

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI IN CASO DI AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE O LIMITAZIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

Al Presidente dell'Assemblea degli Azionisti della società MAILUP S.P.A.

Al Presidente del Consiglio di Amministrazione della società MAILUP S.P.A.

Sede legale in Milano, via Francesco Restelli 1

Oggetto: Parere del Collegio Sindacale sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni in caso di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione.

Premesso che

- ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., con deliberazione del 24.03.2020, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di proporre all'assemblea dei soci l'aumento del capitale con emissione di nuove azioni, per la quali è prevista l'esclusione del diritto di opzione, con le seguenti modalità: trattasi di aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, fino ad un ammontare massimo pari ad euro 28.405,23 (oltre sovrapprezzo), mediante l'emissione di un numero massimo di 1.136.209 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale espresso ed aventi godimento regolare, a servizio del piano di stock option denominato "Stock Option Plan 2020 – 2023"

A tal fine lo stesso organo amministrativo convocherà l'assemblea, in parte straordinaria, degli Azionisti in data 23.04.2020, con avviso recante all'ordine del giorno per la parte straordinaria:

1.omissis....
2. *Proposta di attribuzione al consiglio di amministrazione di una delega, ai sensi degli artt. 2443 e 2420-ter cod. civ., ad aumentare il capitale sociale e ad emettere obbligazioni convertibili, fino a massimi euro 30.000.000,00, anche con esclusione del diritto di opzione o in via gratuita, anche ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 8 e dell'art. 2349 cod. civ., previa revoca delle deleghe conferite dall'assemblea straordinaria del 23 dicembre 2015 per la parte non eseguita. Deliberazioni inerenti e conseguenti;*
3. *Aumento del capitale sociale a pagamento, in una o più volte, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ., fino ad un ammontare massimo pari ad euro 28.405,23 (oltre sovrapprezzo), mediante l'emissione di massime n. 1.136.209 nuove azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso e a godimento regolare, a servizio del piano di stock option denominato "Stock Option Plan 2020 – 2023". Modifica dell'articolo 6 (Capitale e azioni) dello statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

- in data 24.03.2020, il Collegio Sindacale ha ricevuto dagli amministratori la relazione che illustra l'operazione e le ragioni dell'esclusione o della limitazione nei termini di legge.

Ciò premesso, è intenzione di questo Collegio sottoporre all'attenzione degli Azionisti il parere di accompagnamento alla relazione dell'organo amministrativo, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, c.c.

Tale relazione verte essenzialmente sulla fondatezza delle ragioni che hanno determinato l'aumento di capitale, sulla natura, tipologia e caratteristiche dello stesso, sulle cause di esclusione o limitazione del diritto di opzione e sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni.

Dall'esame della complessiva documentazione prodotta dall'organo amministrativo, il Collegio Sindacale osserva quanto segue:

1. La relazione dell'organo amministrativo chiarisce la natura, le cause e il tipo di aumento di capitale che si intende proporre.

Si tratta di un aumento di capitale riservato e finalizzato a fornire la provvista di azioni necessarie a servire il Piano di Stock Option e, pertanto, è condizionata all'approvazione del predetto Piano da parte dell'Assemblea in seduta ordinaria.

Il Piano di Stock Option si inserisce nel novero degli strumenti utilizzati da MailUp per fornire una retribuzione aggiuntiva e premiale alle risorse che, in virtù della posizione apicale ricoperta ovvero grazie al rapporto di lavoro o collaborazione intrattenuto, sono considerate strategiche per lo sviluppo e la creazione di nuovo valore all'interno della Società e le altre società del gruppo. In particolar modo, con la proposta di tale Piano di Stock Option, si intende integrare la remunerazione di amministratori, manager (inclusi i dipendenti) e collaboratori di MailUp e delle sue società controllate, attraverso l'utilizzo di componenti che, legate all'andamento del valore di "borsa" delle azioni MailUp, possano svolgere una funzione incentivante, fidelizzante ed attrattive delle predette figure, secondo l'impostazione delle migliori prassi di mercato, anche in considerazione della circostanza che, dato il ruolo ricoperto dagli stessi all'interno dell'organigramma aziendale, sono in grado di incidere direttamente sulle strategie di sviluppo e crescita della Società. Il Piano di Stock Option si sviluppa su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, considerato quello più idoneo al conseguimento degli obiettivi che lo stesso persegue. La Società ritiene che il Piano di Stock Option costituisca un utile strumento di retention ed attraction di amministratori, manager (inclusi dipendenti) e collaboratori di MailUp e delle altre società del gruppo a ragione di una loro fidelizzazione legata all'attribuzione del diritto a sottoscrivere e/o acquistare azioni della Società ad un prezzo favorevole rispetto a quello di mercato, condizione che, per sua natura, ha l'obiettivo di allineare gli interessi dei predetti Beneficiari con quelli degli Azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo, collegando la remunerazione delle predette risorse chiave all'effettiva creazione di nuovo (e diretto) valore per la Società, ed in particolar modo all'incremento della capitalizzazione azionaria di MailUp. In merito a tale ultimo aspetto, ossia l'obiettivo di incrementare il valore per gli Azionisti, occorre rilevare che la relativa esecuzione è peraltro condizionata al raggiungimento di una

valorizzazione di mercato della Società pari o maggiore ad euro 135.000.000,00, dato dal prodotto tra il prezzo di chiusura delle azioni MailUp, registrato sul mercato su cui sono ammesse a quotazione le azioni, ed il numero di azioni MailUp in circolazione. Affinché l'Obiettivo Market Cap sia conseguito, e dunque le relative Opzioni possano intendersi maturate ai sensi del Piano e conseguentemente esercitate, è tuttavia necessario che la predetta valorizzazione di mercato sia mantenuta per almeno 5 giorni di borsa aperta anche non consecutivi su 30 giorni di borsa aperta consecutivi tra la data di attribuzione delle Opzioni a ciascun Beneficiario e la data di conclusione del Piano, ovvero il 30 aprile 2023.

Il predetto aumento di capitale – per sua natura emesso a servizio del Piano di Stock Option e dunque con esclusione del diritto di opzione poiché destinato alla sottoscrizione da parte dei relativi Beneficiari – ha pertanto l'intento di servire la sottoscrizione delle azioni collegate ai diritti di opzione rivenenti dal Piano di Stock Option stesso. L'esclusione del diritto di opzione è diretta conseguenza della predetta finalità di incentivazione e fidelizzazione dei Beneficiari del Piano, in ragione del rapporto organico, di dipendenza o di collaborazione intrattenuto con la Società e/o con le società dalla stessa controllate (a seconda del caso) e, conseguentemente, del contributo apportato in modo diretto ed effettivo alla crescita e allo sviluppo di MailUp e del gruppo a cui la stessa è a capo. Pertanto, tale esclusione risponde ad un concreto, effettivo e diretto interesse della Società in tal senso, interesse che non potrebbe invece essere perseguito senza il perfezionamento dell'Aumento di capitale riservato e dunque senza l'esclusione del correlato diritto di opzione. Le ragioni di esclusione del diritto di opzione sono dunque da ravvisarsi nell'opportunità di riservare l'aumento del capitale sociale proposto a favore dei soli Beneficiari, in considerazione della circostanza secondo la quale – come dapprima accennato – la Società ritiene che il bagaglio di conoscenze, impegno e dedizione dei Beneficiari rivesta un ruolo decisivo per l'incremento di valore anche per gli Azionisti, costituendo dunque tali elementi la giustificazione del sacrificio degli Azionisti stessi rispetto alla possibilità di esercizio del loro diritto di opzione, in considerazione altresì della circostanza secondo cui l'obiettivo che il Piano mira a perseguire è un incremento della capitalizzazione azionaria della Società, a beneficio di tutte le parti coinvolte.

2. L'aumento di capitale risulta pertanto coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate ai principi di corretta Amministrazione e rispettose dei limiti di legge e delle previsioni statutarie. In particolare si dà atto che tutte le azioni precedentemente emesse sono state interamente liberate.
3. In considerazione della circostanza secondo la quale il Piano di Stock Option prevede l'attribuzione ai relativi Beneficiari di massime n. 1.136.209 Opzioni, le quali – ove interamente maturate ed esercitate – conferiscono la facoltà di sottoscrivere un pari numero di nuove azioni MailUp, ovvero di massime n. 1.136.209 azioni ordinarie, ove si consegua l'Obiettivo Market Cap, si rende necessaria

l'approvazione dell'aumento di capitale riservato, fermo restando che il Consiglio di Amministrazione potrà decidere di disporre di azioni proprie detenute nel portafoglio titoli MailUp per servire, in tutto o in parte, il Piano.

Le azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di capitale riservato saranno offerte in sottoscrizione ai Beneficiari del Piano di Stock Option ad un prezzo per ciascuna azione di nuova emissione predefinito e determinabile (il c.d. "strike price") pari alla media ponderata dei prezzi di chiusura registrati dalle azioni della Società su AIM Italia nei 90 giorni antecedenti la Data di Verifica con uno sconto del 35%, con un limite minimo di euro 4,50 cadauna (cd. "floor") pari all'attuale valorizzazione dell'azione della Società, calcolata in relazione alla media ponderata dei prezzi di chiusura registrati dalle azioni della Società su AIM Italia nei 90 giorni antecedenti la data della riunione del Consiglio di Amministrazione approvativo della presente relazione e dunque in modo conforme alle modalità di calcolo dello "strike price" ai fini del Piano.

Pertanto, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, quale parametro di determinazione del prezzo per azione dell'Aumento di capitale riservato con esclusione del diritto di opzione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di utilizzare la media ponderata dei prezzi delle azioni nel suddetto periodo, scontato – nell'ottica di incentivazione dei relativi Beneficiari – di un certo ammontare e mantenendo in ogni caso detto prezzo al di sopra del floor sopra indicato il quale risulta esso stesso superiore al valore di patrimonio netto di ciascuna azione MailUp quale altresì previsto dal menzionato articolo per l'emissione di aumenti di capitale riservati in società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

Tale valore di sottoscrizione delle nuove azioni rinvenienti dal Piano – in ottica di incentivazione del personale chiave – appare infatti conveniente per i Beneficiari che si troverebbero dunque ad esercitare le Opzioni ad uno strike price (e quindi ad un prezzo di emissione/acquisto delle relative azioni) favorevole rispetto ai corsi borsistici proprio con l'obiettivo di rendere il piano appetibile per i destinatari, nel contempo riconoscendo alla Società una valorizzazione in linea con il suo reale valore. Il predetto criterio, pur raggiungendo pertanto gli obiettivi di incentivazione propri del Piano di Stock Option, sarebbe altresì idoneo a temperare gli interessi dell'attuale azionariato ad una diluizione non eccessivamente penalizzante, tenuto altresì conto che il criterio proposto consente inoltre di prendere a riferimento un periodo di tempo prossimo alla data di esercizio delle Opzioni ma sufficientemente lungo per depurare il dato dei corsi di borsa da fenomeni di volatilità, riflettendo al meglio il valore che il mercato riconosce alla Società, con conseguente allineamento di interessi tra i Beneficiari e gli Azionisti.

In aggiunta, la proposta di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale a servizio del Piano – anche a ragione del predetto floor – appare non solo in linea con la migliore valorizzazione della Società ma altresì in grado di temperare l'esigenza ad

una diluizione "controllata" ed è altresì in linea con il disposto di cui all'art. 2441, comma 6, del Codice Civile non essendo inferiore al valore di patrimonio netto per azione pari ad Euro 1,18, sulla base delle risultanze del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2019, quale oggetto di esame ed approvazione ai sensi del primo argomento posto all'ordine del giorno della parte ordinaria dell'Assemblea.

Il Collegio Sindacale ritiene quindi congruo il computo determinato dagli Amministratori nella loro relazione illustrativa del 24.03.2020 e pertanto, ai sensi del comma 6 dell'art. 2441 Codice Civile, esprime parere favorevole in merito alla congruità del calcolo del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione relative alla proposta di aumento di capitale riservato ai suddetti Beneficiari, con esclusione del diritto di opzione. Tale parere, unitamente alla relazione degli amministratori, è depositato in copia presso la sede legale della società in data odierna, affinché gli Azionisti ne possano prenderne visione.

Il Collegio Sindacale dichiara di rinunciare al termine previsto dal comma 6 dell'art. 2441 del Codice Civile.

Cremona, 25.03.2020

Il Collegio Sindacale

Presidente Dott. Michele Manfredini

Sindaco effettivo Dott. Fabrizio Ferrari

Sindaco effettivo Dott. Giovanni Rosaschino

