

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI DI
MARE ENGINEERING GROUP S.P.A.**

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

Indirizzata al Collegio Sindacale della Società

e alla Società di Revisione

18 dicembre 2024

Spettabile Collegio Sindacale,
Spettabile Società di Revisione,

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

1 Premessa

In data 1 marzo 2024, l'Assemblea Straordinaria di Mare ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare, a pagamento e in via scindibile, in una o più tranches, il capitale sociale entro il termine di cinque anni dalla deliberazione, per un ammontare nominale massimo di Euro 1.418.469,98, oltre all'eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime 6.624.000 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale e aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di esercizio della delega, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, e/o comma 5, e/o comma 8, del codice civile, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, di volta in volta, nel rispetto dei limiti e delle norme sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'operazione, ivi compresi i destinatari delle nuove azioni, nonché il prezzo di emissione, comprensivo di eventuale sovrapprezzo delle azioni stesse. (la “**Delega**”).

L'Assemblea ha, inoltre, stabilito che: l'esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 del codice civile, potrà avere luogo unicamente qualora il Consiglio di Amministrazione ritenga opportuno che le azioni ordinarie di nuova emissione siano offerte a servizio (i) di piani di incentivazione e/o retention di amministratori, collaboratori, consulenti non dipendenti della Società, né di società controllate e (ii) a uno o più partner industriali, finanziari e/o strategici o investitori istituzionali italiani o esteri e/o altri investitori, comunque funzionali allo sviluppo dell'attività della Società, da individuarsi a cura dell'organo amministrativo.

In relazione a quanto precede, il Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri advisor, ha messo a punto una operazione straordinaria volta a rafforzare patrimonialmente la società, dotandola di risorse aggiuntive utili allo sviluppo dell'attività e del business caratteristico sia per linee interne sia per linee esterne.

In particolare, l'operazione consiste in un aumento di capitale in denaro riservato a (i) investitori qualificati e/o professionali (come definiti ai sensi dell'art. 2, paragrafo 1, lettera e), del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 (il “Regolamento Prospetto”) nell'Unione Europea e negli altri paesi dello Spazio Economico Europeo; a (ii) investitori qualificati, come definiti dall'articolo 2, lettera e), del medesimo Regolamento Prospetto nel Regno Unito, in quanto normativa nazionale ai sensi dello European Union (Withdrawal) Act 2018 (e successive modifiche); a (iii) investitori istituzionali all'estero, ai sensi della Regulation S dello United States Securities Act del 1933, come successivamente modificato (con esclusione degli investitori

istituzionali di Austria, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di un'autorizzazione delle competenti autorità) (“**Investitori Qualificati**”) suddiviso in due tranche:

- una prima tranche scindibile, di Euro 12.375.000, inclusivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, da eseguirsi mediante emissione di massime numero 2.750.000 azioni da sottoscrivere entro il 31 dicembre 2024;
- una seconda tranche di aumento di capitale opzionale, scindibile, di Euro 3.093.750 inclusivi di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, mediante emissione di massime numero 687.500 azioni allo stesso prezzo di emissione della tranche precedente, da emettersi a discrezione della Società in base alle richieste di adesione pervenute, da sottoscrivere entro il 30 giugno 2025;

(di seguito complessivamente definito l’**“Aumento di Capitale Istituzionale”**).

L’offerta in sottoscrizione delle azioni di nuova emissione avverrà in regime di esenzione dalla redazione e pubblicazione di un prospetto informativo relativo all’offerta di sottoscrizione ai sensi dell’esenzione di cui all’articolo 1, paragrafo 4, lettere a) e lettera b), del Regolamento Prospetti).

Si ricorda, inoltre, che in quanto le azioni di nuova emissione saranno ammesse a negoziazione sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growth Milan, non troverà applicazione neppure l’obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo relativo all’ammissione a negoziazione dei titoli previsto dall’art. 3, paragrafo 3 del Regolamento Prospetti.

2. Finalità dell’Operazione

L’operazione, in sostanziale continuità con la quotazione della Società, ha gli obiettivi di conseguire il rafforzamento patrimoniale della Società ed il reperimento di risorse utili alla crescita per linee interne ed esterne, già dichiarato appunto in sede di quotazione della Società all’Euronext Growth Milan ed avviati nei successivi mesi.

In particolare, il Gruppo punta ad accelerare l’ambizioso processo di crescita e a consolidare il proprio posizionamento nel mercato di riferimento, diventando un primario operatore nazionale a tutto tondo nel settore dell’Ingegneria con specializzazione nel settore *Aerospace & Defense* e nella *Digital Innovation*. La strategia di crescita delineata dal Gruppo combina lo sviluppo organico ad operazioni straordinarie, consistenti in acquisizioni mirate.

La Società ha, in particolare, l’obiettivo di diventare un *player* di rilievo nel settore *Aerospace & Defense* per la gestione di sistemi complessi e *mission-critical* attraverso l’acquisizione di aziende del settore con volumi d'affari a Lei comparabili e mantenendo una marginalità superiore al 20%. La Società ha inoltre indirizzato la propria ricerca verso operatori con un fatturato tale da consentire al Gruppo di avere poi una componente estera del proprio fatturato almeno pari al 20-25% e con un indebitamento finanziario netto il più basso possibile.

La soluzione strategica ricercata deve permettere di integrare tecnologie all'avanguardia nell'affidabilità dei dispositivi elettronici, rafforzando la posizione nel mercato e ampliando l'offerta di soluzioni innovative. La Società dovrà essere in grado di integrare l'offerta con le competenze software e di digital transformation sviluppando un ecosistema di offerta integrata hardware software. Le aziende del settore A&D si accingono, infatti, ad esplorare e applicare ad una serie di scenari le tecnologie digitali, come l'AI e la GenAI, realtà estesa, registrando i primi benefici dall'utilizzo degli stessi. L'adozione di tecnologie digitali avanzate può anche aprire la strada a flussi di reddito unici, a un miglioramento dell'efficienza operativa e della competitività aziendale.

Le acquisizioni saranno indirizzate verso realtà che possano garantire l'accesso a nuovi segmenti di mercato/clienti, in particolare nell'aerospazio e nella difesa (Avionica, Marina Militare, Spazio), *automotive, high power computing* per la progettazione di sistemi di calcolo ad elevate prestazioni.

Per quanto concerne la *Digital Innovation*, la Società valuterà delle acquisizioni di *player* altamente specializzati in servizi di ingegneria con focus sulle infrastrutture, architettura e telecomunicazioni con competenze in trasformazione digitale, automazione e analisi predittiva (i.e. digitalizzazione di infrastrutture attraverso l'utilizzo di tecnologie che permettono, non solo una fedele riproduzione, ma di preservarle, monitorarle oltre a garantire una maggiore sostenibilità).

Le infrastrutture odierne sono sempre più complesse, interconnesse e interdipendenti. Di conseguenza, non è più efficace trattare separatamente la sicurezza fisica e quella informatica (sicurezza delle reti, data center, sistemi informativi). Sono necessari approcci integrati che considerino sia i rischi fisici che quelli informatici, insieme alle loro interrelazioni (di recente, infatti, le reti stradali e autostradali si sviluppano secondo i concetti di Smart Roads, il Sistema Sanitario Nazionale e le strutture private convenzionate evolvono verso la Sanità Digitale e la Telemedicina, il sistema bancario e finanziario si basa su una digitalizzazione avanzata). Inoltre, particolarmente in Italia, anche l'edilizia e tutto il patrimonio architettonico sono chiamati ad una profonda trasformazione verso la digitalizzazione che diventa anche una leva per raggiungere obiettivi ambientali tra cui quello della decarbonizzazione.

Le aziende operanti in questo settore non sono di grande dimensione e sono caratterizzate da una presenza quasi esclusivamente nazionale. Solitamente queste società per natura del loro business model non hanno debiti (a meno che non siano cresciute per linee esterne), ed essendo spesso "agglomerati" di singole competenze remunerano costantemente i soci prestatori d'opera; pertanto la Società andrà a ricercare delle realtà attualmente caratterizzate da marcata autonomia e di dimensioni adeguate.

In termini dimensionali l'obiettivo del Gruppo è quello di raggiungere, anche per effetto delle acquisizioni nei menzionati settori, un fatturato consolidato di circa 100 milioni di Euro e con non meno di 20 milioni di Euro di Ebitda, senza considerare i miglioramenti ulteriori derivanti da possibili ottimizzazioni di costi e sinergie industriali e commerciali.

Per essere pronti a dare attuazione al programma in questione, l'Emittente intende procedere con celerità, in via propedeutica, a un aumento della dotazione patrimoniale della Società, dando corso a un aumento di capitale riservato a selezionati investitori qualificati.

3. Ragioni dell'esclusione del diritto di opzione

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che l'esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 5, del Codice Civile, costituisca la soluzione più idonea a perseguire l'interesse sociale costituito dagli obiettivi di crescita sopra delineati e più vantaggiosa per gli azionisti della Società in quanto:

- (i) consente l'ingresso nella compagine azionaria della Società agli Investitori Qualificati (non ancora definiti alla data della presente Relazione) ampliando così il flottante della Società ed incrementando altresì la liquidità del titolo, fermo restando che all'Aumento di Capitale potranno partecipare anche gli Investitori Qualificati già azionisti della Società;
- (ii) consente alla Società di avvalersi dell'esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto informativo per l'offerta al pubblico delle azioni di nuova emissione della Società come sopra indicato, assicurando in questo modo snellezza, alle attività di collocamento delle azioni e riducendo significativamente l'onerosità e la durata del processo;
- (iii) anche per effetto di quanto al precedente punto (i), risulta la soluzione più compatibile per reperire in tempi brevi risorse utili e certe alla crescita esogena verso i settori d'interesse così come sopra definiti.

4. Criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

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

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale impostazione sia conforme alla prescrizione di legge che richiede che il prezzo di emissione "corrisponda al valore di mercato" delle azioni e sia coerente con la modalità di collocamento mediante c.d. "bookbuilding". Il processo di "bookbuilding" prevede infatti che le azioni di nuova emissione siano offerte agli investitori in un arco temporale breve e che siano gli investitori stessi ad indicare il prezzo al quale sarebbero disposti a sottoscrivere un certo numero di azioni. L'individuazione di criteri - in luogo della determinazione di un prezzo puntuale - consente quindi al Consiglio di Amministrazione di determinare il prezzo all'esito del bookbuilding, sulla base dell'effettivo valore di mercato che viene attribuito alle azioni Mare da parte degli investitori a cui l'offerta è rivolta.

Il Consiglio di Amministrazione, con il supporto EnVent Italia Sim S.p.A., ha quindi proceduto ad un'analisi per individuare il criterio più appropriato per individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni, ritenendo che il valore di mercato, per quanto debba necessariamente tenere conto delle peculiarità dell'operazione, non possa prescindere dalle quotazioni del titolo Mare sul mercato nel quale è negoziato, i.e. l'Euronext Growth Market. E' stato tuttavia evidenziato che, nell'individuazione del valore di mercato in un'offerta eseguita tramite "accelerated bookbuilding" (cd "ABB)", occorre tener

conto anche della tipologia di operazione e dei destinatari della stessa.

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

- i. la liquidità del titolo, sia in termini di volumi negoziati quotidianamente, che in relazione al flottante del titolo azionario esistente prima dell’esecuzione dell’operazione ed a quello potenzialmente esprimibile post effettuazione della stessa;
- ii. la volatilità del titolo azionario, anche con riferimento alle caratteristiche dell’operazione;
- iii. la recente performance del titolo, anche con riferimento alla giornata borsistica in cui viene eseguita l’operazione;
- iv. la tipologia di operazione posta in essere (i.e. aumento di capitale) e la tipologia di sottoscrittori delle azioni di nuova emissione (i.e. investitori istituzionali);
- v. la dimensione dell’offerta in ABB, sia in termini assoluti che in relazione alla liquidità del titolo e alla capitalizzazione della società;
- vi. le condizioni di mercato al momento dell’offerta in ABB;
- vii. le aspettative degli investitori sull’andamento industriale della società nel medio/lungo termine;
- viii. le aspettative degli investitori circa il successo dell’operazione di ABB stessa.

Il concorrere dei criteri sopra esposti porta a ritenere che il prezzo al quale gli investitori istituzionali cui è rivolta l’offerta siano disposti a sottoscrivere le azioni di nuova emissione, sulla base della consolidata prassi per operazioni similari, sia determinato in funzione del prezzo di borsa (espresso in medie a 1, 2, 3, 6 mesi e/o) del giorno in cui viene eseguita l’operazione di ABB) a cui viene applicato uno sconto che tenga conto delle variabili finanziarie di cui sopra.

In esecuzione dell’incarico conferito, EnVent ha selezionato un cluster di operazioni similari poste in essere negli ultimi esercizi, in base al quale ha individuato un *range* di sconto applicabile al prezzo c.d. “spot”, ossia il prezzo di Borsa del momento in cui viene posta in essere l’operazione di ABB, incluso fra un minimo dell’1,15% ed un massimo del 18,76%. Tenuto conto dell’andamento del titolo Mare misurato su dati medi ad 1 mese, 2 mesi, 3 mesi e 6 mesi, e tenendo conto del fatto che Mare Group ha registrato un significativo rialzo negli ultimi 6 mesi di negoziazione, EnVent ha concluso la propria analisi ritenendo congruo qualsiasi prezzo di sottoscrizione dell’Aumento di Capitale Istituzionale superiore al prezzo risultante dall’applicazione dello sconto massimo sul Prezzo Spot.

Il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto delle indicazioni ricavabili dal documento elaborato da Envent e delle attuali dinamiche di mercato ritiene che il prezzo minimo di sottoscrizione possa essere determinato in Euro 4,50 per ciascuna azione (di cui Euro 0,249 a titolo di capitale sociale e la restante parte a titolo di sovrapprezzo), coincidente con il prezzo del titolo dalla seduta odierna applicando uno sconto del 10% (“Prezzo Minimo”).

Fermo restando quanto sopra illustrato sopra, il prezzo delle azioni di nuova emissione sarà determinato al termine dell’ABB, anche tenuto conto delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali.

Da ultimo si evidenzia che il Prezzo Minimo sarà comunque superiore alla frazione di patrimonio netto per azione risultante così come desumibile dall’ultimo bilancio approvato, pari a Euro 1,42 per Azione.

5 Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Istituzionale e modalità di esecuzione

Qualora l'intero aumento di capitale approvato dal Consiglio di Amministrazione non fosse sottoscritto entro i termini sopra indicati, il capitale sociale risulterà aumentato dell'importo derivante dalle azioni sottoscritte entro il suddetto termine, ai sensi dell'art. 2439, comma 2 del Codice Civile, precisando che le azioni eventualmente non collocate entro suddetto termine, rientreranno nella disponibilità del Consiglio di Amministrazione per l'esercizio futuro della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dell'1 marzo 2024 e a quella data non ancora esercitata.

6. Godimento delle azioni di nuova emissione

Le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare e, pertanto, garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni già in circolazione al momento dell'emissione.

7. Esistenza di consorzi di garanzia e collocamento

Non sono previsti consorzi di garanzia con riguardo all'ammontare complessivo dell'aumento di capitale.

8. Effetti economico- patrimoniali e diluizioni

Gli effetti economico-patrimoniali, nonché di diluizione delle partecipazioni detenute dagli azionisti esistenti, determinati dall'operazione non possono essere quantificati alla data della presente relazione.

18 dicembre 2024

Per il Consiglio di Amministrazione,
il Presidente