

PORTOBELLO

Portobello S.p.A.

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PREDISPOSTA
AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, COMMI 5 E 6 DEL CODICE CIVILE**

Roma, 8 giugno 2021

* * *

PORTOBELLO S.p.A. – Piazzale della Stazione snc, 00071 Pomezia, Z.I. Santa Palomba
Codice Fiscale e P.IVA 13972731007

I. L'Aumento di Capitale

In data 19 aprile 2021, l'Assemblea Straordinaria di Portobello S.p.A. ("**Portobello**" o la "**Società**") ha attribuito, *inter alia*, al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà, da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare, di aumentare, in una o più volte, in via gratuita e/o a pagamento, ed in via scindibile, il capitale sociale di Portobello sino ad un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 10.000.000 mediante emissione di azioni senza indicazione del valore nominale, anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, cod. civ.

Nell'ambito della predetta facoltà, l'Assemblea Straordinaria ha altresì attribuito all'organo amministrativo, tra l'altro, la facoltà di stabilire, di volta in volta, il prezzo di emissione delle azioni (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e, in generale, ogni più ampia facoltà di definire termini, modalità e condizioni dell'aumento.

Il Consiglio di Amministrazione intende avvalersi della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria, e pertanto intende deliberare un aumento di capitale, in via scindibile e a pagamento, per massimi Euro 10.000.000,00 (comprensivo di sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 250.000 azioni ordinarie ("**Aumento di Capitale**") da realizzarsi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. in quanto da offrirsi in sottoscrizione esclusivamente a "investitori qualificati" (anche esteri), quali definiti dagli articoli 100 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, 34-*ter* del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera del 14 maggio 1999, n. 11971 e 35 del Regolamento adottato dalla CONSOB con delibera del 15 febbraio 2018, n. 20307, nonché investitori istituzionali esteri ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933 ovvero altri soggetti nello spazio economico europeo (SEE), esclusa l'Italia, che siano "investitori qualificati / istituzionali" ai sensi dell'articolo 2(e) del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 (e in ogni caso con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti e ogni altro Paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità) (congiuntamente, gli "**Investitori**").

Le azioni di nuova emissione verranno offerte nell'ambito di un collocamento privato, pertanto senza pubblicazione di prospetto informativo di sollecitazione in virtù delle esenzioni previste dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili (anche all'estero), al ricorrere di favorevoli condizioni di mercato (ed in linea con quanto meglio di seguito precisato).

L'Aumento di Capitale potrà essere emesso e sottoscritto entro il termine finale di sottoscrizione del 31 luglio 2021 (con facoltà di anticipata chiusura dei relativi termini dell'offerta), con l'obiettivo di procedere prontamente alla predetta raccolta di capitali.

Le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno azioni ordinarie di Portobello, prive di indicazione del valore nominale espresso, ed avranno lo stesso godimento delle azioni ordinarie attualmente in circolazione; esse dovranno essere integralmente liberate al momento della loro sottoscrizione al prezzo per singola azione di seguito indicato.

Spetterà a ciascuno tra il Presidente del Consiglio di Amministrazione Pietro Peligra e l'Amministratore Delegato Simone Prete, disgiuntamente tra loro, dare attuazione alla delibera di Aumento di Capitale individuando altresì il prezzo definitivo di emissione delle azioni in conformità ai criteri di seguito indicati.

II. Ragioni dell'esclusione del diritto di opzione

La prospettata operazione di Aumento di Capitale persegue lo scopo, coerente con l'attribuzione all'organo amministrativo di una delega a tal riguardo ai sensi e per gli effetti dell'art. 2443 cod. civ., di consentire alla Società di rafforzare il proprio patrimonio e agevolare gli scambi del titolo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene, infatti, che il ricorso allo strumento dell'aumento di capitale riservato esclusivamente agli Investitori sia il più opportuno, consentendo di aumentare rapidamente il flottante ed di ampliare nel contempo la base azionaria a primari investitori italiani ed esteri di primario *standing*, in modo da favorire altresì la stabilità del titolo nonché una maggiore liquidità e diffusione dello stesso.

L'ampliamento della base azionaria con l'ingresso di investitori (anche esteri) aventi le caratteristiche sopra individuate consente – a giudizio dell'organo amministrativo – di evitare potenziali discontinuità delle quotazioni e nel contempo di suscitare un più ampio interesse degli operatori rispetto ad un titolo

maggiormente liquido, con la conseguenza di poter efficacemente sfruttare la leva del mercato per finanziare i progetti di sviluppo della Società con altresì un miglioramento dell'immagine e della visibilità della stessa verso i terzi così come del relativo posizionamento sul mercato nel suo complesso.

Non detenendo Portobello sufficienti azioni proprie in portafoglio al fine di perseguire gli obiettivi sopra esposti, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale rappresenta pertanto la modalità operativa necessaria per poter procedere a quanto illustrato.

In aggiunta, la prospettata operazione di Aumento di Capitale consente di per sé stessa alla Società di reperire in modo rapido ed efficiente capitale di rischio da impiegare per perseguire il piano di crescita e di espansione delle proprie attività e di quello del gruppo a cui la Società è a capo.

L'Aumento di Capitale è pertanto il mezzo funzionale al perfezionamento di quanto appena illustrato e delle finalità di cui sopra. L'esclusione del diritto di opzione è, quindi, diretta conseguenza delle modalità di perfezionamento dell'operazione nonché giustificata dalle finalità sopraesposte che la Società intende perseguire le quali rappresentano – a giudizio dell'organo amministrativo – di per sé stesse un interesse meritevole anche ai sensi e per gli effetti del disposto di cui all'art. 2441, comma 5, cod. civ.

È di tutta evidenza quindi che l'operazione nel suo complesso così come la relativa esclusione del diritto di opzione, secondo quanto sopra illustrato, persegue l'interesse della Società a che aumenti il flottante dei propri titoli collocandolo presso investitori di primario *standing* (anche esteri) aventi le caratteristiche specifiche sopra meglio dettagliate, con la conseguenza che ciò consentirebbe un migliore posizionamento della stessa sul mercato per i riflessi derivanti dalla maggior visibilità, nonché significativi benefici in termini di accrescimento delle diversificate capacità di reperimento di risorse finanziarie aggiuntive ovvero di rendere più appetibili le azioni della Società anche rispetto a eventuali opportunità di finanziarie acquisizioni e integrazioni mediante offerta di propri titoli.

L'esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., trova quindi piena e diretta giustificazione nell'interesse primario a perseguire i suddetti obiettivi.

III. La determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione

Come meglio sopra illustrato, è previsto che all'Aumento di Capitale possa essere data esecuzione attraverso una procedura di *bookbuilding* accelerato (modalità consolidata nelle offerte sul mercato di titoli di società quotate), nel corso della quale i titoli, anche di nuova emissione, possono essere offerti in modo ordinato mediante la raccolta di ordini di acquisto o sottoscrizione sul mercato degli Investitori. Gli ordini possono essere quindi raccolti in un arco di tempo breve, anche di poche ore, ovvero di qualche giorno.

Nel formulare i propri ordini, gli Investitori indicano un prezzo al quale sarebbero disponibili ad acquistare/sottoscrivere un determinato numero di azioni, ovvero presentano un ordine "al meglio". Alla chiusura del libro ordini, il prezzo che viene fissato è il medesimo per tutti gli investitori ai quali saranno assegnati i titoli ed è stabilito, sulla base delle indicazioni ricevute da parte degli investitori, in modo tale da poter allocare con successo le azioni offerte.

Ai fini del presente Aumento di Capitale, nella determinazione del prezzo puntuale di emissione delle azioni, secondo i criteri di seguito descritti, occorrerà pertanto tener conto del prezzo al quale gli Investitori sarebbero disponibili ad acquistare le azioni (ciò sulla base degli ordini di sottoscrizione e/o dei *commitment* a vario titolo raccolti nell'ambito della procedura di collocamento).

In particolare, la scelta degli investitori e la quantità di titoli da allocare a ciascuno di essi terrà conto del livello di c.d. "*oversubscription*" (ovvero della quantità di domanda pervenuta rispetto all'offerta) e della qualità intrinseca degli investitori (ovvero, tra l'altro, della loro propensione a detenere i titoli assegnati nel lungo periodo). Come noto, tale processo risulta particolarmente efficiente nella determinazione del "valore di mercato" delle azioni di nuova emissione ovvero sia del prezzo congruo a cui controparti (non correlate) sarebbero disponibili a concludere una operazione. Tale prezzo corrisponde quindi al valore attribuito alle azioni al momento del collocamento da parte degli Investitori che, alla luce delle loro capacità professionali, sono i soggetti più qualificati a determinare loro stessi l'effettivo valore di mercato dei titoli.

Per quanto concerne la fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dalla prospettata operazione di Aumento di Capitale, il Consiglio di Amministrazione, coerentemente con la prevalente prassi di mercato per operazioni analoghe a quella prospettata ed in linea con le motivazioni sopra meglio precisate, intende procedere all'individuazione dei criteri ai quali gli Amministratori Esecutivi, sopra meglio

identificati, dovranno attenersi in sede di attuazione della delibera di Aumento di Capitale e non già alla fissazione di un prezzo "puntuale" di emissione.

Stante l'indeterminatezza di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene, infatti, più opportuno che il prezzo puntuale delle azioni venga determinato in prossimità della loro emissione, conferendo pertanto ai soggetti delegati una certa elasticità ai fini del perfezionamento dell'operazione. Se, infatti, si procedesse a stabilire fin da ora un prezzo fisso di emissione ci si esporrebbe al rischio che l'operazione non possa essere realizzata in virtù di una indicazione da parte degli Investitori di prezzo per le azioni anche minimamente inferiore a quello fissato con la conseguenza di perdere definitivamente l'opportunità di collocamento e di raccolta di nuove risorse finanziarie al prezzo ritenuto congruo dal mercato stesso.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tali modalità di determinazione del prezzo di offerta consentano di valorizzare al massimo le azioni di nuova emissione, permettendo così di avere un prezzo di mercato in funzione della categoria di investitori a cui l'aumento è indirizzato, considerando altresì le modalità tipiche di svolgimento degli aumenti di capitale delle società quotate che prevedono normalmente che le nuove azioni siano collocate con uno sconto rispetto ai corsi azionari.

Fermo restando, dunque, che la delibera di Aumento di Capitale dovrà prevedere una delega agli Amministratori Esecutivi (in via tra loro disgiunta) a determinare in concreto il prezzo di sottoscrizione, in sede di collocamento delle azioni, in modo che allo stesso sia consentito di determinarlo al meglio, anche in dipendenza delle condizioni del mercato, di volta in volta riscontrabili, e dell'interesse riscontrabile presso gli investitori destinatari dell'offerta, l'organo amministrativo ritiene che si debba in ogni caso procedere a fissare i criteri ai quali i predetti Amministratori dovranno attenersi in sede di esecuzione dell'aumento, fissando altresì un *range* di prezzo – e di conseguenza un prezzo minimo di emissione delle relative azioni – nell'ambito del quale effettuare l'offerta ai potenziali investitori.

In merito alla fissazione del prezzo di collocamento si ricorda che l'articolo 2441, comma 6, cod. civ. impone che la determinazione del prezzo di emissione, qualora l'aumento sia deliberato escludendo o limitando il diritto di opzione, venga effettuata in base al valore di patrimonio netto, "*tenendo conto per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*". Occorre comunque sottolineare che Portobello non è quotata su un mercato regolamentato bensì su un sistema multilaterale di negoziazione.

In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione ritiene sia opportuno considerare, quale metodologia per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione, oltre al criterio del patrimonio netto – previsto dall'articolo 2441, comma 6, cod. civ. per le società con titoli non ammessi a quotazione su di un mercato regolamentato – anche 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. 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.

Il Consiglio propone pertanto che, in linea con il disposto che precede, venga pertanto stabilito come prezzo minimo di emissione delle azioni il corrispettivo di Euro 40,00 per azione (comprensivo del sovrapprezzo) e come prezzo massimo il corrispettivo di Euro 44,00 per azione (comprensivo del sovrapprezzo) ciò con la conseguenza di definire altresì un numero massimo di azioni a valere sul predetto Aumento di Capitale pari a complessive massime n. 250.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, a ragione del predetto prezzo minimo di emissione.

L'indicazione di un *range* di prezzo e non semplicemente di un prezzo minimo, consentirebbe – a giudizio dell'organo amministrativo – di ricevere dagli Investitori delle offerte di sottoscrizione funzionali alla c.d. attività di *bookbuilding*, da un lato, evitando la potenziale incertezza di un prezzo non determinato nel suo ammontare massimo e, dall'altro, tenendo comunque in considerazione la possibilità, fermo il prezzo minimo, di ricevere offerte per un corrispettivo superiore a quest'ultimo.

Con riferimento pertanto alle valutazioni necessarie ai fini della congruità del prezzo di emissione delle azioni, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ., il predetto prezzo minimo di emissione delle azioni a valere sull'Aumento di Capitale, risulta pertanto non solo superiore al valore del

patrimonio netto per azione della Società pari ad Euro 5,39 alla data dell'ultimo bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, ma altresì superiore al prezzo medio ponderato rispetto ai volumi giornalieri delle azioni di Portobello sia nel trimestre di negoziazione antecedente la data di riferimento della presente relazione pari ad Euro 34,87 per azione sia nel semestre di negoziazione antecedente la data di riferimento della presente relazione pari ad Euro 28,83 per azione e, pertanto, non diluitivo per i soci che – a ragione delle modalità di perfezionamento dell'operazione (salve comunque tutte le valide ragioni e motivazioni di cui sopra) – non potrebbero sottoscrivere le azioni in virtù dell'esclusione del relativo diritto di opzione.

Partendo da tale presupposto, si segnala sul punto dei criteri di determinazione del prezzo di emissione, che il Consiglio di Amministrazione ritiene quindi il riferimento al valore medio espresso dal mercato borsistico nei periodi di riferimento sopra indicati, in linea con la prassi applicativa per operazioni della specie, – quale espressione del valore dell'azienda sulla base della capitalizzazione delle azioni negoziate sul mercato – una rappresentazione di un criterio adeguato per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni.

IV. Tempistiche di esecuzione dell'Aumento di Capitale

Nell'individuazione delle modalità di esecuzione dell'Aumento di Capitale maggiormente idonee a conseguire gli obiettivi di speditezza, celerità e certezza di cui sopra, come precedentemente rilevato, è parso opportuno prevedere che l'organo amministrativo della Società individui la tempistica ritenuta maggiormente idonea a cogliere le opportunità offerte dal mercato, e quindi, individui il momento in cui l'operazione di aumento di capitale sopra descritta possa essere sottoposta al mercato.

Il termine ultimo entro il quale, qualora le condizioni di mercato lo consentano, l'Aumento di capitale sarà eseguito è pertanto il prossimo 30 giugno 2021 in maniera da sfruttare la positiva finestra di mercato.

Tra le motivazioni dell'Aumento di Capitale vi è difatti la possibilità di raccogliere fondi da soggetti investitori professionali in brevissimo tempo e con un grado di più elevata certezza nel collocamento delle nuove azioni, circostanze che non sarebbero possibili nel caso di aumento "ordinario", offerto pertanto ai soci in opzione. Di talché dette finalità giustificano il sacrificio degli attuali soci circa la loro non partecipazione all'Aumento di Capitale.

Qualora l'emittente collocasse sul mercato in modo diluito un numero di azioni equivalente a quello sottostante l'offerta azionaria in discussione, necessiterebbe di diversi giorni per portare a termine l'operazione al fine di non influenzare negativamente il corso del titolo, frustrando nella sostanza gli obiettivi sopra indicati.

Qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro il 30 giugno 2021, il capitale sociale risulterà aumentato dell'importo derivante dalle sottoscrizioni effettuate entro il suddetto termine.

Non sono previsti vincoli di indisponibilità sulle azioni di nuova emissione assegnate in sede di collocamento, mentre la Società – nel contesto dell'operazione – assumerà usuali impegni di *lock-up* della durata di 120 giorni in linea con la prassi di mercato in operazioni analoghe.

Il controvalore definitivo di emissione di ciascuna azione sarà allocato per l'importo di Euro 0,20 a quota capitale e per il resto a sovrapprezzo. Pertanto, in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale di Portobello sarà aumentato di complessivi nominali Euro 50.000,00 mentre il numero totale di azioni in circolazione sarà pari a complessive n. 3.243.000 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso.

* * *

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
(f.to Pietro Peligra)