

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI DI
Adventure S.P.A.**

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

Indirizzata al Collegio Sindacale della Società

e alla Società di Revisione

10 luglio 2025

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'A' followed by a vertical line and a small loop at the bottom.A handwritten signature in black ink, appearing to be 'MG' followed by a flourish.

Spettabile Collegio Sindacale,
Spettabile Società di Revisione,

la presente relazione è finalizzata a illustrare, ai sensi del disposto dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile, l'operazione di aumento di capitale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, di Adventure S.p.A. (**"Adventure"**, la **"Società"** o l'**"Emittente"**), le specifiche ragioni dell'aumento e dell'esclusione del diritto di opzione nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

1 La Delega

In data 22 luglio 2024, l'Assemblea Straordinaria di Adventure ha attribuito al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà, da esercitare entro cinque anni dalla data della delibera, nei limiti previsti dallo Statuto sociale, di aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più volte, in via scindibile (in una o più tranches), entro cinque anni dalla delibera, per massimi Euro 5.000.000,00 inclusivi di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni, nel rispetto del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del Codice Civile, ovvero anche con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, con conferimento, da parte di soggetti terzi, di rami di azienda, aziende, nonché di crediti, partecipazioni, e/o di altri beni ritenuti dall'Organo Amministrativo medesimo strumentali per il perseguimento dell'oggetto sociale ovvero nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, ove applicabile, nonché ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del Codice Civile, in quanto da riservare a investitori qualificati e/o investitori professionali (anche esteri), e/o operatori che svolgano attività analoghe, connesse, sinergiche e/o strumentali a quelle della Società in maniera tale da beneficiare di eventuali accordi strategici e/o di partnership e/o co-investimento con detti soggetti ovvero al fine di realizzare operazioni di rafforzamento patrimoniale e/o strategiche da parte della Società, nonché, ai sensi



dell'art. 2441, commi quinto e ottavo, del Codice Civile, a servizio di piani di compensi basati su strumenti finanziari, il tutto nel rispetto di ogni disposizione di legge applicabile al momento della deliberazione di aumento di capitale (di seguito, la “Delega”).

2 Operazione straordinaria di aumento del capitale sociale

In relazione a quanto precede, a parziale esecuzione della Delega, il Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri advisor, ha messo a punto un'operazione straordinaria finalizzata ad aumentare la dotazione patrimoniale della Società.

Il Consiglio di Amministrazione è stato convocato a deliberare sull'operazione in questione, previo espletamento degli adempimenti societari connessi all'esclusione del diritto di opzione, ex articolo 2441 del Codice Civile, in data 10 luglio 2025.

3 Descrizione dell'operazione

L'operazione consiste in un aumento di capitale sociale a pagamento, in denaro, mediante emissione di massime numero 140.000 (centoquarantamila) nuove azioni ordinarie Adventure di nuova emissione, con le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, prive di indicazione del valore nominale espresso, da sottoscrivere entro il termine finale di sottoscrizione di 5 giorni dalla data della delibera, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del Codice Civile, riservato a investitori qualificati e/o investitori professionali (anche esteri), per un controvalore, massimo inclusivo di sovrapprezzo pari a Euro 2.100.000,00 (duemilionicentomila/00) mediante emissione di azioni ordinarie di nuova emissione al prezzo di Euro 15,00 (quindici/00), inclusivo di sovrapprezzo per ciascuna azione (l' “Aumento di Capitale”).

4 Ragioni dell'esclusione del diritto di opzione

L'esclusione del diritto di opzione nell'ambito dell'Aumento di Capitale, riservando l'aumento a investitori qualificati e/o professionali (anche esteri), trae origine dall'interesse della Società, anche

considerato l'impegno sostenuto per rimborsare anticipatamente il prestito obbligazionario convertibile, che - lasciato vigente - in caso di conversione delle obbligazioni, avrebbe determinato una eccessiva diluizione dei soci e un riflesso inevitabile sulle quotazioni del titolo, a che in tempi rapidi la Società stessa possa disporre di quanta più cassa possibile per far fronte alle prospettive di acquisizione che caratterizzano il piano di sviluppo di Adventure.

Il suddetto interesse induce il Consiglio di Amministrazione a esercitare la Delega per cogliere l'opportunità offerta dalle manifestazioni di interesse pervenute alla Società da parte di investitori qualificati/professionali a sottoscrivere un aumento di capitale ad essi riservato a un prezzo di sottoscrizione per azione fino a 15 Euro.

In tale modo si conseguirebbe l'obiettivo di incrementare le disponibilità liquide di Adventure in modo rapido ed efficiente coerentemente con le necessità finanziarie utili a perseguire la strategia di sviluppo delle attività aziendali anche per linee esterne.

Inoltre, l'ampliamento della base azionaria mediante l'ingresso di investitori qualificati e/o professionali verrebbe anche a determinare l'aumento del flottante nonché conseguentemente - a giudizio dell'organo amministrativo - un possibile più ampio interesse degli operatori nei confronti del titolo.

5 Prezzo di emissione delle azioni

In relazione all'aumento di capitale riservato, ai sensi del comma sesto dell'art. 2441 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione è chiamato a definire il prezzo di emissione delle nuove azioni e illustrare i criteri adottati per la determinazione di tale prezzo.

Il Consiglio di Amministrazione sottolinea, in proposito, che l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile stabilisce che la determinazione del prezzo di emissione, nel caso di esclusione del diritto di opzione per aumenti di capitale, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, e quinto comma, del Codice Civile, sia effettuata in base al valore del patrimonio netto "tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". La



Società ha registrato un significativo rialzo delle quotazioni del titolo, a partire dalla data di IPO e, alla luce di tale andamento, può considerarsi congruo qualsiasi prezzo di sottoscrizione che sia superiore a un prezzo risultante dall'applicazione di uno sconto massimo rispetto alla quotazione spot delle azioni quotate, secondo quella che è la prassi consolidata per operazioni simili.

Il patrimonio netto contabile della Società alla data del 31 dicembre 2024, data di riferimento dell'ultimo bilancio approvato, risultava pari a Euro 4.479 migliaia; a quella data il numero di azioni in circolazione era pari a 7.000.000 e, pertanto, sempre considerando la situazione al 31 dicembre 2024, il valore di patrimonio netto contabile per azione si attestava a Euro 0,6399.

Nonostante il fatto che la Società non sia quotata in un mercato regolamentato bensì in un sistema multilaterale di negoziazione, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno verificare che il prezzo di emissione non solo sia superiore al valore del patrimonio netto per azione ma abbia anche coerenza rispetto all'andamento dei corsi del titolo della Società nel mercato Euronext Growth Milan (EGM) nel semestre antecedente la data di approvazione della presente Relazione nonché alle quotazioni spot correnti sul mercato, in quanto si ritiene che i suddetti riferimenti possano esprimere in concreto il valore economico della Società, specialmente se comparato su un orizzonte temporale sufficientemente ampio come i sei mesi richiamati dalla norma citata. Per ogni evenienza, il Consiglio ha comunque ritenuto di calcolare la media del semestre antecedente alla data di approvazione della presente relazione, ponderandola sugli effettivi volumi nel medesimo periodo. Il valore di tale media risulta essere pari a circa Euro 20,02.

Tenuto conto dei criteri sopra riportati il Consiglio di Amministrazione ritiene di fissare il prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale riservato ai predetti investitori dell'aumento di capitale, in euro 15,00 (quindici/00) per azione, che tiene conto di uno sconto rispetto all'applicazione della media ponderata dei prezzi dell'ultimo semestre, in linea con quanto normalmente praticato sul mercato per operazioni simili, anche alla luce di una ricerca redatta in data 10 luglio 2025 dall'Advisor finanziario EnVent S.p.A. che ha elaborato "Considerazioni in merito all'Aumento di Capitale", rappresentando le prassi di mercato per operazioni simili all'Aumento di Capitale della



Società, secondo cui le operazioni di aumento di capitale effettuate sul mercato presentano statisticamente, con riguardo al prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni per aumenti riservati operati sul mercato, uno sconto massimo del 41,5% rispetto al prezzo medio ponderato a 6 mesi.

Nel caso di specie lo sconto che si viene ad applicare fissando il prezzo di emissione per l'Aumento di Capitale in Euro 15,00 (quindici/00) risulta essere pari al 28,6%.

Anche volendo considerare lo sconto massimo con riguardo al prezzo spot del 10 luglio 2025, coerente con le statistiche di cui alla Ricerca redatta da Envent S.p.A., che fanno riferimento a uno sconto pari a -23,1% sempre per i collocamenti riservati operati sul mercato, il prezzo di emissione di 15,00 (quindici/00) euro per azione comporterebbe uno sconto sul prezzo spot delle azioni Adventure pari a -20,2%.

6 Esecuzione dell'Aumento di Capitale e dell'Aumento di Capitale Delegato

È previsto che l'aumento di capitale venga eseguito e sottoscritto entro cinque giorni dall'approvazione della delibera di aumento di capitale del Consiglio di Amministrazione di Adventure, in parziale esecuzione della delega conferita. L'Aumento di capitale produrrà i suoi effetti a decorrere dall'iscrizione della relativa delibera presso il competente Registro delle Imprese.

7 Godimento delle azioni di nuova emissione

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

8 Effetti Diluitivi dell'Aumento di Capitale Riservato

In caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, Adventure emetterà complessive n. 140.000 nuove azioni, con una diluizione massima di circa il 1,9% degli attuali azionisti Adventure.



b

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità dei prezzi di emissione redatto ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile.

Torino, 10 luglio 2025

per il Consiglio di Amministrazione,

il Presidente

Avv. Massimo Gotta

A large, stylized handwritten signature in black ink, appearing to read 'Massimo Gotta'.A smaller, stylized handwritten signature in black ink, possibly a second signature or a mark.

