

**PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI  
AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE  
(ART. 2441 C.C. QUINTO E SESTO COMMA)**

Ai Signori Azionisti della Società SG Company S.p.A. (di seguito anche SG),  
con sede in Milano, corso Monforte 20, Codice fiscale e Partita IVA 09005800967, n. REA 2062801.

Premesso che:

- ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6 c.c., con deliberazione del 14 novembre 2019, il consiglio di amministrazione ha deciso di sottoporre alla decisione dei soci l'aumento del capitale a pagamento con emissione di nuove azioni, per le quali è prevista l'esclusione del diritto di opzione, dovendo le medesime essere liberate mediante compensazione di credito da parte di Popbox S.r.l.;
- a tal fine lo stesso organo amministrativo ha convocato l'assemblea straordinaria degli azionisti per il giorno 17 dicembre 2019, per deliberare in merito alla proposta di aumento del capitale sociale riservato, funzionale all'acquisto del residuo 49% del capitale sociale di CEV Holding S.r.l.;
- sempre in data 14 novembre 2019, il collegio sindacale ha ricevuto dagli amministratori la Relazione dell'organo amministrativo ex art. 2441, comma 6 c.c., che illustra nei termini di legge l'operazione, le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione;
- in data 12 novembre 2019 è stata anticipata al collegio sindacale la Perizia di Stima del credito Popbox S.r.l. commissionata a Revinord S.r.l., redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter c.c.. Al riguardo si evidenzia che il collegio non è tenuto ad esprimersi sulla relazione dell'esperto, la lettura del documento è stata pertanto effettuata per finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso.

Ciò premesso, è intenzione di codesto collegio sindacale sottoporre all'attenzione degli azionisti il parere di accompagnamento alla relazione dell'organo amministrativo, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2441, comma 6 c.c., in tempo utile per la deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci.

Il nostro parere verte sulla fondatezza delle ragioni che sottendono la proposta di aumento di capitale sociale riservato a Popbox S.r.l., da sottoscrivere mediante compensazione del credito che la medesima vanta verso SG Company S.p.A. per la cessione della partecipazione in CEV Holding S.r.l., con conseguente esclusione del diritto di opzione degli attuali azionisti, nonché sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni al servizio di suddetto aumento. Il collegio sindacale, nell'esaminare i metodi e principi adottati dagli amministratori, non ha effettuato alcuna valutazione economica della società; tale valutazione, anche se svolta implicitamente, spetta esclusivamente agli amministratori.



Il nostro parere viene pertanto espresso sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e nelle attuali circostanze, dei criteri individuati dall'organo amministrativo ai fini della determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione (capitale sociale e sovrapprezzo) e sulla corretta applicazione dei medesimi.

In tale contesto, il presente parere di congruità, emesso ai sensi dell'art. 2441, comma 6 c.c., ha la finalità di rafforzare l'informativa e le tutele a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, come previsto dal quinto e sesto comma dell'articolo citato.

In relazione a ciò, confermiamo innanzitutto che nell'iter dell'operazione abbiamo vigilato sull'osservanza delle norme di legge e di statuto, non rilevando irregolarità.

Per quanto riguarda il merito dell'operazione, preso atto delle sue ragioni economiche e finalità, abbiamo analizzato l'inerente documentazione e lo statuto sociale vigente.

L' aumento di capitale è connesso all'operazione di acquisizione da parte di SG Company S.p.A. del 100% del capitale sociale di CEV Holding S.r.l. con sede in Milano, codice fiscale 06042260965, disciplinata nel relativo contratto di investimento e successivi addendum, avvenuta in diverse fasi successive, di cui quella attuale riguarda la partecipazione residua del 49%. La società alienante Popbox S.r.l. intende infatti destinare la porzione di corrispettivo non ricevuto in denaro alla sottoscrizione di azioni ordinarie di nuova emissione di SG Company S.p.A, compreso il relativo sovrapprezzo. Precisamente, il corrispettivo spettante a Popbox S.r.l. per la cessione della residua partecipazione di CEV Holding S.r.l. pari al 49% del capitale sociale è stato convenuto in Euro 1.471.246,30, di cui Euro 294.249,20 da incassare in denaro ed Euro 1.176.997,10 destinati alla liberazione, mediante compensazione, dell'aumento di capitale riservato offerto in sottoscrizione a Popbox S.r.l., in qualità di socio di CEV Holding S.r.l..

CEV Holding S.r.l. ha incaricato la società di revisione Revinord S.r.l. di determinare, in qualità di esperto indipendente, il valore del credito di Popbox S.r.l. destinato alla sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale SG, la cui congruità non può che originare dalla congruità del prezzo della residua partecipazione di CEV Holding S.r.l. compravenduta. Conseguentemente l'esperto incaricato ha stimato il capitale economico di CEV Holding S.r.l. alla data del 30 giugno 2019, mediante l'applicazione dei principi, criteri e modalità coerenti con quanto previsto dall'articolo 2343 ter, co. 2 lett. b) c.c.. La Perizia di Stima definisce così il valore della partecipazione pari al 49% del capitale sociale di CEV Holding S.r.l. in Euro 1.480.000 arrotondati e conseguentemente certifica la congruità del credito che Popbox S.r.l. vanta nei confronti di SG per l'alienazione della medesima partecipazione, di cui Euro 1.176.997,10 da utilizzare per la sottoscrizione e liberazione dell'aumento del capitale sociale riservato con sovrapprezzo.

Rispettivamente in data 10 settembre 2019 e 15 novembre 2019 Revinord S.r.l., e per essa i signori Gaudenzio Gadda e Paolo Pisani, ha attestato la propria indipendenza e fornito elementi sulla comprovata professionalità richieste dall'art. 2343—ter c.c..



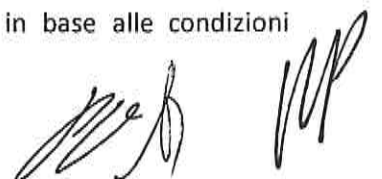
Come anche precisato nella relazione dell'esperto ex art. 2343 ter c.c. ed in quella illustrativa del Consiglio di Amministrazione ex art. 2441 c.c., evidenziamo che la data di riferimento della valutazione non è anteriore di sei mesi a quella dell'aumento di capitale sociale, in ottemperanza alle disposizioni di legge (lettera b 2° comma art. 2343 – ter c.c.).

Nella propria Relazione gli amministratori evidenziano inoltre che l'operazione nel suo complesso risponde al primario interesse di SG di valorizzare l'expertise aziendale di CEV Holding S.r.l. e delle sue partecipate, maturata nel campo dello sviluppo di format innovativi nell'ambito B2B e B2C; l'acquisizione di CEV Holding S.r.l. consente infatti di espandere e complementare le attività del gruppo SG.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene così giustificata l'operazione sotto il profilo economico e strategico, poiché l'aumento di capitale riservato al socio di CEV Holding S.r.l. consentirebbe a SG Company S.p.A. di allargare la propria compagine azionaria ad operatori del settore, in un'ottica di piena integrazione delle competenze e delle professionalità, e l'acquisizione del 100% di CEV Holding S.r.l. risulterebbe funzionale anche al prossimo progetto di semplificazione degli assetti del gruppo SG.

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

- a) La Relazione degli amministratori ex art. 2441 c.c. chiarisce la natura, le cause ed il tipo di aumento di capitale sociale che si intende proporre: trattasi di aumento di capitale con sovrapprezzo riservato a Popbox S.r.l. (socio di CEV Holding S.r.l.), da liberarsi mediante compensazione di porzione del credito rappresentato dal corrispettivo per la cessione da Popbox S.r.l. a SG della residua partecipazione del 49% in CEV Holding S.r.l.. L'aumento di capitale si inserisce appunto nella complessa acquisizione del 100% di CEV Holding S.r.l., di cui solo una parte è convenuto venga corrisposta da SG in denaro, risulta coerente rispetto agli scopi sociali e la sua previsione e attuazione sono improntate ai principi di corretta amministrazione e rispettose dei limiti di legge e delle previsioni statutarie; in particolare, si dà atto che tutte le azioni precedentemente emesse da SG sono state interamente liberate.
- b) Gli amministratori nella loro Relazione descrivono le motivazioni sottostanti l'operazione, il processo seguito per la negoziazione della partecipazione di CEV Holding S.r.l. nonché le scelte metodologiche ed i criteri adottati dai medesimi per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni destinate a PopboX S.r.l.. Nella Relazione non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli amministratori nelle valutazioni.
- c) Il credito complessivamente destinato alla liberazione dell'aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione è di euro 1.176.997,10, di cui euro 25.605,95 per aumento del capitale sociale ed i residui euro 1.151.391,05 da imputare a sovrapprezzo; il corrispettivo per il trasferimento della partecipazione pari al 49% del capitale sociale di CEV Holding S.r.l. in base alle condizioni




contrattuali è stato infatti definito in Euro 1.471.246,30, di cui Euro 294.249,20 da pagarsi in denaro mediante assegno circolare.

- d) Il prezzo di emissione delle 512.119 azioni riservate al servizio dell'aumento è pertanto stato stabilito essere pari a Euro 2,298 (duevirgoladuecentonovantotto) l'una, significativamente sopra la pari; alla sottoscrizione e liberazione delle azioni mediante compensazione del credito dovrà essere appostata conseguentemente la riserva sovrapprezzo azioni per un importo complessivo pari a euro 1.151.391,05. Il prezzo è stato individuato in Euro 2,298 in applicazione di quanto stabilito tra le parti: il valore di ciascuna azione SG da assegnare a PopBox S.r.l. è stato convenzionalmente determinato applicando la media ponderata per volumi dei prezzi giornalieri di chiusura delle azioni SG registrati nel periodo tra la data di ammissione di SG al Mercato e il giorno antecedente alla stipula del Secondo Addendum (16 novembre 2018), con una riduzione del 10%, e considerato altresì l'effetto diluitivo determinatosi a seguito dell'emissione dei bonus share avvenuta in data 5 settembre 2019. Esso risulta congruo (superiore) rispetto al valore desumibile dal patrimonio netto SG risultante sia dal bilancio civilistico che consolidato al 31 dicembre 2018 sia dal bilancio consolidato intermedio al 30 giugno 2019. Pur non trattandosi tecnicamente di azioni effettivamente *"quotate in borsa"*, anche *"tenendo conto ..... dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*, come suggerito dal legislatore nell'art. 2441, comma 6 c.c., il prezzo di sottoscrizione risulta superiore rispetto a tale parametro ed ancor più rispetto agli attuali prezzi di mercato. Il consiglio di amministrazione, sulla base degli accordi a suo tempo presi con il soggetto alienante ed a fronte di correnti condizioni di mercato depresse, nell'ambito dei margini di discrezionalità concessigli ed adeguatamente motivati, ha pertanto ritenuto di fissare, anche al fine di tutelare gli azionisti preesistenti, un prezzo di sottoscrizione incorporante un significativo premio.
- e) L'esclusione del diritto di opzione per gli attuali azionisti, di cui gli amministratori nella loro Relazione hanno esposto le motivazioni e le ragioni sopra sinteticamente riportate, è funzionale all'adempimento delle obbligazioni che SG ha assunto nei confronti dei soci di CEV Holding S.r.l., relativamente all'acquisto del residuo 49% del capitale sociale di CEV Holding S.r.l. medesima. Al riguardo, si evidenzia altresì come la struttura di tale operazione di acquisizione comporti per SG un cash out particolarmente limitato.

## Conclusioni

Sulla base delle informazioni ricevute, della documentazione esaminata e del lavoro svolto, tenuto conto della natura e portata del nostro incarico, riteniamo che i metodi utilizzati dal consiglio di amministrazione per la valutazione funzionale alla determinazione dell'entità dell'aumento del capitale, con esclusione del



diritto di opzione, siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione.

Occorre in ogni modo evidenziare che la dimensione dei volumi di azioni scambiati, essendo generalmente modesta, ed il flottante, non sempre significativo, potrebbero influenzare, in qualche misura, la validità del criterio adottato dagli amministratori per la determinazione del prezzo di emissione.

A tal proposito però l'espressione di un prezzo superiore alla media delle quotazioni dell'ultimo semestre, dell'ultimo mese ed attuali, risulta in linea con la primaria salvaguardia dell'interesse tutelato dal legislatore, ossia quello dei soci esclusi dall'operazione di aumento del capitale sociale che, per effetto di tale operazione, subiscono una diluizione della loro partecipazione.

Pertanto, in ottemperanza all'art. 2441 c.c., comma 6 c.c., il collegio sindacale esprime parere favorevole in merito alla congruità del prezzo di emissione delle azioni così come definito dal consiglio di amministrazione per l'operazione proposta.

Tali osservazioni, unitamente alla relazione degli amministratori, vengono depositate in copia presso la sede legale della società, affinché i soci possano prenderne visione.

Milano, 19 novembre 2019

Alessandro Sabolo – presidente

Davide Guerra – sindaco effettivo

Pierluigi Pipolo – sindaco effettivo

