

DOCUMENTO INFORMATIVO

RELATIVO AD OPERAZIONI DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTI CORRELATE

(Redatto in conformità all'Allegato 4 del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e s.m.i.)

Milano, 27 settembre 2024

Il presente Documento Informativo è disponibile presso la sede legale di Beewize S.p.A., Viale E. Jenner, 53 – 20159 Milano, sul sito internet di Beewize S.p.A. (www.beewize.it) nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato "1info" (www.1info.it)

Sommario

1. Definizioni.....	3
2. Premessa	4
3. Avvertenze - Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione	4
4. Informazioni relative all'Operazione	5
4.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione.....	5
4.2 Indicazione delle Parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione	7
4.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'Operazione.....	7
4.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni simili.....	7
4.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione	8
4.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate.....	8
4.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della Società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società, eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie.....	8
5. Iter di approvazione dell'Operazione	8
5.1 Attività del Comitato Parti Correlate	8
6. Iter di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.	12
Allegato.....	13

1. Definizioni

Documento Informativo	Indica il presente documento informativo
Beewize S.p.A. ovvero Beewize ovvero la Società o Emittente	Indica Beewize S.p.A. con sede legale in Milano, Viale E. Jenner 53
Procedura ovvero Procedura Parti Correlate	Indica la Procedura in Materia di Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Beewize S.p.A. in data 30 novembre 2010 (come in seguito modificata da ultimo in data 29 giugno 2021)
Operazione	Stipula di un contratto/regolamento quadro avente ad oggetto i finanziamenti erogati ed erogabili a titolo di mutuo da OH S.p.A. in favore di Beewize e di Softec S.p.A., società controllata da Beewize (di seguito “Softec”).
Comitato OPC	Indica il comitato composto da amministratori indipendenti e non esecutivi di Beewize, organo deputato ai sensi dell’articolo 6 della Procedura a rilasciare il proprio parere motivato sull’interesse della Società al compimento dell’Operazione con parti correlate, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni
Orizzonti Holding S.p.A. ovvero OH S.p.A.	Indica Orizzonti Holding S.p.A. con sede legale in Potenza, Via Isca del Pioppo n. 19
Regolamento Consob	Indica il Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate, adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche ed integrazioni
Testo Unico ovvero TUF	Indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato

2. Premessa

Il presente Documento Informativo è stato predisposto dalla Società, ai sensi dell'articolo 5 ed in conformità allo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento Consob, nonché ai sensi dell'art. 7 della Procedura Parti Correlate.

Il Documento Informativo è stato redatto in relazione alla delibera del Consiglio di Amministrazione della Società del 27 settembre 2024, riguardante l'autorizzazione alla sottoscrizione da parte di Beewize di un accordo avente ad oggetto la regolazione dei rapporti di finanziamento infragruppo (di seguito "**Contratto**" o "**Regolamento Quadro**") intercorrenti fra OH S.p.A., azionista di maggioranza della Società, e Beewize e Softec quali beneficiarie (congiuntamente indicate come le "**Società Finziate**").

Il Contratto ha effetto novativo e sostituisce il precedente contratto quadro sottoscritto in data 1° febbraio 2023.

Come meglio specificato nei successivi paragrafi del presente Documento Informativo, l'Operazione costituisce un'operazione con parti correlate, in quanto Beewize è controllata da OH S.p.A. che detiene, alla data di approvazione del presente Documento Informativo, una partecipazione complessiva pari all'82,73% del capitale sociale di Beewize, nonché esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Emittente.

L'Operazione si configura, inoltre, quale operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate, ai sensi di quanto prescritto dall'articolo 8, comma 1, del Regolamento Consob e dall'articolo 2 della Procedura. Pertanto, Beewize ha provveduto a predisporre e a mettere a disposizione il presente Documento Informativo, in conformità alle disposizioni del Regolamento Consob e della Procedura. In quanto operazione di "maggiore rilevanza" tra parti correlate, l'Operazione è stata sottoposta al parere del Comitato OPC ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento Consob e dell'articolo 6 della Procedura.

3. Avvertenze - Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse derivanti dall'Operazione

In relazione all'Operazione non si segnalano, alla data del Documento Informativo, ulteriori situazioni di potenziale conflitto di interesse diverse da quelle tipiche delle operazioni con parti correlate.

Il Comitato OPC – in quanto organo deputato ai sensi dell'articolo 6 della Procedura a rilasciare un parere motivato sull'interesse di Beewize al compimento di operazioni con parti correlate di "maggiore rilevanza", nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni – ha ricevuto dalle competenti strutture aziendali le necessarie informazioni sui rapporti di finanziamento intercorrenti fra la controllante OH e la Società e la controllata Softec e ha richiesto il supporto di un esperto indipendente individuato nel dr. Crostarosa Guicciardi. In data 27 settembre 2024, il Comitato OPC ha espresso all'unanimità il proprio parere non vincolante favorevole sull'interesse della Società al compimento delle operazioni di finanziamento, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, e in particolare del tasso di remunerazione del finanziamento infragruppo, considerato complessivamente migliorativo rispetto alle condizioni riscontrabili sul mercato per finanziamenti analoghi. Il predetto parere favorevole del Comitato OPC è allegato al presente Documento Informativo come "**Allegato A**".

Beewize ritiene che l'Operazione non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra parti correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

4. Informazioni relative all'Operazione

4.1 Descrizione delle caratteristiche, modalità, termini e condizioni dell'Operazione

Il presente Documento Informativo è stato predisposto al fine di illustrare l'Operazione che è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Beewize in data 27 settembre 2024 e perfezionatasi in data 27 settembre 2024, a seguito della sottoscrizione del Contratto.

L'Operazione si inquadra sia nell'ambito del sostegno finanziario che il Gruppo Orizzonti Holding ha accordato al Gruppo Beewize, avendo rinnovato il proprio supporto finanziario, attraverso l'impegno a rendere disponibili tutte le risorse finanziarie necessarie per consentire al Gruppo Beewize di far fronte alle proprie obbligazioni (nella misura e nei tempi richiesti per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024) sia nell'ambito del più ampio progetto strategico intrapreso dal Gruppo OH sul Gruppo Beewize.

Fra le premesse del Contratto in particolare si evidenzia che:

- il saldo del credito di OH verso Beewize è pari ad euro 1.088.301,89 (unmilioneottantottomilatrecentouno/89) s.e.&o., importo che non include gli interessi maturati sulle partite dal 01.01.2024 (compreso il saldo iniziale a tale data); il saldo del credito si è determinato nel suddetto importo anche in conseguenza, in più occasioni, della conversione di parti dello stesso credito a versamenti in conto futuro aumenti di capitale, con costituzione di specifica riserva "targata" a favore di OH, come avvenuto, da ultimo, per la somma di Euro 800.000,00. Con riferimento ai versamenti in conto futuro aumento di capitale, OH ha dichiarato essere propria intenzione che gli aumenti di capitale mediante utilizzo delle somme rinvenienti dalla descritta riserva, fino a concorrenza delle medesime somme (attualmente complessivamente pari ad Euro 10.506.458,11), siano deliberati senza esclusione del diritto d'opzione al fine di lasciare impregiudicati i diritti dei terzi azionisti.
- OH ha fornito a Softec assistenza in ambito finanziario, anche attraverso la concessione di finanziamenti, a titolo di mutuo; in particolare: il relativo rapporto di OH con Softec è regolato dal Contratto di finanziamento intragrupo "Anno 2023" stipulato in data 15.09.2023 (il "Contratto Softec"). Il saldo del credito di OH verso Softec è pari ad euro 1.641.247,00 (unmilione seicento quarantunomiladuecento quarantasette/00) s.e.&o., importo che non include gli interessi maturati sulle partite dal 01.01.2024 (compreso il saldo iniziale a tale data).

Le condizioni riportate nel Contratto, che si estenderanno, per quanto compatibili ed in assenza di specifiche diverse pattuizioni, ad altri eventuali prestiti che saranno effettuati nel corso di durata del contratto a titolo di prestito da OH S.p.A. a favore di Beewize e Softec, prevedono:

- finanziamenti erogati ed erogabili nell'ambito di un più ampio quadro di assistenza finanziaria da parte di OH S.p.A., con particolare riferimento alle esigenze di elasticità di cassa ed ai fabbisogni della gestione ordinaria di Beewize;
- la durata prevista è stabilita fino al 31 dicembre 2026, salva la facoltà di OH di prorogare la vigenza del Contratto e salva la facoltà per Beewize e/o Softec di restituire in tutto o in parte, in ogni momento prima della suddetta scadenza, la somma complessiva erogata da OH, ovvero la maggiore o minore somma determinata, da un lato, da eventuali ulteriori versamenti e, dall'altro lato, da restituzioni parziali o destinazioni a patrimonio netto. Il contratto prevede inoltre che le dichiarazioni con cui OH si è impegnata ad accompagnare ciascuna parte finanziata con l'accesso alla tesoreria del Gruppo Orizzonti Holding per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria, avranno senz'altro l'effetto di prorogare il mutuo oggetto del contratto di finanziamento, fino alla data in cui scadrà l'impegno di

accompagnamento finanziario assunto con la stessa dichiarazione, e ciò purché non espressamente escluso con la medesima dichiarazione o contestualmente ad essa;

- l'importo del credito di OH verso Beewize, già disciplinato dal contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023, per la somma complessiva di euro 1.088.301,89 (unmilioneottantottomilatrecentouno/89) s.e.&o. e l'importo del credito di OH verso Softec, già disciplinato dal contratto di finanziamento datato 15 settembre 2023, per la somma complessiva, Euro 1.641.247,00 (unmilione seicentoquarantunomiladuecentoquarantasette/00) s.e.&o. costituiscono rispettivamente nei confronti delle due Società Finanziarie, "saldo iniziale" ai fini del calcolo degli interessi ai sensi del Contratto. I predetti importi complessivi s'incrementeranno per le ulteriori somme che potranno essere versate da OH in favore di Beewize e/o Softec, ovvero si decreteranno per le eventuali restituzioni parziali e/o destinazioni a patrimonio netto, effettuate prima della scadenza secondo quanto previsto al precedente alinea;
- gli interessi maturati (ai sensi del contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023 per quanto riguarda Beewize e ai sensi del contratto di finanziamento datato 15 settembre 2023 per quanto riguarda Softec) fino alla data di efficacia del Contratto saranno liquidati al 31 dicembre 2024;
- con riferimento alla remunerazione (interessi), i singoli importi erogati ed erogabili sono da intendersi come singole somme versate a titolo di mutuo, su cui maturano – con decorrenza dalle rispettive date valuta – interessi al tasso nominale annuo dell'8,38%, da liquidarsi al 31 dicembre di ciascun anno, ovvero al momento dell'estinzione completa del debito (se non coincidente con il 31 dicembre). Alla data del 31 dicembre di ogni anno, se non si procede all'estinzione del debito, la somma complessiva a mutuo in tale data – vale a dire il saldo della somma precedente e degli eventuali incrementi e decrementi intervenuti nell'anno o dall'ultimo saldo – si considera somma a mutuo fruttifera dei suddetti interessi annuali, a decorrere (con valuta) dal 1° gennaio dell'anno immediatamente successivo. Se non richiesto da OH entro 15 (quindici) giorni dalla liquidazione, l'importo per interessi si considera ulteriore versamento ad incremento della somma complessiva a mutuo, alla suddetta data di liquidazione. Si precisa che il tasso applicato equivale al tasso che il Gruppo Orizzonti Holding, alla data del presente documento, applica al proprio interno, alle proprie società controllate, per i finanziamenti infragruppo;
- alla data di efficacia del Contratto si considera estinto il contratto di finanziamento Beewize datato 1° febbraio 2023 ed il Contratto di finanziamento con Softec datato 15 settembre 2023.
- nel caso in cui, prima della suddetta scadenza, OH dovesse dismettere il controllo di Beewize, la stessa OH potrà chiedere in ogni momento, con preavviso di almeno 15 (quindici) giorni, la restituzione, in tutto o in parte, della somma a mutuo alla medesima Parte Finanziata, ovvero la maggiore o minore somma determinatasi come sopra.
- analogamente, nel caso in cui, prima della suddetta scadenza, OH dovesse dismettere il controllo di Softec (per la perdita del controllo di cui al precedente comma o indipendentemente da ciò) la stessa OH potrà chiedere in ogni momento, con preavviso di almeno 15 (quindici) giorni, la restituzione, in tutto o in parte, della somma a mutuo alla medesima Parte Finanziata, ovvero la maggiore o minore somma determinatasi come sopra.

Il Contratto prevede che le relative previsioni, salvo espressa previsione contraria, si estendono ad ogni altro eventuale versamento che sarà effettuato da OH a favore di ciascuna Parte Finanziata a titolo di prestito.

- Il Contratto prevede, altresì, che in ogni momento, OH potrà destinare la somma complessiva a mutuo, in tutto o in parte, a versamento in conto capitale, a versamento in conto futuro aumento di capitale o simile, in ciascuna Parte Finanziata.

Nel caso in cui dovesse essere deliberato un aumento di capitale di Beewize o Softec, OH potrà liberare, in tutto o in parte, la quota dello stesso aumento di capitale da essa sottoscritta mediante rinuncia totale o parziale, per corrispondente importo, al credito relativo al mutuo, che a tal fine, per quanto possa occorrere, si considererà senz'altro scaduto ed esigibile alla data stabilita per la liberazione della quota sottoscritta.

4.2 Indicazione delle Parti correlate con cui l'Operazione è stata posta in essere, del relativo grado di correlazione, della natura e della portata degli interessi di tali parti nell'Operazione

Alla data del presente Documento Informativo, OH S.p.A. rappresenta una parte correlata della Società ai sensi dell'articolo 2 della Procedura, in quanto detiene una partecipazione complessiva pari all'82,73% del capitale sociale di Beewize, nonché esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dell'Emittente.

4.3 Indicazione delle motivazioni economiche e della convenienza per la società dell'Operazione

In merito alle motivazioni economiche e alla convenienza dell'Operazione per la società, si evidenzia che la stessa consentirà di far fronte alle obbligazioni di Beewize e di Softec, con specifico riferimento alle esigenze di elasticità di cassa ed ai fabbisogni della gestione nella misura e nei tempi richiesti, in relazione all'accompagnamento finanziario confermato da OH S.p.A., rispettivamente per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024 della Beewize e 12 mesi dalla data di esame della situazione contabile economico patrimoniale al 30 giugno 2024 della Softec da parte del Consiglio di Amministrazione delle Società Finanziarie, inquadrandosi nell'ambito del più ampio progetto strategico intrapreso dal Gruppo Orizzonti Holding sul Gruppo Beewize e fino al termine ultimo di durata del Contratto fissato al 31 dicembre 2026.

4.4 Modalità di determinazione del corrispettivo dell'Operazione e valutazioni circa la sua congruità rispetto ai valori di mercato di operazioni similari

Circa le condizioni dell'Operazione e, in particolare, la congruità del tasso di interesse applicato, il Consiglio di Amministrazione, aderendo alle conclusioni formulate dal Comitato OPC, il quale ha assunto le conclusioni riportate dall'esperto indipendente incaricato dal Comitato OPC ai sensi della Procedura, Dr. Crostarosa Guicciardi, nella *fairness opinion* redatta per tale Operazione, ha ritenuto che: tenuto conto dei principi generali per la stima dei tassi d'interesse a condizioni di mercato, introdotti dalle linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie (così come indicato nel paragrafo 3 della *Fairness Opinion*) e dei risultati emersi dalla verifica di congruità (di cui ai paragrafi 4.3 e 4.4 della *Fairness Opinion*), il tasso di remunerazione del finanziamento infragruppo, pari all'8,38%, è considerato complessivamente migliorativo rispetto alle condizioni riscontrabili sul mercato per finanziamenti analoghi.

Il Parere del Comitato OPC e la *fairness opinion* redatta per tale Operazione dal Dr. Crostarosa Guicciardi sono allegati al presente Documento.

4.5 Illustrazione degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione

L'Operazione si qualifica come "Operazione di Maggiore Rilevanza" ai sensi dell'articolo 2 della Procedura, come peraltro rilevato dal Comitato OPC nel proprio parere del 27 settembre 2024.

Infatti, l'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione – rappresentato per le operazioni di finanziamento dal rapporto tra l'importo massimo erogabile – *rectius* erogato – e la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (in tale caso il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024, approvato in data 27 settembre 2024), supera la soglia del 5% individuata nell'Allegato 3 del Regolamento Consob.

Con riferimento agli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione, ferma la previsione del tasso di interesse previsto dal Contratto, pari all'8,38% annuo, considerando la possibilità per le Società Finziate di far fronte, per effetto dell'Operazione alle proprie obbligazioni nella misura e nei tempi richiesti, e considerando la previsione contrattuale secondo cui OH potrà destinare la somma complessiva a mutuo, in tutto o in parte, a versamento in conto capitale, a versamento in conto futuro aumento di capitale o simile, si evidenzia che non sono allo stato stimabili gli effetti patrimoniali e finanziari complessivamente riconducibili all'Operazione.

4.6 Incidenza dell'operazione sui compensi dei componenti dell'organo di amministrazione della Società e/o di società da questa controllate

Per effetto dell'Operazione non sono previste modifiche e/o variazioni ai compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Beewize e/o delle società da quest'ultima controllate.

4.7 Informazioni relative agli strumenti finanziari della Società detenuti dai componenti degli organi di amministrazione e controllo, direttori generali e dirigenti della Società, eventualmente coinvolti nell'Operazione e agli interessi di questi ultimi in operazioni straordinarie

Non sono coinvolti nell'Operazione, quali parti correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dirigenti della Società.

5. Iter di approvazione dell'Operazione

5.1 Attività del Comitato Parti Correlate

L'Operazione, è stata sottoposta da parte della Società al vaglio del Comitato OPC, in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob e dalla Procedura.

A tal proposito, si rammenta che:

- Nel corso della **riunione del 12 settembre 2024** il Comitato, nell'ambito delle consuete interlocuzioni con i preposti uffici di Beewize, è stato informato dal Dott. Sisti, CFO del Gruppo Beewize, delle necessità finanziarie prospettiche del Gruppo, eventualmente gestibili mediante la disponibilità di OH. Il CFO ha riferito che alla data OH risultava titolare nei confronti della Società di un credito per finanziamenti da socio pari ad Euro 1.888.301,89 oltre interessi sulle partite dal 1° gennaio 2024 e che OH avrebbe convertito da credito a versamento in conto futuro aumento capitale una parte del suddetto credito, per un importo pari ad Euro 800.000,00 (ottocentomila/00), autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita ad OH, anche al fine di evitare, con tale rinuncia, il verificarsi delle circostanze previste dall'art. 2446 c.c.. Il Dott. Sisti ha, altresì, informato il Comitato

che OH, analogamente al trascorso semestre e con le medesime modalità, avrebbe confermato di rendere disponibili tutte le risorse finanziarie necessarie per consentire alla Società e, di conseguenza, alla sua controllata Softec, di far fronte alle proprie obbligazioni, nella misura e nei tempi richiesti, per un periodo di almeno 12 (dodici) mesi dalla data di approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2024.

Il Comitato è stato, altresì, informato che in data 13 settembre 2024 si sarebbero svolte le verifiche del Collegio Sindacale, nonché gli incontri dell'Organo di Controllo con (i) la Società di Revisione e con (ii) il dott. Crostarosa Guicciardi, consulente incaricato dalla Società di offrire il supporto metodologico nell'esecuzione dell'*impairment test*.

Al fine di acquisire eventuali ulteriori approfondimenti di rilevanza anche ai fini delle operazioni con la Parte Correlata OH, con il consenso dei Sindaci, il Comitato ha delegato la Presidente del Comitato stesso a partecipare alla suddetta riunione.

Il Comitato, alla luce delle informazioni ricevute, ha deciso di sospendere la seduta e di aggiornarla a lunedì 16 settembre 2024 ritenendo necessari ulteriori approfondimenti.

- **In data 13 settembre 2024** è pervenuta all'attenzione del Comitato, per il tramite dell'Ufficio Affari Legali e Societari della Società, la seguente documentazione:

- (i) proposta da parte di OH di un nuovo contratto-quadro di finanziamento destinato – in coerenza con l'impostazione già adottata nel precedente contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023 ma con una nuova scadenza del rapporto fissata al 31.12.2026 – a regolare, a partire dalla data di sottoscrizione dello stesso e con effetto novativo rispetto al suddetto precedente contratto del 1° febbraio 2023, i rapporti di credito per finanziamento erogati ed erogabili in favore di Beewize, per far fronte alle obbligazioni di quest'ultima, con specifico riferimento alle esigenze di elasticità di cassa ed ai fabbisogni nella misura e nei tempi richiesti;
- (ii) bozza di lettera di rinnovo dell'impegno da parte di OH all'accompagnamento finanziario in favore di Beewize per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024 per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria nello stesso periodo;
- (iii) bozza di comunicazione avente ad oggetto la conversione, da parte di OH, da credito a versamento in conto futuro aumento di capitale di una parte del credito verso Beewize per finanziamenti concessi per l'ammontare di Euro 800 migliaia, autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita alla Orizzonti Holding S.p.A.

- **In data 16 settembre 2024** il Comitato, riunitosi per proseguire i lavori iniziati nella precedente riunione, sulla base delle informazioni ricevute da parte del CFO del Gruppo Beewize nella discussione iniziata nella precedente riunione del 12 settembre 2024 e della trasmissione in data 13 settembre 2024 da parte di Orizzonti Holding della nuova proposta (in bozza) di accordo avente ad oggetto i finanziamenti erogati e erogabili in favore di Beewize, ha all'unanimità stabilito di integrare l'ordine del giorno della riunione con l'introduzione del seguente punto: *"Parere Operazione con Parti Correlate di maggiore rilevanza"*.

In tale sede, il Comitato ha esaminato la bozza del nuovo contratto-quadro di finanziamento proposta da OH.

Nel corso della predetta riunione, il Comitato, al fine di valutare l'interesse della Società al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni applicate, circa il tema dei finanziamenti da parte di OH ha tenuto in considerazione le seguenti circostanze:

- (i) nel corso del mese di ottobre 2018 il tema dei finanziamenti erogati/erogabili da parte dell'azionista di maggioranza OH era stato già oggetto di attenzione del Comitato (allora in diversa composizione), che aveva richiesto una apposita *fairness opinion* di un esperto qualificato ed indipendente, Prof. Maurizio Dallochio, cui era seguito il parere (non vincolante) ai sensi della Procedura OPC, da parte dello stesso Comitato, con specifico riferimento al tasso di interesse da applicare a tale tipologia di finanziamenti, concludendo per la sussistenza sia dell'interesse sociale sia della convenienza e correttezza dell'operazione per la Società;
- (ii) il Comitato, nella medesima composizione attuale, nel mese di gennaio 2023 era tornato a prendere in considerazione la *fairness opinion* del Prof. Dallochio, ai fini della valutazione di un nuovo contratto di finanziamento infragruppo, con riferimento al tasso nominale annuo dell'8,38%. Considerando la *fairness opinion* del Prof. Dallochio, dalla quale emergeva che i tassi di interesse applicati a suo tempo ad operazioni analoghe risultavano più alti di quello al quale era stata conclusa l'operazione con OH, il Comitato concludeva per il riconoscimento per la Società, in termini di prezzo, di un beneficio derivante da tale finanziamento. In particolare, infatti, il Prof. Dallochio aveva rilevato nel corso della sua analisi che il costo del capitale di debito (i.e. di un finanziamento) è da intendersi come somma di due componenti: tasso *risk free*, espressione del rendimento corrente degli investimenti con rischio molto contenuto (in quel momento prossimo allo zero) più uno *spread* (espressione del rischio sopportato dai prestatori di capitale e collegato alla possibilità che l'impresa risulti insolvente), e che, in quel momento, il costo del finanziamento, al netto del *risk free*, prevedeva uno *spread* compreso tra l'8,07% e l'8,48%. Poiché i vari finanziamenti erogati dall'azionista di maggioranza presentavano un tasso pari al 8,38%, la Società ne traeva un vantaggio. Pertanto, in data 27 gennaio 2023 il Comitato rilasciava parere (non vincolante) favorevole ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Consob OPC e dell'art. 6 della Procedura OPC in merito al compimento dell'operazione, ritenendo sussistente l'interesse della Società nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Sempre nel corso della predetta riunione del 16 settembre 2024, il Comitato - tenuto conto delle considerazioni svolte anche in occasione della riunione del Collegio Sindacale del 13 settembre 2024 sopra menzionata in merito all'opportunità di effettuare alla data di oggi le più opportune valutazioni relative alle condizioni economiche del finanziamento, sostanzialmente verificando ed aggiornando la menzionata *fairness opinion* del Prof. Dallochio - ha ritenuto necessario richiedere a un esperto indipendente una *fairness opinion* aggiornata circa la congruità dal punto di vista economico finanziario delle condizioni economiche previste per il finanziamento, con particolare riguardo al tasso di interesse applicato, al fine di garantire che le condizioni proposte da OH e indicate nella bozza di Contratto siano in linea con i principi di equità e correttezza.

In tale sede il Comitato, a seguito del complesso di valutazioni svolte in relazione all'indipendenza, all'assenza di conflitto d'interesse, alle competenze e alla reputazione professionale, oltre al bagaglio di conoscenze sulla Società e sul Piano industriale già maturate, ha individuato quale esperto indipendente per farsi assistere nell'analisi dell'Operazione il Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi, dello Studio CVCG Associati di Corbella-Villa-Crostarosa Guicciardi, affinché lo stesso fornisca al Comitato un supporto ai fini delle valutazioni a cui lo stesso Comitato è chiamato con particolare riguardo alla congruità del tasso di interesse applicato per il finanziamento erogato da OH, così come previsto dall'art. 6.7 della Procedura OPC. Il Comitato ha, quindi, deliberato di conferire al Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi l'incarico di redigere un parere in merito alla correttezza della metodologia adottata da Orizzonti Holding S.p.A. per la definizione del costo dei prestiti erogati a

favore di Beewize e alla congruità del tasso di interesse applicato alle operazioni di finanziamento al fine di assistere il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi dell'articolo 6 della Procedura OPC adottata dalla Società.

- **Il Comitato**, a seguito della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società durante la quale si è deciso di aggiornare i lavori consiliari limitatamente all'esame della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 e delle attività ad essa connessa avendo rilevato la necessità di completare le attività presupposte, si è **nuovamente riunito nel corso del pomeriggio del 16 settembre 2024**. Alla predetta riunione sono stati invitati a partecipare, oltre ai membri del Collegio Sindacale della Società, il Dott. Crostarosa Guicciardi e il Dott. Beretta, dello Studio CVCG Associati di Corbella-Villa-Crostarosa Guicciardi, previamente contattati dalla Presidente del Comitato. In tale sede, il Comitato ha condiviso ed esaminato con i predetti consulenti gli elementi qualificanti l'Operazione e l'approccio metodologico delle valutazioni.
- In data **17 settembre 2024** OH ha trasmesso ai membri del Consiglio di Amministrazione di Beewize e di Softec nonché ai membri dei Collegi Sindacali di tali società, una nuova bozza del contratto-quadro di finanziamento che, rispetto alla precedente trasmessa, regola, in un unico testo contrattuale, oltre ai rapporti di finanziamento erogati ed erogabili da parte di Orizzonti Holding S.p.A. in favore di Beewize (le cui condizioni sono rimaste quelle già esaminate dal Comitato nelle precedenti riunioni), anche quelli in favore di Softec. Successivamente, in data **19 settembre 2024** OH ha trasmesso una nuova bozza del Contratto in cui sono stati corretti soltanto meri refusi. Le nuove bozze contrattuali sono state dunque tempestivamente portate a conoscenza del Dr. Crostarosa Guicciardi.
- In data **24 settembre 2024** il Comitato si è nuovamente riunito per un ulteriore esame dell'Operazione e per iniziare i lavori preparatori ai fini del parere da rendere al Consiglio di Amministrazione, delineando gli elementi di convenienza, interesse e correttezza dell'Operazione, anche per quanto riguarda gli aspetti procedurali, ferma restando la necessità di confermare e/o integrare tali elementi anche alla luce delle analisi e delle considerazioni di natura tecnica che saranno rese dall'esperto indipendente incaricato.
- In data **27 settembre 2024** il Comitato al fine della stesura del parere di seguito riportato ha acquisito ed esaminato, oltre al Contratto, i seguenti documenti:
 - (i) lettera pervenuta da OH in data 19 settembre 2024 con la quale quest'ultima ha dichiarato di convertire da credito a versamento in conto futuro aumento di capitale una parte del credito per finanziamenti da socio, per un importo pari ad Euro 800.000,00 (ottocentomila/00), con imputazione al saldo alla data odierna, autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita alla Orizzonti Holding S.p.A.;
 - (ii) lettere pervenute da OH in data 19 settembre 2024 di rinnovo dell'impegno da parte di OH all'accompagnamento finanziario in favore di Beewize e di Softec rispettivamente per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024 di Beewize e di 12 mesi dalla data di esame della situazione contabile economico-patrimoniale chiusa al 30 giugno 2024 di Softec da parte del Consiglio di Amministrazione della società, per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria nello stesso periodo;
 - (iii) il parere elaborato dal consulente terzo indipendente, Dott. Crostarosa Guicciardi, sulle condizioni economiche dei finanziamenti concessi da OH a Beewize.

Nella suddetta seduta del 27 settembre 2024, il Comitato OPC composto da tre consiglieri indipendenti (Avv. Susanna Pedretti – Presidente, Avv. Monica Sallustio – Componente, Dott.

Antonio Gherardelli – Componente), sulla base delle proprie valutazioni ed analisi, si è espresso in merito alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle operazioni di sostegno finanziario effettuate da OH S.p.A., aderendo *in toto* alle conclusioni assunte dall'esperto indipendente incaricato nella *fairness opinion* ritenendo che - tenuto conto dei principi generali per la stima dei tassi d'interesse a condizioni di mercato, introdotti dalle linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie (così come indicato nel paragrafo 3 della *fairness Opinion*) e dei risultati emersi dalla verifica di congruità (di cui ai paragrafi 4.3 e 4.4 della *fairness Opinion*) - il tasso di remunerazione del finanziamento infragruppo, pari all'8,38%, è da considerarsi complessivamente migliorativo rispetto alle condizioni riscontrabili sul mercato per finanziamenti analoghi.

Di conseguenza, ha ritenuti sussistenti per la Società l'interesse al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni cui viene conclusa. Il Comitato ha, altresì, precisato che, per quanto già detto, le suddette valutazioni in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni applicate e all'interesse per il compimento dell'Operazione affermati per Beewize, sono applicabili anche in relazione ai rapporti di finanziamento tra OH e Softec, società controllata da Beewize.

6. Iter di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

In data 27 settembre 2024, il Consiglio di Amministrazione di Beewize, organo competente in via esclusiva per l'approvazione dell'Operazione, riunitosi sotto la presidenza del Dott. Costantino Di Carlo, ha deliberato favorevolmente in merito all'approvazione del Contratto previo parere favorevole del Comitato OPC stesso sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Alla riunione consiliare erano presenti tutti i componenti l'organo amministrativo e tutto l'organo di controllo; la delibera è stata assunta con il voto favorevole di tutti i consiglieri e con l'astensione del Presidente Di Carlo a cui è stato attribuito mandato alla sottoscrizione del Contratto.

Nella medesima data è stato approvato il presente Documento Informativo.

In data 27 settembre 2024 è stato sottoscritto il Contratto.

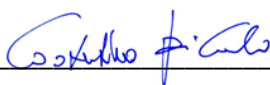
In allegato al presente Documento Informativo è messo a disposizione del pubblico, ai sensi dell'art. 5, comma 5 del Regolamento il parere favorevole sull'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, rilasciato all'unanimità dal Comitato OPC, corredato dalla *fairness opinion* del dr. Crostarosa Guicciardi.

Beewize S.p.A.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Dott. Costantino Di Carlo)



Allegato

**Parere sul contratto di finanziamento infragruppo con Orizzonti Holding S.p.A.
(ai sensi dell'art. 6 della Procedura per le Operazioni con Parti correlate)**

BEEWIZE S.p.A.

COMITATO PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

**Parere sul contratto di finanziamento infragruppo con Orizzonti Holding S.p.A.
(ai sensi dell'art. 6 della Procedura per le Operazioni con Parti correlate)**

Sommario

1. PREMESSA	3
2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE	3
3. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE	3
4. FASE ISTRUTTORIA	4
4.1 Composizione del Comitato	4
4.2 Rapporto di correlazione fra le società coinvolte	4
4.3 Attività compiute dal Comitato OPC.....	4
5. ANALISI E VALUTAZIONI	8
5.1 Interesse della Società al compimento dell'operazione.....	8
5.2 Convenienza e correttezza sostanziale.....	8
6. CONCLUSIONI.....	9

1. PREMESSA

Ai sensi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate della società Beewize S.p.A. (di seguito indicata anche alternativamente come “**Beewize**”, la “**Società**” o l’**Emittente**”), adottata dal Consiglio di Amministrazione in data 30 novembre 2010 e da ultimo modificata in data 29 giugno 2021 (di seguito la “**Procedura OPC**”), in conformità alle previsioni di cui all’articolo 2391-*bis* del codice civile e del regolamento attuativo adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (e s.m.i.) (di seguito il “**Regolamento Consob OPC**”), il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società (di seguito il “**Comitato OPC**” o il “**Comitato**”), rappresenta il comitato competente per l’espressione del preventivo parere motivato relativo alle operazioni con parti correlate poste in essere dalla Società.

Il Comitato è chiamato ad esprimersi, ai sensi dell’articolo 8 del Regolamento Consob OPC e dell’articolo 6 della Procedura OPC, sull’ipotesi di operazione infra descritta nel paragrafo 2, che costituisce un’operazione con parte correlata di maggiore rilevanza. L’intervento del Comitato è volto dunque a rilasciare un motivato parere non vincolante sull’interesse della Società al compimento dell’operazione qui in esame, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

2. DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

L’operazione sottoposta all’esame di questo Comitato consiste nella prospettata stipula di un nuovo contratto avente ad oggetto dei finanziamenti erogati ed erogabili a favore di Beewize e della controllata Softec S.p.A. (di seguito “**Softec**”) da parte di Orizzonti Holding S.p.A. (di seguito anche “**OH**”), azionista di maggioranza e società controllante di Beewize, per far fronte alle obbligazioni di Beewize e Softec, con specifico riferimento alle esigenze di elasticità di cassa ed ai fabbisogni della gestione ordinaria (di seguito l’**Operazione**”), anche in relazione all’accompagnamento finanziario confermato da OH in favore di Beewize per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024.

Softec, è una società non quotata (a seguito del delisting dall’Euronext Growth Milan), controllata da una società quotata, Beewize. Per tale ragione si applicano comunque anche a Softec i presidi e le previsioni previsti dalla Procedura OPC di Beewize.

Il parere ha ad oggetto l’analisi dell’interesse della Società al compimento dell’Operazione, la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni applicate.

In ordine alla valutazione circa l’interesse di Beewize e di Softec al compimento dell’Operazione e la convenienza delle relative condizioni, si ricorda, anche sulla base delle indicazioni rivenienti dalla *best practice* di operazioni simili e dei contributi dottrinali, che al Comitato OPC spetta una preliminare valutazione sull’interesse della società al compimento dell’Operazione, valutazione che, pur non dovendosi limitare ai soli profili procedurali o di legittimità, non ha ad oggetto un vero e proprio esame sui profili di opportunità dell’Operazione. Una simile valutazione di opportunità, infatti, è di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione nel suo *plenum* (o, quando applicabile, dei suoi organi delegati) nell’ambito della definizione e implementazione dell’indirizzo strategico della Società e degli obiettivi imprenditoriali.

3. QUALIFICAZIONE DELL’OPERAZIONE

Sulla base delle valutazioni condotte da questo Comitato, l’Operazione si qualifica come “Operazione di Maggiore Rilevanza” ai dell’articolo 2 della Procedura OPC.

Infatti, l'indice di rilevanza del controvalore dell'Operazione – rappresentato per le operazioni di finanziamento dal rapporto tra l'importo massimo erogabile e la capitalizzazione della Società rilevata alla chiusura dell'ultimo giorno di mercato aperto compreso nel periodo di riferimento del più recente documento contabile periodico pubblicato (in tale caso, il Resoconto intermedio di Gestione al 31 marzo 2024 approvato in data 16 maggio 2024), supera la soglia del 5% individuata nell'Allegato 3 del Regolamento Consob OPC.

4. FASE ISTRUTTORIA

4.1 Composizione del Comitato

I componenti del Comitato OPC in carica alla data del presente parere sono indicati nella seguente tabella:

Nome	Cognome	Carica
Susanna	Pedretti	Presidente
Monica	Sallustio Babbini	Componente
Antonio	Gherardelli	Componente

Il Collegio Sindacale della Società ha partecipato ai lavori del Comitato, monitorando, in relazione ai propri compiti e funzioni, l'istruttoria e il processo che ha portato all'emissione del presente parere sull'interesse di Beewize nell'Operazione e sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

4.2 Rapporto di correlazione fra le società coinvolte

Ai fini della verifica circa l'esistenza di un rapporto di correlazione fra Beewize S.p.A. ed Orizzonti Holding S.p.A., occorre fare riferimento agli assetti proprietari delle citate società nonché alla definizione di Parte Correlata di cui all'articolo 2 della Procedura OPC.

In particolare, la società Orizzonti Holding S.p.A., in base alle informazioni a disposizione della Società, esercita il controllo diretto in Beewize con una partecipazione pari all'82,73% del capitale sociale.

4.3 Attività compiute dal Comitato OPC

A) Nel corso della **riunione del 12 settembre 2024** il Comitato, nell'ambito delle consuete interlocuzioni con i preposti uffici di Beewize, è stato informato dal Dott. Sisti, CFO del Gruppo Beewize, delle necessità finanziarie del Gruppo eventualmente gestibili mediante la disponibilità di OH, titolare nei confronti della Società di un credito per finanziamenti da socio pari ad Euro 1.888.301,89 oltre interessi sulle partite dal 1° gennaio 2024, di convertire da credito a versamento in conto futuro aumento capitale una parte del suddetto credito, per un importo pari ad Euro 800.000,00 (ottocentomila/00), autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita ad OH, anche al fine di evitare, con tale rinuncia, il verificarsi delle circostanze previste dall'art. 2446 c.c.. Il Dott. Sisti ha, altresì, informato il Comitato che OH, analogamente al trascorso semestre e con le medesime modalità, confermerà che saranno rese disponibili tutte le risorse finanziarie che si renderanno necessarie per consentire alla Società e, di conseguenza, alla sua controllata Softec, di far fronte alle proprie obbligazioni, nella misura e nei tempi richiesti, per un periodo di almeno 12 (dodici) mesi dalla data di approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2024.

Il Comitato è stato, altresì, informato che in data 13 settembre 2024 si sarebbero svolte le verifiche del Collegio Sindacale, nonché gli incontri dell'Organo di Controllo con (i) la Società di Revisione e con (ii) il dott. Crostarosa Guicciardi, consulente incaricato dalla Società di offrire il supporto metodologico nell'esecuzione dell'*impairment*

test. Al fine di acquisire eventuali ulteriori approfondimenti di rilevanza anche ai fini delle operazioni con la Parte Correlata OH, con il consenso dei Sindaci, il Comitato ha delegato la Presidente del Comitato stesso a partecipare alla suddetta riunione.

Il Comitato, alla luce delle informazioni ricevute ha deciso di sospendere la seduta e di aggiornarla a lunedì 16 settembre 2024 ritenendo necessari ulteriori approfondimenti.

B) In data 13 settembre 2024 è pervenuta all'attenzione del Comitato, per il tramite dell'Ufficio Affari Legali e Societari della Società, la seguente documentazione:

- (i) bozza di lettera di rinnovo dell'impegno da parte di OH all'accompagnamento finanziario in favore di Beewize per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024 per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria nello stesso periodo;
- (ii) bozza di comunicazione avente ad oggetto la conversione, da parte di OH, da credito a versamento in conto futuro aumento di capitale di una parte del credito verso Beewize per finanziamenti concessi per l'ammontare di Euro 800 migliaia, autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita alla Orizzonti Holding S.p.A.

C) In data 16 settembre 2024 il Comitato, riunitosi per proseguire i lavori iniziati nella precedente riunione, sulla base delle informazioni ricevute da parte del CFO del Gruppo Beewize nella discussione iniziata nella precedente riunione del 12 settembre 2024 e della trasmissione in data 13 settembre 2024 da parte di Orizzonti Holding della nuova proposta (in bozza) di accordo avente ad oggetto i finanziamenti erogati e erogabili in favore di Beewize, ha all'unanimità stabilito di integrare l'ordine del giorno della riunione con l'introduzione del seguente punto: *"Parere Operazione con Parti Correlate di maggiore rilevanza"*.

In tale sede, il Comitato ha esaminato la bozza del nuovo contratto-quadro di finanziamento proposta da OH (definito anche **"Contratto"** o **"Regolamento Quadro"**), le cui principali caratteristiche sono qui di seguito indicate:

- finanziamenti erogati ed erogabili nell'ambito di un più ampio quadro di assistenza finanziaria da parte di OH, con particolare riferimento alle esigenze di elasticità di cassa ed ai fabbisogni della gestione ordinaria di Beewize e Softec;
- la durata prevista è stabilita fino al 31 dicembre 2026, salva la facoltà di OH di prorogare la vigenza del Contratto e salva la facoltà per Beewize di restituire in tutto o in parte, in ogni momento prima della suddetta scadenza, la somma complessiva erogata in suo favore, ovvero la maggiore o minore somma determinata, da un lato, da eventuali ulteriori versamenti e, dall'altro lato, da restituzioni parziali o destinazioni a patrimonio netto. Il contratto prevede, inoltre, che le dichiarazioni con cui OH si è impegnata ad accompagnare ciascuna parte finanziata con l'accesso alla tesoreria del Gruppo Orizzonti Holding per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria, avrà senz'altro l'effetto di prorogare il mutuo oggetto del contratto di finanziamento, fino alla data in cui scadrà l'impegno di accompagnamento finanziario assunto con la stessa dichiarazione, e ciò purché non espressamente escluso con la medesima dichiarazione o contestualmente ad essa;
- per quanto riguarda l'importo del credito di OH verso Beewize, già disciplinato dal contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023, esso deriva da una somma complessiva erogata a titolo di mutuo di euro 1.088.301,89 (unmilioneottantottomilatrecentouno/89) s.e.&o., importo che non include gli interessi maturati dal 1° gennaio 2024 (ai sensi del contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023) e

costituisce “saldo iniziale” ai fini del calcolo degli interessi ai sensi del Contratto. Tale importo complessivo s’incrementerà per le ulteriori somme che potranno essere versate da OH in favore di Beewize, ovvero si decreterà per le eventuali restituzioni parziali e/o destinazioni a patrimonio netto, effettuate prima della scadenza secondo quanto previsto al precedente alinea;

- gli interessi maturati (ai sensi del contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023) fino alla data di efficacia del Contratto saranno liquidati al 31 dicembre 2024;
- con riferimento alla remunerazione (interessi), i singoli importi erogati ed erogabili sono da intendersi come singole somme versate a titolo di mutuo, su cui maturano – con decorrenza dalle rispettive date valuta – interessi al tasso nominale annuo dell’8,38%, da liquidarsi al 31 dicembre di ciascun anno, ovvero al momento dell’estinzione completa del debito. Si precisa che il tasso applicabile equivale al tasso che il Gruppo Orizzonti Holding applica al proprio interno, alle proprie società, per i finanziamenti infragruppo e per le società controllate;
- alla data di efficacia del Contratto si considera estinto il contratto di finanziamento datato 1° febbraio 2023.

Nel corso della predetta riunione, il Comitato, al fine di valutare l’interesse della Società al compimento dell’Operazione nonché la convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni applicate, circa il tema dei finanziamenti da parte di OH ha tenuto in considerazione le seguenti circostanze:

- (i) nel corso del mese di ottobre 2018 il tema dei finanziamenti erogati/erogabili da parte dell’azionista di maggioranza OH era stato già oggetto di attenzione del Comitato (allora in diversa composizione), che aveva richiesto una apposita *fairness opinion* di un esperto qualificato ed indipendente, Prof. Maurizio Dallochio, cui era seguito il parere (non vincolante) ai sensi della Procedura OPC, da parte dello stesso Comitato, con specifico riferimento al tasso di interesse da applicare a tale tipologia di finanziamenti, concludendo per la sussistenza sia dell’interesse sociale sia della convenienza e correttezza dell’operazione per la Società;
- (ii) il Comitato, nella medesima composizione attuale, nel mese di gennaio 2023 era tornato a prendere in considerazione la *fairness opinion* del Prof. Dallochio, ai fini della valutazione di un nuovo contratto di finanziamento infragruppo, con riferimento al tasso nominale annuo dell’8,38% (coincidente con il tasso che il Gruppo Orizzonti Holding applica al proprio interno). Considerando la *fairness opinion* del Prof. Dallochio, dalla quale emergeva che i tassi di interesse applicati a suo tempo ad operazioni analoghe risultavano più alti di quello al quale era stata conclusa l’operazione con OH, il Comitato concludeva per il riconoscimento per la Società, in termini di prezzo, di un beneficio derivante da tale finanziamento. In particolare, infatti, il Prof. Dallochio aveva rilevato nel corso della sua analisi che il costo del capitale di debito (i.e. di un finanziamento è da intendersi come somma di due componenti: tasso *risk free*, espressione del rendimento corrente degli investimenti con rischio molto contenuto, in quel momento prossimo allo zero) più uno *spread* (espressione del rischio sopportato dai prestatori di capitale e collegato alla possibilità che l’impresa risulti insolvente), e che il costo del finanziamento, al netto del *risk free*, prevedeva uno *spread* compreso tra l’8,07% e l’8,48%. Poiché i vari finanziamenti erogati dall’azionista di maggioranza presentavano un tasso pari al 8,38%, la Società ne traeva un vantaggio. Pertanto, in data 27 gennaio 2023 il Comitato rilasciava parere (non vincolante) favorevole ai sensi dell’art. 8 del Regolamento Consob OPC e dell’art. 6 della Procedura OPC in merito al compimento dell’operazione, ritenendo sussistente l’interesse della Società nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Sempre nel corso della predetta riunione del 16 settembre 2024, il Comitato - tenuto conto delle considerazioni svolte anche in occasione della riunione del Collegio Sindacale del 13 settembre 2024 sopra menzionata in merito

all'opportunità di effettuare alla data di oggi le più opportune valutazioni relative alle condizioni economiche del finanziamento, sostanzialmente verificando ed aggiornando la menzionata *fairness opinion* del Prof. Dallochio - ha ritenuto necessario richiedere a un esperto indipendente una *fairness opinion* aggiornata circa la congruità dal punto di vista economico finanziario delle condizioni economiche previste per il finanziamento, con particolare riguardo al tasso di interesse applicato, al fine di garantire che le condizioni proposte da OH e indicate nella bozza di Contratto siano in linea con i principi di equità e correttezza.

In tale sede il Comitato, a seguito del complesso di valutazioni svolte in relazione all'indipendenza, all'assenza di conflitto d'interesse, alle competenze e alla reputazione professionale, oltre al bagaglio di conoscenze sulla Società e sul Piano industriale già maturate, ha individuato quale esperto indipendente per farsi assistere nell'analisi dell'Operazione il Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi, dello Studio CVCG Associati di Corbella-Villa-Crostarosa Guicciardi, affinché lo stesso fornisca al Comitato un supporto ai fini delle valutazioni a cui lo stesso Comitato è chiamato con particolare riguardo alla congruità del tasso di interesse applicato per il finanziamento erogato da OH, così come previsto dall'art. 6.7 della Procedura OPC. Il Comitato ha, quindi, deliberato di conferire al Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi l'incarico di redigere un parere in merito alla correttezza della metodologia adottata da Orizzonti Holding S.p.A. per la definizione del costo dei prestiti erogati a favore di Beewize e alla congruità del tasso di interesse applicato alle operazioni di finanziamento al fine di assistere il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ai sensi dell'articolo 6 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società.

D) Il Comitato, a seguito della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società durante la quale si è deciso di aggiornare i lavori consiliari limitatamente all'esame della Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2024 e delle attività ad essa connessa avendo rilevato la necessità di completare le attività presupposte, si è **nuovamente riunito nel corso del pomeriggio del 16 settembre 2024**. Alla predetta riunione sono stati invitati a partecipare, oltre ai membri del Collegio Sindacale della Società, il Dott. Crostarosa Guicciardi e il Dott. Beretta, dello Studio CVCG Associati di Corbella-Villa-Crostarosa Guicciardi, previamente contattati dalla Presidente del Comitato.

In tale sede, il Comitato ha condiviso ed esaminato con i predetti consulenti gli elementi qualificanti l'Operazione e l'approccio metodologico delle valutazioni.

E) In data **17 settembre 2024** OH ha trasmesso ai membri del Consiglio di Amministrazione di Beewize e di Softec nonché ai membri dei Collegi Sindacali di tali società, una nuova bozza del contratto-quadro di finanziamento che, rispetto alla precedente trasmessa, regola, in un unico testo contrattuale, oltre ai rapporti di finanziamento erogati ed erogabili da parte di Orizzonti Holding S.p.A. in favore di Beewize (le cui condizioni sono rimaste quelle sopra indicate), anche quelli in favore di Softec. Successivamente, in data **19 settembre 2024** OH ha trasmesso una nuova bozza del Contratto in cui sono stati corretti soltanto meri refusi. Le nuove bozze contrattuali sono state dunque tempestivamente portate a conoscenza del Dr. Crostarosa Guicciardi.

F) In data **24 settembre 2024** il Comitato si è nuovamente riunito per un ulteriore esame dell'Operazione e per iniziare i lavori preparatori ai fini del parere da rendere al Consiglio di Amministrazione, delineando gli elementi di convenienza, interesse e correttezza dell'Operazione, anche per quanto riguarda gli aspetti procedurali, ferma restando la necessità di confermare e/o integrare tali elementi anche alla luce delle analisi e delle considerazioni di natura tecnica che saranno rese dall'esperto indipendente incaricato..

G) In data **27 settembre 2024** il Comitato al fine della stesura del parere di seguito riportato ha acquisito ed esaminato, oltre al Contratto, i seguenti documenti:

- lettera pervenuta da OH in data 19 settembre 2024 con la quale quest'ultima ha dichiarato di convertire da credito a versamento in conto futuro aumento di capitale una parte del credito per finanziamenti da socio, per un importo pari ad Euro 800.000,00 (ottocentomila/00), con imputazione al saldo alla data odierna, autorizzando Beewize a modificarne coerentemente l'appostazione contabile, con la destinazione a riserva per futuro aumento di capitale univocamente riferita alla Orizzonti Holding S.p.A.;
- lettere pervenute da OH in data 19 settembre 2024 di rinnovo dell'impegno da parte di OH all'accompagnamento finanziario in favore di Beewize e di Softec rispettivamente per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024 e di 12 mesi dalla data di esame della situazione contabile economico-patrimoniale chiusa al 30 giugno 2024 da parte del Consiglio di Amministrazione della società, per le esigenze di elasticità di cassa ed i fabbisogni della gestione ordinaria nello stesso periodo;
- il parere elaborato dal consulente terzo indipendente, Dott. Crostarosa Guicciardi, sulle condizioni economiche dei finanziamenti concessi da OH a Beewize (di seguito "**Fairness Opinion**"), allegato al presente atto.

5. ANALISI E VALUTAZIONI

Il presente parere è stato redatto dal Comitato OPC sulla base:

- del parere elaborato dall'esperto indipendente, Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi, il quale a sua volta ha avuto a disposizione i documenti e le informazioni necessarie per la redazione dello stesso;
- bozza del contratto di finanziamento infragruppo messa a disposizione da Orizzonti Holding S.p.A. e pervenuta all'attenzione del Comitato in prima revisione in data 13 settembre 2024, in seconda revisione in data 17 settembre 2024 e in terza revisione in data 19 settembre 2024.

5.1 Interesse della Società al compimento dell'operazione

In merito all'**interesse della società al compimento dell'operazione**, il Comitato OPC richiama quanto già espresso nei precedenti paragrafi, in materia di accompagnamento e sostegno finanziario da parte dell'azionista di maggioranza e controllante OH, il quale ha tra l'altro rinnovato il proprio supporto finanziario, attraverso l'impegno a rendere disponibili tutte le risorse necessarie sia per la gestione ordinaria che straordinaria, al fine di consentire al Gruppo Beewize di far fronte alle proprie obbligazioni nella misura e nei tempi richiesti per un periodo di almeno 12 mesi dalla data di approvazione del Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2024, inquadrando appunto l'Operazione nell'ambito del più ampio progetto strategico intrapreso dal Gruppo OH sul Gruppo Beewize.

In tale ottica, considerato che l'analisi storica dei rapporti finanziari tra OH e Beewize, dimostra l'evidente interesse del Gruppo Beewize al sostegno finanziario della controllante, pertanto, il parere del Comitato in ordine all'interesse e necessità di effettuazione dell'Operazione in quanto tale deve essere espresso avendo riguardo alla circostanza di preservare il valore del Gruppo Beewize e il suo avviamento.

5.2 Convenienza e correttezza sostanziale

In merito alla **convenienza** e alla **correttezza sostanziale** delle relative condizioni applicate, il Comitato OPC, ha ritenuto di aderire *in toto* alle conclusioni assunte dall'esperto indipendente incaricato nella *Fairness Opinion* ovvero che:

tenuto conto dei principi generali per la stima dei tassi d'interesse a condizioni di mercato, introdotti dalle linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie (così come indicato nel paragrafo 3 della *Fairness Opinion*) e dei risultati emersi dalla verifica di congruità (di cui ai paragrafi 4.3 e 4.4 della *Fairness Opinion*), il tasso di remunerazione del

finanziamento infragruppo, pari all'8,38%, è considerato complessivamente migliorativo rispetto alle condizioni riscontrabili sul mercato per finanziamenti analoghi.

Di conseguenza, per la Società sussistono con tutta evidenza l'interesse al compimento dell'Operazione nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni cui viene conclusa.

Si precisa che, per quanto indicato al precedente par. 2, le sopra indicate valutazioni in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni applicate e all'interesse per il compimento dell'Operazione affermati per Beewize, sono applicabili anche in relazione ai rapporti di finanziamento tra OH e Softec, società controllata da Beewize.

6. CONCLUSIONI

In considerazione di tutto quanto sopra, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto dall'Avv. Susanna Pedretti, Presidente, dall'Avv. Monica Sallustio Babbini e dal Dott. Antonio Gherardelli, tutti Amministratori Indipendenti non correlati ai sensi della Procedura OPC, a seguito dell'esame e delle valutazioni sopra indicate:

- rilevato che l'Operazione quale Operazione con parti correlate;
- preso atto delle conclusioni riportate nella Fairness Opinion elaborata dal consulente terzo indipendente incaricato, Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi,

ESPRIME, ALL'UNANIMITÀ, AI SENSI DELL'ART. 8 DEL REGOLAMENTO CONSOB OPC E DELL'ARTICOLO 6 DELLA PROCEDURA BEEWIZE OPC,

PARERE NON VINCOLANTE FAVOREVOLE

in merito al compimento dell'Operazione, così come descritta nei paragrafi che precedono, ritenendo che sussistano (i) l'interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

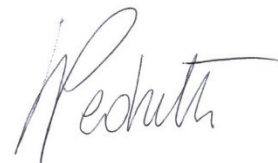
Milano, 27 settembre 2024

Beewize S.p.A.

Per il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Presidente

(Avv. Susanna Pedretti)



Allegato 1: parere sulle condizioni economiche del finanziamento concesso da Orizzonti Holding S.p.A. a Beewize S.p.A. elaborato dal Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi

PARERE SULLE CONDIZIONI ECONOMICHE
DEL FINANZIAMENTO CONCESSO
DA ORIZZONTI HOLDING S.P.A.
A BEEWIZE S.P.A.

Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi

Milano, 26 Settembre 2024

1. I profili generali

1.1. L'incarico e le sue finalità

Beewize S.p.a. (di seguito “Beewize” o la “Società”), società con sede in Milano, viale Jenner, 53, quotata alla Borsa di Milano, è un’azienda specializzata in Italia nel mercato della comunicazione integrata e multicanale.

La Società riceve (a partire dall’aprile 2018) un sostegno finanziario da parte della sua controllante, Orizzonti Holding S.p.A. (“OH”), attraverso un finanziamento erogato dalla stessa (il “Finanziamento infragruppo”) le cui condizioni sono state via via ridefinite nel corso degli anni. Il contratto attualmente in essere è stato concluso il 1° febbraio 2023.

Beewize controlla altresì la società Softec S.p.A. (di seguito “Softec”), di cui possiede l’89.99% del capitale. OH fornisce sostegno finanziario anche a Softec S.p.A.: il rapporto di OH con Softec è regolato da un contratto di finanziamento infragruppo stipulato in data 15.09.2023

OH intende regolare i finanziamenti in essere sia con Beewize che con Softec attraverso un contratto di finanziamento che abbia valenza novativa rispetto a quelli in essere, regolando i rispettivi importi di credito per finanziamento e stabilisca una nuova scadenza del rapporto.

Il Finanziamento infragruppo fra OH e Beewize si qualifica, in base alle definizioni contenute nel Regolamento in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (il “Regolamento Consob OPC”), come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza. Ai sensi dell’articolo 8 del Regolamento Consob OPC e dell’articolo 6 della Procedura Operazioni con Parti Correlate della Società, è pertanto necessario che il Comitato OPC di Beewize rilasci un motivato parere non vincolante sull’interesse di Beewize al compimento di tale operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni: tale parere è stato più volte espresso nel passato, il più recente (che ha portato alla stipula del contratto del 1° febbraio 2023 sopra richiamato) essendo datato 27 gennaio 2023. Il Comitato OPC ha finora espresso tale parere anche sulla base di una *fairness opinion* formulata nel 2018 dal Prof. Maurizio Dallochio (Docente di Finanza Aziendale dell’Università Bocconi di Milano), quale esperto indipendente incaricato dal Comitato ai sensi della Procedura OPC, dalla quale emergeva che i tassi di interesse applicati a suo tempo ad operazioni analoghe risultavano più alti di quello al quale era stata conclusa l’operazione con Orizzonti Holding, concludendo per il riconoscimento per la Società, in termini di prezzo, di un beneficio derivante da tale finanziamento. Stante la risalenza di tale parere, il Comitato OPC ha ritenuto necessario avvalersi di un esperto indipendente, che valuti nuovamente la convenienza del Finanziamento infragruppo in corso di perfezionamento, aggiornando il giudizio alla data odierna.

In tale contesto, il sottoscritto dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi, Dottore Commercialista con studio in Milano e Revisore Legale iscritto nell'apposito Registro tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha ricevuto dal Comitato OPC di Beewize l'incarico di supportarlo nelle deliberazioni di propria competenza con un parere (il "Parere") sulla congruità da un punto di vista economico finanziario delle condizioni economiche previste per il Finanziamento infragruppo, con particolare riguardo al tasso di interesse allo stesso applicato.

1.2. Le ipotesi, i limiti e la data di riferimento del presente lavoro

Destinatario del presente Parere è il Comitato OPC di Beewize; lo stesso Parere non potrà essere in alcun modo o forma divulgato e utilizzato da terze parti per finalità diverse da quelle indicate al paragrafo precedente, fatti salvi i casi in cui: i) venga rilasciata un'autorizzazione scritta allo scopo dal sottoscritto, ii) l'utilizzo, la pubblicazione o la divulgazione siano espressamente richiesti dalle competenti Autorità, ovvero iii) un diverso utilizzo si renda necessario per ottemperare ad espressi obblighi di legge, regolamentari.

La decisione di perfezionare il Finanziamento infragruppo rimarrà di esclusiva competenza dei competenti organi di Beewize. I risultati del lavoro dello scrivente non costituiscono in alcun caso una raccomandazione o un suggerimento alla conclusione di tale operazione.

Le analisi dello scrivente si sono basate sugli elementi di informazione che gli sono stati messi a disposizione dalla Società, oppure che risultavano pubblicamente disponibili; lo scrivente ha fatto affidamento sulla veridicità, accuratezza, correttezza e completezza di tali elementi informativi, che non sono stati quindi oggetto di autonome verifiche.

Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né alcuna garanzia relativa all'accuratezza e alla completezza delle informazioni contenute nel presente Parere è resa dal sottoscritto.

Lo scrivente non assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni desunte dai *market info providers* citati al paragrafo successivo.

La data di riferimento del presente Parere è il 23 settembre 2024 (la "Data di riferimento"). I risultati del processo di verifica sono basati sulle informazioni acquisite alla data sopra indicata. Da ultimo, non sono stati portati a conoscenza elementi informativi successivi alla data di riferimento e precedenti a quella di rilascio del Parere tali da incidere in modo significativo sul processo svolto.

1.3. La documentazione esaminata

Ai fini della predisposizione della presente Relazione è stata utilizzata la documentazione di seguito indicata:

- a) il Bilancio di esercizio e consolidato di Beewize per gli esercizi dal 2021 al 2023;
- b) la bozza di Relazione finanziaria consolidata di Beewize al 30.06.2024;
- c) il Contratto di finanziamento infragruppo stipulato in data 03.07.2019 e prorogato fino al 31.12.2022;
- d) il Contratto di finanziamento infragruppo “Anno 2023” stipulato fra OH e Beewize in data 01.02.2023, con efficacia 01.01.2023;
- e) la bozza di Contratto di finanziamento infragruppo “Anno 2024”, ai fini della cui stipula è stato richiesto dal Comitato OPC il presente Parere;
- f) il Contratto di finanziamento con ammortamento graduale del capitale di Euro 1.500.000, garantito dal Fondo di garanzia L. 23.12.1996 n. 662 C.O. Mediocredito Centrale nella misura del 90%, sottoscritto fra Softec S.p.A., società appartenente al Gruppo Beewize e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in data 30.04.2021;
- g) il Contratto “Anticipi commerciali con incassi canalizzati” stipulato fra Softec S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in data 26.07.2021;
- h) il Contratto generale di credito stipulato fra Softec S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in data 03.08.2023;
- i) i dati rivenienti dai *market info providers* Bloomberg, Factset e AIDA.

Nello svolgimento del lavoro dello scrivente, le informazioni e i documenti aziendali sono stati utilizzati, secondo quanto espressamente previsto nell’incarico affidato, facendo affidamento sulla loro veridicità e sulla loro correttezza. Nessuna verifica indipendente è stata effettuata sui documenti e sulle informazioni ricevute nei diversi aspetti sopra rappresentati.

2. Le grandezze economiche e patrimoniali del Gruppo Beewize

2.1. Le premesse

L’elemento fondamentale per definire il tasso di interesse di un finanziamento, oltre alle condizioni generali vigenti sul mercato finanziario, è dato dalla rischiosità del soggetto finanziato, a sua volta connessa alla probabilità che esso sia (o non sia) in grado di restituire le somme ricevute in prestito alle scadenze prestabilite.

Considerato che Beewize svolge esclusivamente le funzioni di holding, all’interno del Gruppo che fa capo alla stessa, accentrando le funzioni di servizio a favore delle controllate e non svolgendo alcun business in proprio, l’esclusiva analisi dei dati relativi alla Società non consente di valutare compiutamente la rischiosità associata alla stessa e la relativa capacità di rimborso dei finanziamenti contratti.

Si procederà dunque ad illustrare anzitutto di seguito l'andamento dell'intero Gruppo Beewize nel triennio 2021 – 2023, attraverso la rappresentazione dei relativi dati economici e patrimoniali riclassificati, per poi soffermarsi sulla situazione economico-patrimoniale del medesimo Gruppo al 30.06.2024.

2.2. L'assetto patrimoniale e gli andamenti economici del Gruppo Beewize nel periodo 2021-2023 e la relativa situazione economico-patrimoniale al 30.06.2024.

Beewize è una società quotata alla Borsa di Milano e posta al vertice di un Gruppo che presta servizi di digital transformation, data driven marketing e communication.

In aggiunta alla Capogruppo Beewize, che svolge la funzione di holding pura, il Gruppo in parola è composto dalla società operativa Softec S.p.A. (con un interessenza pari all'89,99% del capitale sociale) e dalla sua controllata Integrazoo Holding S.r.l., oltre che da Orchestra S.r.l. (detenuta al 100%), a cui fa capo la principale piattaforma software utilizzata da Softec nella sua operatività.

Di seguito è riportata la struttura del Gruppo Beewize:



Softec possiede altresì una partecipazione del 49% nella società Tradetracker Italy S.r.l., filiale italiana di un gruppo leader europeo specializzato nel c.d. marketing di affiliazione.

La tabella che segue dà evidenza dei risultati economici del Gruppo Beewize nel periodo 2021-2023:

TABELLA 2.1. – Gruppo Beewize - Conti economici riclassificati 2021-2023 (Euro)

(valori espressi in migliaia di euro)	31.12.2021	%	31.12.2022	%	Variazione annuale	31.12.2023	%	Variazione annuale
Totale Ricavi netti	5.381	100,00%	5.112	100,00%	-5,00%	5.346	100,00%	4,58%
Costo del lavoro	-3.705	-68,85%	-3.338	-65,30%	-9,91%	-3.242	-60,64%	-2,88%
Costo dei servizi	-3.317	-61,64%	-2.658	-52,00%	-19,87%	-2.690	-50,32%	1,20%
Ammortamenti	-400	-7,43%	-385	-7,53%	-3,75%	-442	-8,27%	14,81%
Proventi non ricorrenti	100	1,86%	188	3,68%	88,00%	130	2,43%	-30,85%
Oneri non ricorrenti	-69	-1,28%	-180	-3,52%	160,87%	-38	-0,71%	-78,89%
Oneri di ristrutturazione del personale	-6	-0,11%	0	0,00%	-100,00%	0	0,00%	0,00%
Altri costi operativi	-203	-3,77%	-182	-3,56%	-10,34%	-198	-3,70%	8,79%
Accantonamenti e svalutazioni	-575	-10,69%	-811	-15,86%	41,04%	-46	-0,86%	-94,33%
Risultato operativo	-2.794	-51,92%	-2.254	-44,09%	-19,33%	-1.180	-22,07%	-47,65%
Proventi finanziari	129	2,40%	59	1,15%	-54,26%	114	2,13%	93,22%
Oneri finanziari	-154	-2,86%	-247	-4,83%	60,39%	-445	-8,32%	80,16%
Risultato ante imposte	-2.819	-52,39%	-2.442	-47,77%	-13,37%	-1.511	-28,26%	-38,12%
Imposte	-7	-0,13%	-8	-0,16%	14,29%	-8	-0,15%	0,00%
Risultato netto del Gruppo e dei terzi	-2.826	-52,52%	-2.450	-47,93%	-13,31%	-1.519	-28,41%	-38,00%
Risultato netto di competenza di terzi	-102	-1,90%	-63	-1,23%	-38,24%	-38	-0,71%	-39,68%
Risultato netto di competenza del Gruppo	-2.724	-50,62%	-2.387	-46,69%	-12,37%	-1.481	-27,70%	-37,96%

Il negativo andamento economico del Gruppo Beewize nel triennio considerato è conseguenza della performance di Softec S.p.A., i cui ricavi hanno rappresentato nel 2023 il 99% dei ricavi del Gruppo. La società ha attuato, a partire dal 2020, una riorganizzazione strategica ed organizzativa, in risposta alle difficoltà di *business* riscontrate a causa della pandemia, che sono proseguite negli anni successivi, allorquando alcuni progetti pianificati dai clienti sono stati rimandati o riprogrammati su un orizzonte temporale più esteso. Le numerose offerte commerciali prodotte da Softec hanno d'altro canto cominciato a presentare un tasso di conversione in *new business* più elevato a partire dal 2023, dando luogo ad un'inversione del trend del fatturato.

La marginalità operativa del Gruppo Beewize si è comunque mantenuta in territorio ampiamente negativo nel triennio considerato, così come nel primo semestre 2024, come emerge dalla bozza di conto economico riclassificato al 30.06.2024 riportata di seguito.

TABELLA 2.2. – Gruppo Beewize – *Bozza di conto economico riclassificato al 30.06.2024 (Euro)*

(valori espressi in migliaia di euro)	30.6.2024	%
Totale Ricavi netti	2.615	100,00%
Costo del lavoro	-1.644	-62,87%
Costo dei servizi	-1.475	-56,41%
Ammortamenti	-200	-7,65%
Altri costi operativi	-89	-3,40%
Accantonamenti e svalutazioni	0	0,00%
Risultato operativo	-793	-30,33%
Proventi finanziari	159	6,08%
Oneri finanziari	-264	-10,10%
Risultato ante imposte	-898	-34,34%
Imposte	-4	-0,15%
Risultato netto del Gruppo e dei terzi	-902	-34,49%
Risultato netto di competenza di terzi	-30	-1,15%
Risultato netto di competenza del Gruppo	-872	-33,35%

Gli stati patrimoniali riclassificati relativi al periodo 2021-2023 sono riportati nella tabella seguente:

TABELLA 2.3. - Gruppo Beewize - Stati patrimoniali riclassificati 2021-2023 (Euro)

(valori espressi in migliaia di euro)	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
ATTIVITA'			
Avviamento	4.709	4.090	4.090
Altre attività immateriali	170	117	314
Attività immateriali	4.879	4.207	4.404
Attività materiali	2.245	2.016	1.842
Partecipazioni	31	31	31
Altre attività finanziarie	58	58	58
Totale attività non correnti	7.213	6.312	6.335
Lavori in corso su ordinazione	348	261	135
Rimanenze finali di beni	8	8	8
Crediti commerciali	1.225	1.195	962
Crediti commerciali verso imprese collegate	45	183	50
Crediti commerciali verso controllante	17	17	17
Altri crediti	268	333	582
Disponibilità liquide	445	98	90
Totale attività correnti	2.356	2.095	1.844
TOTALE ATTIVITA'	9.569	8.407	8.179
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	1.729	1.729	1.729
Riserve da valutazione (Other Comprehensive Income)	-297	-229	-246
Altre riserve	8.006	8.306	9.206
Utili (perdite) a nuovo	-6.358	-9.083	-11.469
Differenze di consolidamento	-601	-601	-601
Utile (perdita) dell'esercizio	-2.724	-2.387	-1.481
Patrimonio netto del Gruppo	-245	-2.265	-2.862
Patrimonio netto di terzi	89	33	-7
TOTALE PATRIMONIO NETTO	-156	-2.232	-2.869
PASSIVITA'			
Benefici ai dipendenti	828	651	702
Debiti finanziari	3.128	2.708	2.151
Totale passività non correnti	3.956	3.359	2.853
Fondi per rischi ed oneri	71	122	0
Debiti commerciali a breve termine	1.812	1.091	1.108
Debiti finanziari	2.225	4.155	5.283
Altre passività correnti	1.661	1.912	1.804
Totale passività correnti	5.769	7.280	8.195
TOTALE PASSIVITA'	9.725	10.639	11.048
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	9.569	8.407	8.179

La principale voce dell'attivo dello stato patrimoniale del Gruppo Beewize, nell'intero triennio considerato, è rappresentata dall'avviamento connesso al consolidamento di Softec.

La dinamica decrescente delle immobilizzazioni materiali fra il 2021 e il 2023 riflette il rallentamento degli investimenti da parte del Gruppo.

Il calo registrato dalle attività correnti è conseguenza della contrazione delle disponibilità liquide e dello stock dei crediti verso clienti.

I debiti finanziari a lungo termine si sono contratti di circa 1 milione di Euro nel triennio considerato, mentre quelli a breve termine (che accolgono i due finanziamenti concessi da OH a Beewize e a Softec) si sono incrementati di circa 3 milioni di Euro.

I debiti commerciali si sono ridotti nel triennio più che proporzionalmente, rispetto ai crediti commerciali.

Il patrimonio netto del Gruppo è risultato negativo nell'intero triennio; le società appartenenti allo stesso si sono avvalse della facoltà di dilazionare la copertura delle perdite dell'esercizio 2020 e 2021 fino a cinque anni, consentita dalla normativa emergenziale emanata in occasione della pandemia Covid-19.

Il deficit patrimoniale del Gruppo si è ulteriormente incrementato nel corso del primo semestre 2024, come risulta dalla seguente tabella:

TABELLA 2.4. - Gruppo Beewize – Bozza di stato patrimoniale riclassificato al 30.06.2024 (Euro)

(valori espressi in migliaia di euro)	30.6.2024
ATTIVITA'	
Avviamento	4.090
Altre attività immateriali	259
Attività immateriali	4.349
Attività materiali	1.760
Partecipazioni	31
Altre attività finanziarie	58
Totale attività non correnti	6.198
Lavori in corso su ordinazione	50
Rimanenze finali di beni	8
Crediti commerciali	1.290
Crediti commerciali verso imprese collegate	20
Crediti commerciali verso controllante	0
Altri crediti	959
Disponibilità liquide	214
Totale attività correnti	2.541
TOTALE ATTIVITA'	8.739
PATRIMONIO NETTO	
Capitale	1.729
Riserve da valutazione (Other Comprehensive Income)	-201
Altre riserve	9.806
Utili (perdite) a nuovo	-12.950
Differenze di consolidamento	-601
Utile (perdita) dell'esercizio	-874
Patrimonio netto del Gruppo	-3.091
Patrimonio netto di terzi	-33
TOTALE PATRIMONIO NETTO	-3.124
PASSIVITA'	
Benefici ai dipendenti	645
Debiti finanziari	1.867
Totale passività non correnti	2.512
Fondi per rischi ed oneri	0
Debiti commerciali a breve termine	1.246
Debiti finanziari	5.825
Altre passività correnti	2.281
Totale passività correnti	9.352
TOTALE PASSIVITA'	11.864
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	8.740

3. La verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo: i profili teorici

3.1. Le caratteristiche del Finanziamento infragruppo

La bozza di Contratto di finanziamento infragruppo “Anno 2024”, ai fini della cui stipula il Comitato OPC ha richiesto il presente Parere, fissa i seguenti parametri, con riguardo al prestito erogato da OH a favore di Beewize:

- a) importo: 1.088.301,89 Euro, incrementabile di ogni altro eventuale versamento che sarà effettuato da OH a favore di Beewize a titolo di prestito, dopo la stipula del contratto;
- b) scadenza: 31.12.2026, con facoltà di restituzione anticipata in ogni momento di vigenza del contratto;
- c) tasso di interesse: 8,38%;
- d) tipo di tasso: fisso;
- e) pagamento degli interessi: annuale, da liquidarsi il 31 dicembre, ovvero al momento dell'estinzione completa del debito, se non coincidente con il 31 dicembre;
- f) rimborso del capitale: alla scadenza;
- g) proroga: possibile con apposita comunicazione di OH nei confronti di Beewize.

Considerato, inoltre, che Beewize è soggetta a direzione e coordinamento da parte di OH, ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile, il Finanziamento infragruppo deve essere considerato subordinato, come previsto dall'art. 2497-quinquies del Codice Civile.

In senso stretto la delibera del CdA riguarda il finanziamento a Beewize: dal momento che Softec risulta essere soggetta a direzione e coordinamento di Beewize, e come si vedrà il parere dello scrivente si basa su considerazioni di bilancio consolidato, esso può costituire una falsariga per le valutazioni che dovranno essere compiute sulla controllata. Va tuttavia tenuto in conto che il bilancio di Softec presenta indicatori migliori rispetto a quelli consolidati – stante che il bilancio consolidato di Beewize include costi supplementari ma ricavi sostanzialmente sovrapposti a quelli di Softec.

3.2. I principi generali per la verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo

Il presente Parere riguarda la verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo, in modo tale da garantire che esso risulti complessivamente coerente con un tasso di remunerazione medio di mercato che sarebbe stato pattuito tra soggetti indipendenti operanti in condizioni di libera concorrenza e in circostanze comparabili.

In senso stretto il parere del Comitato OPC – secondo quanto prescritto dall’art. 8 del Regolamento Consob OPC – deve vertere “*sull’interesse della società al compimento dell’operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni*?”. In tal senso, e coerentemente con gli obiettivi di tutela della normativa, si può individuare una asimmetria nel giudizio che il comitato deve esprimere – dal momento che in linea teorica un’operazione squilibrata a vantaggio della società quotata può essere oggetto di parere favorevole, mentre un’operazione squilibrata a svantaggio della società stessa dovrà essere segnalata come non interessante e non conveniente. Ciò significa, a cascata, che l’esperto chiamato a supportare in chiave tecnica tale parere non deve attestare la congruità delle condizioni praticate, ma la non sussistenza di profili lesivi dell’interesse e della convenienza per la società a concludere quell’operazione. Alla luce di ciò l’attestazione di congruità costituisce un punto di partenza del processo che attesta la convenienza, nel senso che individua il punto a partire dal quale (*ceteris paribus*) l’operazione può essere accompagnata da parere favorevole: una sorta di soglia di ammissibilità, al di là della quale l’operazione sarà raccomandata ancorché si possa discostare da condizioni standard di mercato. Giova in questo senso fare riferimento al sistema di cui agli artt. 2497 e ss. Cod. civ. (Direzione e coordinamento di società), in cui sono calibrati i concetti di interesse di gruppo e di interesse proprio della società soggetta: anticipando quanto si vedrà meglio nel prosieguo, l’analisi storica e puntuale dei rapporti finanziari fra OH e Beewize porta a concludere che l’interesse del gruppo ha coinciso con quello della controllata a scapito di quello puntuale della capogruppo.

Tornando al merito tecnico, e tenendo a mente quanto appena detto in merito al fatto che l’individuazione delle condizioni di equilibrio rispetto al mercato della relazione contrattuale oggetto del parere costituisce una soglia per il giudizio del Comitato, ai fini di tale valutazione di congruità giova tenere conto delle indicazioni contenute nel documento pubblicato dall’OCSE nel mese di febbraio 2020, dal titolo “*Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions – Inclusive Framework on Beps: Action 4, 8-10*” (“Linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie”), il quale fornisce al paragrafo “*C.1.2. Determining the arm’s length interest rate of intra-group loans*” le indicazioni per determinare la remunerazione dei finanziamenti infragruppo, proponendo anzitutto il metodo denominato “*Comparable uncontrolled price method*” (il “metodo CUP”), incentrato sull’analisi delle condizioni economiche di finanziamenti comparabili, sulla base, ad esempio, del rating del soggetto finanziato, della durata, dell’eventuale presenza di garanzie e così via.

Secondo tale approccio, nell’assunto che il Finanziamento infragruppo deve essere concesso da OH a Beewize a condizioni di mercato, il relativo tasso di remunerazione deve essere in linea con il tasso di remunerazione medio di mercato di operazioni di finanziamento analoghe.

Al fine di valutare la conformità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo al tasso di remunerazione medio di mercato è stata sviluppata un'analisi sulla base del metodo CUP, che si distingue tra “CUP interno” e “CUP esterno”.

Il metodo CUP si può basare infatti sul confronto tra: a) il tasso relativo all'operazione oggetto in esame e il tasso relativo a un'operazione di finanziamento con caratteristiche simili effettuata dalla stessa società con terzi indipendenti in circostanze comparabili (metodo “CUP interno”¹); b) il tasso relativo all'operazione oggetto in esame e il tasso relativo a un'operazione di finanziamento con caratteristiche simili effettuata tra parti indipendenti in circostanze comparabili (metodo “CUP esterno”²).

3.3 Il processo di verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo

Il processo di verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo è stato sviluppato seguendo due distinti approcci:

1) Approccio CUP “interno”

Come anticipato al paragrafo precedente, il metodo “CUP interno” si basa sul tasso di interesse concordato tra la Società e una parte indipendente per un'operazione di finanziamento simile e in circostanze comparabili a quella oggetto di esame.

Nel primo approccio si è sviluppato il metodo CUP “interno”, cercando di identificare una transazione comparabile al Finanziamento infragruppo a cui si riferisce il presente Parere, per accertare la congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento stesso.

Dall'analisi condotta al proposito dallo scrivente è emerso che Beewize non ha sottoscritto in proprio alcun finanziamento con soggetti terzi indipendenti, mentre la sua controllata Softec S.p.A. intrattiene correntemente alcuni rapporti di credito con Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., dei quali si è proceduto a valutare la comparabilità con il Finanziamento infragruppo, concludendo con un giudizio negativo, a causa della differenze riscontrate nella forma tecnica, nelle modalità di rimborso, nella durata e soprattutto nelle garanzie a corredo dei finanziamenti contratti da Softec (che peraltro non è pienamente sovrapponibile a Beewize). In particolare:

¹ “*Arm's length interest rates can also be based on the return of realistic alternative transactions with comparable economic characteristics. Depending on the facts and circumstances, realistic alternatives to intra-group loans could be, for instance, bond issuances, loans which are uncontrolled transactions, deposits, convertible debentures, commercial papers, etc.*” Linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie, 10.93, pag. 21.

² “*The arm's length interest rate for a tested loan can be benchmarked against publicly available data for other borrowers with the same credit rating for loans with sufficiently similar terms and conditions and other comparability factors*”; Linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie, 10.91, pag. 20.

- la linea di credito in essere erogata da MPS S.p.A. con scadenza 31 maggio 2027 e con preammortamento mensile a partire dal 31 maggio 2023 è assistita da garanzia al 90% rilasciata dal Fondo Di Garanzia di cui alla L. 662 del 23/12/1996 presso Mediocredito Centrale;
- il Contratto “Anticipi commerciali con incassi canalizzati” stipulato fra Softec S.p.A. e Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in data 26.07.2021 ha natura autoliquidante, e presenta un rischio di controparte molto diverso da un bilaterale con Beewize.

E' dunque risultato che, alla data del presente Parere, nessuna società del Gruppo Beewize ha sottoscritto finanziamenti bancari comparabili con il Finanziamento infragruppo. Il processo di verifica di congruità del tasso di remunerazione di tale Finanziamento è stato, pertanto, sviluppato applicando il metodo “CUP esterno”, non essendo possibile applicare il metodo “CUP interno”.

2) Approccio CUP “esterno”

Il metodo “CUP esterno” si basa sul tasso di interesse concordato tra parti indipendenti per un'operazione di finanziamento simile e in circostanze comparabili a quella oggetto di esame. Una transazione tra parti indipendenti può essere impiegata ai fini dell'applicazione del metodo CUP se risulta soddisfatta almeno una delle due condizioni:

- a) nessuna delle eventuali differenze tra le operazioni oggetto di confronto o tra le imprese che effettuano tali operazioni incide significativamente sul prezzo di mercato;
- b) è possibile effettuare “aggiustamenti” ragionevolmente accurati per eliminare gli effetti materiali di tali differenze.

La verifica della congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo è stata svolta seguendo un “approccio di mercato”, che privilegia nel processo di selezione dei finanziamenti comparabili il livello di rischiosità finanziaria espresso dal “rating”.

Per questa ragione l'approccio di mercato è stato sviluppato come segue:

- a) si è determinato il rating di Beewize;
- b) si sono selezionate, tramite le piattaforme Factset e Bloomberg, le obbligazioni con rating comparabile a quello di Beewize;
- c) si è individuato il tasso di remunerazione delle obbligazioni sopra selezionate;

- d) si è calcolato lo spread di mercato³ sottraendo dal tasso di rendimento delle obbligazioni il tasso di riferimento;
- e) si è, infine, confrontato lo spread di mercato con lo spread del Finanziamento infragruppo.

4. La verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo: i profili operativi

4.1. Le premesse

La verifica di congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo è stata sviluppata seguendo l'approccio del "CUP esterno" illustrato nel § 3.3.

4.2. La stima del rating di Beewize

La stima del rating di Beewize è stata effettuata seguendo un approccio sintetico ampiamente usato nella prassi professionale⁴ che suggerisce di stimare il rating di una società sulla base della capacità della stessa di sostenere gli oneri finanziari tramite i risultati della gestione caratteristica.

In particolare, secondo tale approccio, il "merito creditizio" di una società può essere ricavato dal rapporto fra il risultato operativo della stessa e gli oneri finanziari, in formula si ha quanto segue:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \text{Risultato Operativo} / \text{Oneri finanziari}$$

Una volta calcolato suddetto indicatore, il rating può essere determinato utilizzando la seguente tabella:

Tab. 4.1 – *Interest Coverage Ratio e Rating*⁵

<i>If interest coverage ratio is</i>			
greater than	≤ to	Rating is	Spread is
-1,00	0,50	D2/D	20.00%
0,50	0,80	C2/C	17.00%
0,80	1,25	Ca2/CC	11.78%
1,25	1,50	Caa/CCC	8.51%

³ È ampiamente noto che il tasso di remunerazione di un finanziamento risulta dalla somma di due addendi: a) il tasso di riferimento; b) lo spread espressivo del rischio di default.

⁴ *Applied Corporate Finance 4th Edition*, Damodaran A., pag.138, 2014

⁵ Damodaran, *Capital Structure: Ratings for smaller and riskier firms*, January 2024, reperibile all'indirizzo https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.html.

1,50	2,00	B3/B-	5.24%
2,00	2,50	B2/B	3.61%
2,50	3,00	B1/B+	3.14%
3,00	3,50	Ba2/BB	2.21%
3,50	4,00	Ba1/BB+	1.74%
4,00	4,50	Baa2/BBB	1.47%
4,50	6,00	A3/A-	1.21%
6,00	7,50	A2/A	1.07%
7,50	9,50	A1/A+	0.92%
9,50	12,50	Aa2/AA	0.70%
12,50	1,00	Aaa/AAA	0.59%

Come illustrato al precedente paragrafo 2.2., il risultato operativo del Gruppo Beewize si è mantenuto in territorio ampiamente negativo nel triennio 2021-2023, così come nel primo semestre 2024.

Anche l'*Interest Coverage Ratio* del Gruppo è di conseguenza risultato sempre negativo sull'orizzonte temporale considerato; sicché il rating attribuibile al medesimo Gruppo, secondo l'approccio di Damodaran sopra illustrato, risulta pari a D, nella classificazione di Standard & Poor's.

Lo spread identificato da Damodaran con riguardo a tale classe di rating è pari al 20% e ciò fornisce una prima indicazione di convenienza, circa il tasso d'interesse applicato al Finanziamento infragruppo, che, come si è visto, è pari all'8,38%.

Va qui chiarito che si tratta di un indicatore di estrema sintesi, e che esso non è in grado di catturare l'informazione costituita dall'appartenenza di Beewize al gruppo OH – che ne ha sin qui assicurato (e si è impegnata a farlo anche per il futuro) la continuità aziendale: dalla lettura dei bilanci e della bozza di contratto di finanziamento infragruppo “Anno 2024” risulta invero che il totale al 30.6.2024 delle rinunce a crediti effettuate da OH a favore di Beewize ammonta ad Euro 10.506 migliaia (di cui Euro 2.300 migliaia fra il 15.5.2023 e il 12.9.2024). L'esercizio compiuto nella presente *opinion* ha pertanto una finalità estremamente puntuale, la costruzione di un tasso, e non l'espressione di un giudizio sulla continuità aziendale che nel caso di specie è assicurata *aliunde* dal reiterato sostegno fornito dalla capogruppo⁶. Sta però di fatto che nella prospettiva adottata del metodo “CUP esterno” un soggetto esterno e indipendente che si trovasse a concludere un contratto di finanziamento con Beewize delle

⁶ Si rimanda in proposito a quanto contenuto in merito alla valenza di tale sostegno sulla sussistenza del *going concern* nel paragrafo “*Valutazione dell'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale*” della Relazione di revisione al bilancio Beewize 2023 di Deloitte – che i revisori definiscono “*aspetto chiave della revisione*”.

caratteristiche di quello che è stato sottoposto al parere del Comitato applicherebbe un tasso che incorpori un profilo di rischio fra i più alti nella scala degli indicatori disponibili.

4.3. L'individuazione delle obbligazioni comparabili

Tanto premesso, è possibile proseguire nell'iter operativo sopra tracciato. Nella seconda fase sono perciò state selezionate le obbligazioni che presentano caratteristiche simili al Finanziamento infragruppo. Le obbligazioni comparabili sono state selezionate seguendo un "approccio deduttivo", sulla base delle informazioni fornite dai database Factset e Bloomberg alla data del 23.09.2024. Ai fini della selezione delle obbligazioni comparabili è stato privilegiato in particolare il rating delle società.

Il percorso seguito per la selezione delle obbligazioni "comparabili" è di seguito riportato:

Fase 1: Identificazione delle obbligazioni

Sono state selezionate, come *asset classes*, i *corporate bonds* emessi da tutte le società ad eccezione di quelli emessi dalle società finanziarie.

Fase 2: Criterio geografico

Sono state individuate le obbligazioni emesse da società con sede legale in Europa e con valuta Euro, in considerazione dell'area di operatività di Beewize.

Fase 3: Periodo di emissione

Si sono considerate le obbligazioni emesse nei due anni precedenti alla concessione del Finanziamento infragruppo da parte di OH, a favore di Beewize.

Fase 4: *Maturity*

Sono state selezionate le obbligazioni con *maturity* compresa fra 2 e 5 anni coerentemente con la *maturity* del Finanziamento infragruppo.

Fase 5: Standard & Poor's Rating

Si sono selezionate le obbligazioni con rating Standard & Poor's compreso fra CCC e D (i.e. la parte più rischiosa del c.d. universo *non investment grade* o *High Yield*).

Fase 6: Tasso d'interesse

Il Finanziamento infragruppo ha un tasso d'interesse fisso: si sono selezionate, dunque, le obbligazioni con un tasso d'interesse fisso.

Lo sviluppo del percorso sopra illustrato ha generato un campione di quattro obbligazioni comparabili. Le stesse sono di seguito riportate:

Tab. 4.2 – Le obbligazioni comparabili

Issuer Name	Country	Currency	Rating	Issue date	Maturity (years)
Intrum AB	Sweden	EUR	CC	14/12/2022	5
Fiber Midco SPA	Italy	EUR	CCC1	20/05/2024	5
Altice France SA	France	EUR	CCC1	09/01/2024	3
La Financiere Atalian Spas	France	EUR	CCC2	28/03/2024	4

Nella tabella che segue sono riportati i tassi di remunerazione delle obbligazioni comparabili sopra elencate, rilevati alla data del 23.09.2024:

Tab. 4.3 – I tassi di remunerazione delle obbligazioni comparabili

Issuer Name	Coupon %	Coupon Type	Yield to Maturity %
Intrum AB	9,25	Fixed	18,96
Fiber Midco SPA	10,00	Fixed	9,51
Altice France SA	11,50	Fixed	21,26
La Financiere Atalian Spas	8,50	Fixed	22,55

4.4. La verifica del tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo a condizioni di mercato

La verifica della congruità del tasso di remunerazione del Finanziamento intercompany è stata effettuata sulla base delle grandezze rappresentate nella precedente tabella, procedendo come illustrato di seguito.

In particolare:

- a) si è calcolato lo spread delle obbligazioni comparabili, come differenza fra il tasso di rendimento delle stesse e il tasso Eurirs rilevato alla data del 23.09.2024 per la scadenza corrispondente:

Tab. 4.4 – Il calcolo degli spread delle obbligazioni comparabili

Issuer Name	Yield to Maturity %	EURIRS	Spread to Yield
Intrum AB	18,96	2,29	16,67
Fiber Midco SPA	9,51	2,29	7,22
Altice France SA	21,26	2,31	18,95
La Financiere Atalian Spas	22,55	2,29	20,26

- b) si sono calcolati la media e l'intervallo interquartile degli spread relativi alle obbligazioni comparabili:

Tab. 4.5 – La media e l'intervallo interquartile

Spread to Yield	
Media	15,77
Quartile inferiore	14,31
Mediana	17,81
Quartile superiore	19,28

Sulla base dei valori riportati nella Tab. 4.5, si ritiene che uno spread medio di mercato ragionevole da applicare al Finanziamento infragruppo debba collocarsi all'interno dell'intervallo **14,31% - 19,28%** con un valore mediano pari al **17,81%**.

Il tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo, pari nel complesso all'8,38%, risulta di per sé incorporare uno spread alquanto inferiore a quello medio e mediano di mercato, riscontrabile su operazioni di finanziamento analoghe, peraltro con un rating espressivo di una minore rischiosità (compreso fra CCC e CC).

Inoltre il Finanziamento infragruppo, per le ragioni illustrate al precedente paragrafo 3.1, è da considerarsi subordinato, al contrario delle obbligazioni comparabili sopra rappresentate.

Applicando lo spread medio del campione sopra considerato, pari al 15,77%, al tasso Eurirs rilevato alla data del 23.09.2024 per la scadenza corrispondente a quella del Finanziamento infragruppo (2 anni), si ottiene un tasso di remunerazione medio di mercato ragionevole da applicare a tale Finanziamento pari al **18,17%**, come illustrato nella Tabella seguente.

Tab. 4.6 – Il tasso medio di mercato da applicare al Finanziamento infragruppo

Finanziamento infragruppo	
Scadenza	31/12/2026
Emissione	27/09/2024
Maturity	2,26
Yield EURIRS 2A	2,40%
Spread to Yield	15,77%
Yield	18,17%

Considerando nel complesso l'indice di mercato denominato "ICE BofA EURO High Yield CCC and lower", composto da 67 titoli obbligazionari con rating CCC e inferiore, si riscontrano alla data del 23.09.2024 uno Yield to maturity medio pari al 19,20%, uno spread medio nell'ordine del 15% e una duration

media del portafoglio pari a 2,4 anni, assimilabile a quella del Finanziamento infragruppo – risultati compatibili ancorché non del tutto sovrapponibili con quello risultante dall'applicazione del metodo del "CUP esterno".

Esaminando inoltre l'andamento di tale indice su un orizzonte di 5 anni, si riscontra tuttavia che gli attuali spread medi assumono valori che si collocano sui massimi di periodo.

Allo scopo di eliminare l'effetto punta connesso al momento specifico del mercato è possibile valutare i medesimi spread prendendo a riferimento un intero ciclo di credito della durata di 5 anni, facendo riferimento ai relativi valori medi a 5 anni, pari (in base alla medesima fonte) al 12,40%.

Applicando tale spread medio quinquennale al tasso Eurirs riconducibile al Finanziamento infragruppo, come sopra considerato, si ottiene un tasso di remunerazione per tale finanziamento pari al 14,80%, inferiore al precedente ma pur sempre sensibilmente superiore a quello richiesto da OH a Beewize.

5. Le conclusioni

Avuto riguardo alla finalità, le ipotesi e i limiti del presente Parere (cfr. §§ 1.1. e 1.2.), tenuto conto dei principi generali per la stima dei tassi d'interesse a condizioni di mercato, introdotti dalle linee guida OCSE sulle transazioni finanziarie (cfr. § 3.) e dei risultati emersi dalla verifica di congruità (cfr. § 4.3 e § 4.4), lo scrivente è giunto alla conclusione che il tasso di remunerazione del Finanziamento infragruppo, pari all'8,38%, possa essere complessivamente considerato alquanto migliorativo, rispetto alle condizioni riscontrabili sul mercato per finanziamenti analoghi. Di conseguenza – nella prospettiva del soggetto che riceve detto finanziamento – risultano essere presenti con tutta evidenza (i) l'interesse della società al compimento dell'operazione (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni cui viene conclusa.

Nel corso dell'*opinion* si sono forniti elementi che danno conto – alla luce delle informazioni disponibili allo scrivente - delle ragioni in capo a OH per offrire il Finanziamento infragruppo alle richiamate condizioni: l'inserimento nella bozza di contratto di una clausola (al termine dell'Art. 3) di *change of control* conferma che l'operazione va letta alla luce dell'interesse in senso ampio del gruppo Orizzonti Holding, che come si è ampiamente visto coincide e non confligge con quello della controllata Beewize a percepire quelle somme a condizioni migliorative rispetto a quelle di mercato.

Milano, 26 settembre 2024

Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi

