Rampolla, sito in Milano, Via Metastasio n. 5, per il giorno 27 luglio 2020 alle ore 11:00 in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 28 luglio 2020, stessi ora e luogo, in seconda convocazione,, per deliberare sul seguente ordine del giorno:

- 1. emissione di un prestito obbligazionario convertibile cum warrant, ai sensi dell’art. 2420-bis, comma 1, cod. civ. con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, cod. civ., per un importo complessivo massimo pari a Euro 6.000.000,00 suddiviso in venti tranche - delibere inerenti e conseguenti;*
- 2. aumento del capitale sociale ai sensi dell’art. 2420-bis, comma 2, cod. civ., in via scindibile, a servizio esclusivo della conversione del prestito obbligazionario convertibile cum warrant di cui al punto 1), per l’importo massimo di Euro 6.000.000,00, incluso l’eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie - delibere inerenti e conseguenti;*
- 3. aumento del capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, comma 5, cod. civ., a servizio dell’esercizio dei warrant per l’importo massimo di Euro 1.800.000,00 incluso eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie; delibere inerenti e conseguenti;*

Il Consiglio di Amministrazione, a supporto e illustrazione degli argomenti posti all’ordine del giorno da sottoporre ai propri azionisti, ha predisposto la presente relazione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6 del Codice Civile.

## 1. DESCRIZIONE DELLE CARATTERISTICHE DELL'OPERAZIONE

In data 10 luglio 2020 la Società ha sottoscritto un accordo di investimento con European High Growth Opportunities Securitization Fund (di seguito rispettivamente il “**Contratto di Investimento**” e l’“**Investitore**”), che prevede l’emissione di un prestito obbligazionario convertibile *cum warrant* per 6 milioni di Euro (il “**Prestito Obbligazionario**”) e, specificatamente, l’impegno dell’Investitore a sottoscrivere, in 20 *tranche* di pari importo e a seguito di specifiche richieste di sottoscrizione formulate da IMVEST, massime n. 1.200, obbligazioni convertibili, ciascuna del valore unitario di Euro 5.000, (le “**Obbligazioni**”).

L’emissione del Prestito Obbligazionario sarà accompagnata dall’emissione e assegnazione gratuita all’Investitore di un quantitativo di *warrant* calcolato in modo tale da consentire alla Società di incassare, nel caso di esercizio di tutti i Warrant emessi, un corrispettivo massimo a fronte della sottoscrizione delle relative azioni di compendio di Euro 1.800.000 corrispondente al 30% del valore nominale del Prestito Obbligazionario (i “**Warrant**”).

## 2. MECCANISMO DI FUNZIONAMENTO DELLE RICHIESTE DI SOTTOSCRIZIONE ED EMISSIONE DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

Il Contratto di Investimento prevede che IMVEST, durante il periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione e lo scadere del 24° mese successivo, possa emettere il Prestito Obbligazionario in tranche come sopra descritto.

Le Obbligazioni saranno offerte in sottoscrizione a un prezzo pari al 95% del loro valore nominale e saranno infruttifere di interessi.

La sottoscrizione di ciascuna tranche successiva alla prima potrà essere richiesta, a discrezione della Società,



solo decorsi almeno 20 giorni di Borsa aperta a far tempo dalla data di sottoscrizione della tranche precedente.

La sottoscrizione di ciascuna tranche del Prestito Obbligazionario potrà essere richiesta da IMVEST mediante invio all'Investitore di apposita comunicazione scritta e di ogni richiesta di sottoscrizione dovrà essere data comunicazione al mercato da pubblicare almeno due giorni di borsa aperta antecedenti la sottoscrizione da parte dell'Investitore delle relative Obbligazioni.

E' previsto l'impegno da parte della Società di emettere un minimo di 6 tranche del Prestito Obbligazionario a seguito di semplice richiesta dell'Investitore.

E' previsto inoltre il diritto dell'Investitore di ridurre il quantitativo di obbligazioni da sottoscrivere per ogni tranche del 50% nel caso in cui il valore giornaliero medio degli scambi registrati nell'arco dei 20 giorni consecutivi di borsa aperta antecedenti una richiesta di sottoscrizione risulti inferiore a Euro 30.000

Fermo restando il numero complessivo delle obbligazioni emettibili, è previsto infine il diritto della Società di emettere – per una singola tranche - un numero di obbligazioni pari a un multiplo del quantitativo di obbligazioni di ciascuna tranche non superiore a 4 sulla base della seguente formula:

$$\text{“Multiplo} = T40Daily/q\text{”}$$

Arrotondato per difetto dove:

<b><i>T40Daily:</i></b>	significa il valore medio giornaliero degli scambi dei 40 giorni antecedenti (escluse dal computo le due migliori e le due peggiori performance); e
<b><i>q:</i></b>	significa 60.000.

Dove il multiplo minimo non potrà essere inferiore a 1 e il massimo non potrà essere superiore a 4.

Le Obbligazioni e i Warrant saranno emessi in forma dematerializzata al portatore e non è prevista la loro quotazione su mercati regolamentati o altri sistemi organizzati di negoziazione. L'emissione in forma dematerializzata consente la tracciabilità dei relativi movimenti, nel rispetto delle indicazioni delle leggi civili e delle Autorità di Vigilanza.

### **3. OBBLIGAZIONI - CARATTERISTICHE**

Il Prestito Obbligazionario avrà un controvalore massimo di Euro 6.000.000 e sarà composto da n. 1.200 Obbligazioni del valore nominale di Euro 5.000 ciascuna.

Le Obbligazioni avranno una durata 12 mesi dalla data di emissione e i sottoscrittori potranno richiederne la conversione integrale o anche solo parziale in qualsiasi momento mediante semplice invio di apposita comunicazione scritta alla Società.



Il Contratto di Investimento prevede la conversione obbligatoria di tutte le Obbligazioni che saranno ancora in circolazione alla data di scadenza.

Gli obbligazionisti avranno il diritto di richiedere l'integrale rimborso delle Obbligazioni al verificarsi di determinati eventi, tra cui in particolare:

- (i) Mancato rimedio a eventuali violazioni delle obbligazioni assunte dalla Società ai sensi del contratto di Investimento entro il termine di 10 giorni dalla contestazione dell'Investitore;
- (ii) ritardata consegna di azioni della Società in occasione di richieste di conversione;
- (iii) procedure esecutive o condanne per importi superiori a Euro 500.000 che non siano oggetto di contenzioso motivato e giustificato;
- (iv) stato di insolvenza;
- (v) revoca del titolo dalle negoziazioni;
- (vi) rifiuto di certificazione dei bilanci sociali;
- (vii) mutamento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della Società che non consenta la soddisfazione delle obbligazioni assunte ai sensi del Contratto di Investimento;
- (viii) mutamento delle condizioni dei mercati domestici o internazionali che, secondo il ragionevole giudizio dell'Investitore, possano compromettere l'adempimento delle obbligazioni previste nel Contratto di Investimento.

#### **4. WARRANT - CARATTERISTICHE**

Il Contratto di Investimento prevede l'assegnazione gratuita di Warrant all'Investitore in occasione dell'emissione di ciascuna tranche del Prestito Obbligazionario ognuno dei quali darà diritto alla sottoscrizione di un'azione di nuova emissione della Società secondo le modalità di seguito descritte.

Il numero dei Warrant che saranno assegnati gratuitamente all'Investitore in occasione della sottoscrizione di ciascuna tranche del Prestito Obbligazionario sarà calcolato in modo da consentire alla Società di incassare a fronte della emissione delle relative azioni di compendio, nel caso di esercizio di tutti i Warrant emessi, un corrispettivo massimo di Euro 1.800.000 corrispondente al 30% del valore nominale del Prestito Obbligazionario stesso.

E' previsto che un numero di Warrant tale da consentire la sottoscrizione di nuove azioni per un controvalore massimo di Euro 900.000 sia assegnato in occasione dell'emissione della prima tranche del Prestito Obbligazionario e che Warrant in numero tale da consentire la sottoscrizione di nuove azioni per il controvalore residuo di Euro 900.000 siano assegnati in occasione dell'emissione delle rimanenti 19 tranche del Prestito Obbligazionario come qui di seguito descritto.

Il numero esatto dei Warrant oggetto di emissione in occasione di ciascuna tranche del Prestito Obbligazionario sarà calcolato come segue:

- (i) per quanto riguarda la prima *tranche* il numero di Warrant oggetto di emissione sarà calcolato come il quoziente fra 900.000 e il minore tra il valore di Euro 0,2008 e il 120% del minor VWAP calcolato nei 15 giorni di borsa aperta consecutivi immediatamente precedenti la richiesta di emissione della prima



*tranche*, (a titolo di esempio, assumendo quindi che a tale data il valore inferiore risulti Euro 0,2008, il numero di Warrant oggetto di assegnazione sarà calcolato come segue:  $900.000/0,2008=4.482.072$  Warrant);

- (ii) per quanto riguarda ogni *tranche* successiva il numero di Warrant oggetto di emissione sarà calcolato come il quoziente fra 45.000 e il 120% del minor VWAP calcolato nei 15 giorni di borsa aperta consecutivi immediatamente precedenti la richiesta di emissione della relativa *tranche* (a titolo di esempio, assumendo quindi che a tale data il minor VWAP calcolato nel periodo di riferimento ammonti a Euro 0,18 il valore di riferimento ammonterà a Euro 0,216 (120% di 0,18) e il numero di Warrant oggetto di assegnazione sarà calcolato come segue:  $45.000/0,18=208.333$  Warrant).

Con riferimento a quanto precede si segnala che con il termine “VWAP” si fa riferimento al “*Volume Weighted Average Price*” e cioè a un parametro di valutazione comunemente utilizzato nella prassi finanziaria per questa tipologia di operazioni che consente di calcolare il valore medio di negoziazione di un titolo nel corso di ogni giornata di borsa aperta.

Si specifica che ai fini del Contratto di Investimento il “VWAP” di riferimento sarà quello pubblicato quotidianamente a cura di Bloomberg LP sul sito [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).

I Warrant potranno essere esercitati in tutto o in parte in qualsiasi momento compreso tra la data di emissione e lo scadere del quinto anniversario successivo fermo restando che i Warrant eventualmente non esercitati al decorso di tale ultima data perderanno automaticamente efficacia nei confronti della Società.

## **5. CIRCOLAZIONE DELLE OBBLIGAZIONI E DEI WARRANT**

Le Obbligazioni e i Warrant sono trasferibili solo ed esclusivamente a soggetti appartenenti al medesimo gruppo cui appartiene l'Investitore e nel rispetto delle “*selling restrictions*” previste nel Contratto di Investimento.

## **6. VENDITA DI AZIONI IMVEST DA PARTE DI INVESTITORE**

Non sussistono in capo all'Investitore obblighi di mantenimento delle azioni sottoscritte a esito della conversione delle Obbligazioni o dell'esercizio dei Warrant fermo restando che in assenza di espresso consenso da parte della Società le Obbligazioni e i Warrant potranno essere trasferiti dall'Investitore solo a favore di soggetti controllati, controllanti o sottoposti a comune controllo.

È previsto altresì che qualsiasi cessionario delle Obbligazioni e dei Warrant debba intendersi automaticamente vincolato dai termini e dalle condizioni di cui al Contratto di Investimento.

## **7. COMMISSIONI**

A fronte degli impegni di sottoscrizione assunti da Investitore la Società si è impegnata a riconoscere una “*commitment fee*” per complessivi Euro 300.000.

## **8. PROSPETTI DI QUOTAZIONE E PROSPETTI DI OFFERTA**

L'emissione delle Obbligazioni e dei Warrant non richiede la pubblicazione di alcun prospetto di offerta o di quotazione da parte della Società avvalendosi la stessa dell'esenzione di cui all'articolo 34-ter comma 1(b) del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 (come modificato ai sensi del Regolamento CE n. 2017/1129 del 14 giugno 2017), ai sensi del quale l'obbligo di pubblicazione di prospetti non si applica con riferimento alle offerte rivolte a investitori qualificati ai sensi dell'articolo 26 comma 1(d) del TUF.



## **9. EFFETTI DILUITIVI**

L'eventuale conversione delle Obbligazioni e l'eventuale esercizio dei Warrant comporteranno un effetto diluitivo certo, ma variabile e allo stato non quantificabile, sulle partecipazioni possedute dagli attuali azionisti della Società.

La diluizione dipenderà in particolare dalla quota di capitale della Società effettivamente sottoscritta ad esito della conversione delle Obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant.

La determinazione del prezzo di emissione delle azioni in sede di conversione delle Obbligazioni e di esercizio dei Warrant è quindi strettamente connessa all'andamento dei prezzi di mercato del titolo registrati nei periodi di riferimento antecedenti le relative richieste di conversione e di esercizio.

La diluizione massima in termini di quote di partecipazione degli attuali azionisti dipenderà, in particolare, dagli importi delle tranche che verranno effettivamente emesse da IMVEST e dal prezzo di sottoscrizione delle azioni sulla base delle formule descritte e quindi, ad oggi, non determinabile.

## **10. DESTINAZIONE E MOTIVAZIONI DEGLI AUMENTI DI CAPITALE - RAGIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE**

L'operazione è finalizzata a:

- (i) supportare il capitale circolante nell'ambito del piano di sviluppo;
- (ii) rafforzare la struttura finanziaria nel breve/medio-lungo periodo;
- (iii) allargare la compagine azionaria della Società in caso di conversione delle Obbligazioni e di esercizio dei Warrant;
- (iv) reperire nuove risorse finanziarie che possano sostenere ed incrementare lo sviluppo della Società; e
- (v) ottenere maggiore flessibilità finanziaria, anche in tempi brevissimi.

L'operazione di emissione del Prestito Obbligazionario riservato a un investitore istituzionale fornisce la possibilità alla Società di attingere, con uno strumento rapido e di ammontare sicuro, alle risorse che dovessero essere necessarie o opportune per eseguire gli investimenti previsti nel proprio piano di sviluppo.

Infine, lo strumento adottato consentirà di formulare richieste di sottoscrizione in maniera flessibile anche tenuto conto dell'evoluzione della situazione economica e finanziaria della Società, in un arco temporale di medio periodo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'emissione delle Obbligazioni sia lo strumento più idoneo e con maggiori certezze di incasso delle risorse utili per migliorare e rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società.

Per questo motivo, anche con il supporto dei propri consulenti, ha selezionato l'Investitore quale controparte dell'Operazione, tenuto conto delle caratteristiche peculiari dei prodotti da questa offerti.

Quanto ai Warrant, si evidenzia che il loro eventuale esercizio fornirà ulteriori risorse finanziarie alla Società, allargandone la compagine sociale, e si inserirà in un progetto funzionale a supportare i piani di crescita della Società, senza alcun onere aggiuntivo per la stessa.



Il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi che anche l'emissione dei Warrant riservati all'Investitore sia nell'interesse sociale, per le ragioni sopra esposte.

## 11. CRITERIO DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLA NUOVE AZIONI

Il criterio di determinazione del prezzo delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale al servizio della conversione delle Obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant è disciplinato dal Contratto di Investimento.

In particolare:

- (i) Per quanto riguarda le Obbligazioni il prezzo di conversione sarà pari al 95% del minor VWAP registrato nei 10 giorni consecutivi di borsa aperta antecedenti ogni richiesta di conversione; a titolo di chiarimento, il numero delle azioni assegnate in conversione di una obbligazione sarà pari al valore nominale dell'obbligazione, Euro 5.000, diviso per il 95 % del minor VWAP registrato nei 10 giorni consecutivi di borsa aperta antecedenti ogni richiesta di conversione.
- (ii) Per quanto riguarda i Warrant:
  - (a) il prezzo di esercizio dei Warrant emessi in occasione della prima *tranche* sarà pari al minore tra il valore di Euro 0,2008 e il 120% del minor VWAP calcolato nei 15 giorni di borsa aperta consecutivi immediatamente precedenti la richiesta di emissione della prima *tranche*;
  - (b) il prezzo di esercizio dei Warrant emessi in occasione delle *tranche* successive sarà pari al 120% del minor VWAP calcolato nei 15 giorni di borsa aperta consecutivi immediatamente precedenti la richiesta di emissione della *tranche* cui riferiscono.

In ogni caso non sarà consentito all'Investitore l'esercizio di Warrant nel caso in cui il prezzo complessivamente corrisposto per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione abbia raggiunto l'importo di Euro 1.800.000.

Si propone che la decisione in merito all'allocatione fra parità contabile implicita e sovrapprezzo dei due aumenti di capitale al servizio dell'emissione delle Obbligazioni e dei Warrant sia delegata al Consiglio di Amministrazione che potrà decidere la miglior proporzione nella prospettiva dell'ottimizzazione della struttura patrimoniale della Società.

Con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dalla conversione delle Obbligazioni e dall'esercizio dei Warrant, la scelta di non determinare un prezzo prestabilito, bensì di adottare un criterio da seguire per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un ampio periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'aumento di capitale a servizio della conversione delle Obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant.

L'adozione di un prezzo prestabilito potrebbe avere la conseguenza, nell'ipotesi in cui tale prezzo risultasse in futuro inferiore alle correnti quotazioni di borsa del titolo IMVEST, di penalizzare eccessivamente la Società e i suoi azionisti a vantaggio di Investitore.

L'adozione di un criterio basato all'andamento del titolo consente infatti di emettere azioni a un prezzo che segue l'andamento del valore del titolo riconosciuto dal mercato consentendo una sorta di "stabilizzazione" naturale del prezzo stesso.

In particolare, la determinazione del prezzo con riguardo al valore della quotazione che il titolo IMVEST avrà



nei giorni di borsa aperta immediatamente precedenti la sottoscrizione delle azioni di compendio appare idoneo a far sì che il prezzo di emissione delle nuove azioni trovi riferimento nel valore del mercato delle stesse (rappresentativo del valore della Società) e tale metodo, come detto, si ritiene in linea con la prassi di mercato formatasi per operazioni analoghe a quella proposta.

L'art. 2441, comma 6, cod. civ., stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto e tale principio, tenendo conto della situazione alla data odierna, appare pienamente rispettato alla luce di quanto sopra relativamente alla conversione delle Obbligazioni e all'esercizio dei Warrant.

Con riferimento alla caratteristica dell'operazione che si sviluppa in un arco temporale ragionevolmente esteso, tale da non consentire fin d'ora la verifica del rispetto, nel tempo, del parametro medesimo, si osserva che il suddetto parametro, richiamato dall'art. 2441, comma 6, del cod. civ. non può essere interpretato in modo tanto restrittivo, ove solo si consideri che l'ingresso nella compagine sociale di un nuovo investitore a sostegno della Società rappresenta un presupposto essenziale per il piano di sviluppo della Società stessa ed il suo rafforzamento. D'altra parte, le modalità di determinazione del prezzo sopra indicate riflettono la disciplina prevista per l'emissione di titoli quotati su mercati regolamentati; pur non trattandosi della situazione in cui si trova la Società, non c'è dubbio che l'adozione di un sistema idoneo a garantire la coerenza del prezzo di emissione con i valori di quotazione è modalità di garanzia per la Società e per i suoi azionisti attuali, oltre che per l'Investitore.

L'applicazione di uno sconto del 5% sulla media dei prezzi medi ponderati per i volumi delle transazioni rilevati da Bloomberg LP sul titolo IMVEST nel periodo di riferimento di 10 giorni consecutivi di borsa aperta, come previsto nel Contratto di Investimento, costituisce una misura correttiva del criterio base sopra indicato, finalizzato ad assorbire possibili manovre speculative sul titolo e a ridurre il rischio a carico dell'Investitore.

Pertanto, in assenza di tale manovra correttiva, l'Investitore sarebbe stato interamente esposto alla così detta volatilità del titolo stesso per un arco temporale molto ampio.

Infine l'applicazione di uno sconto del 5% si giustifica in quanto comunemente applicato a operazioni simili a quella proposta e risulta in linea con gli sconti applicati in operazioni analoghe.

## **12. PRESTITO TITOLI**

A corollario dell'operazione si segnala che, a fronte di separata negoziazione e dietro espressa richiesta dell'Investitore il contratto è subordinato al perfezionamento di un contratto di prestito titoli per n. 3.000.000 azioni della Società.

Il prestito avrà durata quinquennale ovvero corrispondente alla data di conversione o esercizio delle Obbligazioni e dei Warrant in circolazione.

## **13. MODIFICHE DELLO STATUTO**

Gli aumenti del capitale sociale oggetto della presente relazione richiedono la corrispondente modifica dell'articolo 6 dello Statuto sociale della Società mediante l'inserimento di un ulteriore comma avente il seguente tenore letterale:

Testo Vigente_	Testo Proposto
----------------	----------------





<p><i>(omissis)</i></p>	<p><i>(omissis)</i></p> <p><b>In data [27] luglio 2020 l'Assemblea Straordinaria della Società ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in denaro con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma cod.civ., per (i) un importo massimo di Euro 6.000.000,00 a servizio del prestito obbligazionario convertibile cum warrant e (ii) un importo massimo di Euro 1.800.000,00 a servizio dei warrant assegnati ai sottoscrittori del predetto prestito obbligazionario.</b></p>
-------------------------	--

\*\* \*\*\* \*\*

Milano, 10 luglio 2020

---

Presidente del Consiglio di Amministrazione