



TECHEDGE S.p.A.

Relazione della società di revisione
sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale
sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441
quinto e sesto comma del Codice Civile e dell'art. 158,
primo comma, del D.Lgs. 58/98

Relazione della società di revisione sul prezzo di emissione delle azioni relative all'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quinto e sesto comma del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98

Agli azionisti della
Techedge S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 ("TUIF"), abbiamo ricevuto da Techedge S.p.A. ("Techedge" o la "Società"), la Relazione Illustrativa del Consiglio d'Amministrazione, datata 27 giugno 2019, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (la "Relazione" o la "Relazione degli Amministratori") che, al Paragrafo 1 e al Paragrafo 2, illustra e motiva le ragioni dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, e al Paragrafo 6 illustra i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione, ha per oggetto l'aumento del capitale sociale a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi nominali Euro 61.600, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto, sesto e ottavo comma del codice civile, mediante emissione di massime n. 616.000 nuove azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, a servizio del piano di incentivazione denominato "Piano di incentivazione Stock Option 2019-2022" (il "Piano").

L'aumento di capitale rientra nella delega conferita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea ordinaria del 10 maggio 2018. In particolare la suddetta Assemblea, ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare il capitale sociale, una o più volte, a pagamento e in via scindibile, entro il termine del quinto anniversario dalla data di deliberazione di conferimento della delega, per un importo massimo di nominali Euro 81.150, oltre ad eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 811.500 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e ottavo comma, del codice civile, in quanto riservate in sottoscrizione agli amministratori con incarichi di tipo esecutivo, ai collaboratori e ai dipendenti (dirigenti e non) della Società e/o delle sue controllate destinatari del Piano approvato dal Consiglio di Amministrazione.

L'aumento di capitale sopra citato si inquadra nell'esercizio della delega di cui all'art. 6 dello Statuto Sociale di Techedge opportunamente modificato come previsto dalla Relazione degli Amministratori datata 27 giugno 2019.

La proposta del suddetto aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione di Techedge che risulta convocato per il 26 luglio 2019.

Ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma del TUIF, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha chiesto di esprimere il nostro parere sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Techedge al servizio dell'Aumento di Capitale.

2. Sintesi dell'operazione

Come indicato dal Consiglio d'Amministrazione nella propria Relazione, in data 10 maggio 2018 l'Assemblea ordinaria di Techedge ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione stesso, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, la facoltà di aumentare il capitale sociale della Società, in una o più tranches, a pagamento e in via scindibile, entro il termine del quinto anniversario dalla data di deliberazione di conferimento della delega, per un importo massimo di nominali Euro 81.150, oltre ad eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 811.500 azioni ordinarie, prive dell'indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e ottavo comma, del codice civile, in quanto al servizio di un piano di incentivazione a favore di Amministratori con incarichi di tipo esecutivo, di collaboratori e di dipendenti della Società e/o delle società da essa controllate da approvarsi dall'Assemblea dei Soci. In data 25 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, ha deliberato di sottoporre all'Assemblea della Società l'approvazione del Piano. L'Assemblea della Società del 30 aprile 2019 ha approvato il Piano e conferito al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni potere necessario o opportuno per dare esecuzione al Piano. In tale ambito l'Assemblea della Società ha stabilito il numero complessivo massimo di azioni da assegnare ai beneficiari del Piano in un numero pari a n. 644.431.

Il Consiglio di Amministrazione della Società intende esercitare parzialmente la delega deliberando di aumentare, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale della Società per un importo di massimi nominali Euro 61.600, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto, sesto e ottavo comma, del codice civile, mediante emissione di massime n. 616.000 nuove azioni ordinarie della Società, prive dell'indicazione di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare a servizio del Piano. Il termine ultimo per l'esercizio della delega di aumento di capitale è stato fissato entro il 31 dicembre 2022.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella Relazione, l'aumento di capitale è finalizzato a creare la provvista delle azioni ordinarie da porre al servizio del Piano approvato dall'Assemblea del 30 aprile 2019 e l'esclusione del diritto di opzione in favore degli azionisti è volto ad attribuire un riconoscimento al contributo dei beneficiari del Piano all'incremento di valore della Società, determinando un rapporto tra compensi variabili incentivanti basati su strumenti finanziari ed altre componenti della remunerazione. Sempre secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, il Piano rappresenta, per i soggetti che ricoprono ruoli di particolare rilievo nella Società, un incentivo a mantenere adeguati standard gestionali, fidelizzare i destinatari del Piano e incentivarne la presenza presso la Società e le società del gruppo dalla stessa controllato, allineando gli interessi dei beneficiari con quelli degli azionisti, nella prospettiva di sviluppare la fiducia nella crescita del valore della Società.

In base a quanto riferiscono gli Amministratori nella Relazione, l'aumento di capitale al servizio del Piano, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso a seguito dell'esercizio delle opzioni e assumendo che non vengano attuati ulteriori aumenti di capitale, determinerebbe per gli azionisti della Società una diluizione pari a circa il 2,33%.

3. Natura e portata del presente parere

Per la natura e la finalità della presente relazione, la proposta di Aumento di Capitale precedentemente descritta si inquadra nel disposto normativo di cui all'art 2441, quinto comma, del Codice Civile e pertanto nella fattispecie di aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, la presente relazione, emessa ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti cui non spetta il diritto di opzione, ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto Aumento di Capitale.

Più precisamente, la nostra relazione indica il criterio seguito dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio dell'Aumento di Capitale e le eventuali difficoltà di valutazione dallo stesso incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale criterio, nonché sulla sua corretta applicazione.

Nell'esaminare il criterio seguito dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio dell'Aumento di Capitale, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

4. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie, in particolare:

- Documento Informativo redatto dal Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 114-bis del D. Lgs 24 febbraio 1998 n. 58 e della relativa normativa regolamentare emanata da Consob con raccomandazione n. 11971 del 14 maggio 1999;
- La Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Techedge, datata 27 giugno 2019, predisposta ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, dell'art. 158 TUF e dell'art. 72 del Regolamento Emittenti;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2019 che ha deliberato, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, di sottoporre all'Assemblea della Società l'approvazione del Piano;
- Verbale di Assemblea Ordinaria degli azionisti di Techedge del 30 aprile 2019 che ha approvato il Piano e conferito al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni potere necessario o opportuno per dare esecuzione al Piano;
- Verbale di Assemblea Ordinaria degli azionisti di Techedge del 10 maggio 2018 che ha conferito la delega al Consiglio di Amministrazione;
- Bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019 che ha deliberato di: *i*) approvare la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sull'esercizio parziale della delega a servizio del Piano, e *ii*) di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, in via disgiunta tra loro, tutti i poteri necessari per apportare le necessarie e opportune modifiche alla Relazione;
- Bozza di Statuto di Techedge modificato a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019;
- Media aritmetica dei prezzi ufficiali del titolo Techedge, registrati sul Mercato Telematico Azionario, relativa al periodo 28 dicembre 2018 - 27 giugno 2019 calcolata da Borsa Italiana S.p.A. come da comunicazione dell'8 luglio 2019;
- Le informazioni e i documenti integrativi, contabili e statistici, ritenuti utili ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione che, per quanto a conoscenza del Consiglio di Amministrazione e della Direzione della Società, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi dalla data della Relazione degli Amministratori alla data odierna, o altri fatti o circostanze che possano avere un effetto sui criteri di determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni indicati nella Relazione degli Amministratori che, come tali, potrebbero essere rilevanti per le finalità della nostra relazione.

5. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Gli Amministratori riferiscono nella loro Relazione che il prezzo di emissione (di seguito “Prezzo di Emissione”) delle nuove azioni Techedge oggetto dell’aumento di capitale, nel rispetto di quanto previsto dall’Assemblea dei soci del 30 aprile 2019, dovrà essere almeno pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie della Società registrata sul Mercato Telematico Azionario nei sei mesi precedenti la data di esercizio della delega per l’aumento di capitale. A tal proposito il Consiglio di Amministrazione provvederà a stabilire il Prezzo di Emissione in sede di esercizio della delega nel rispetto del criterio sopra indicato, fermo restando che il Prezzo di Emissione come sopra determinato non potrà essere comunque inferiore ad Euro 4,768 per azione, che rappresenta la media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Techedge registrata sul Mercato Telematico Azionario nei sei mesi precedenti la data del 27 giugno 2019 (di seguito il “Prezzo di Emissione Minimo”), ovvero la data della riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la Relazione.

Il Prezzo di Emissione sarà quindi accertato dal Consiglio di Amministrazione in sede di esercizio della delega nel rispetto di quanto indicato nella Relazione.

Gli Amministratori informano nella Relazione che il criterio attraverso il quale è definito il Prezzo di Emissione è stato individuato, in conformità ai criteri stabiliti dall’Assemblea del 30 aprile 2019, tenendo conto degli esigui volumi registrati dalle azioni Techedge sul Mercato Telematico Azionario. In particolare, la Relazione illustra che la media aritmetica del prezzo ufficiale, definito ai sensi dell’art. 4.3.10 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. come il prezzo medio ponderato dell’intera quantità delle azioni Techedge negoziata durante la giornata, consente di ridurre gli effetti derivanti da fenomeni di volatilità e instabilità. In tale ambito il periodo di rilevazione (pari a 6 mesi) individuato dal Consiglio di Amministrazione, in linea con quanto previsto dall’Assemblea degli azionisti, consente di prendere in considerazione nell’ambito della determinazione del Prezzo di Emissione gli andamenti registrati dal titolo in un periodo prossimo alla data di inizio delle negoziazioni, avvenuta in data 19 dicembre 2018. Tenuto conto dei volumi registrati dalle azioni Techedge, l’utilizzo di un differente criterio, quale ad esempio la media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale, non comporterebbe un significativo scostamento rispetto al prezzo definito secondo il metodo selezionato.

Per tale ragione il Consiglio di Amministrazione ha richiesto a Borsa Italiana S.p.A. di fornire il calcolo della media aritmetica di cui all’art. 4.3.10 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. a supporto della propria determinazione del Prezzo di Emissione Minimo al 27 giugno 2019. Il calcolo effettuato da Borsa Italiana S.p.A. ha determinato un valore di Euro 4,768 per azione, che il Consiglio di Amministrazione ha quindi assunto come Prezzo di Emissione Minimo per le azioni di nuova emissione al servizio del Piano.

6. Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Nella Relazione degli Amministratori non vengono indicate difficoltà incontrate dal Consiglio di Amministrazione in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto, di cui al precedente paragrafo 5.

7. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dagli Amministratori

Sulla base delle analisi svolte, il Consiglio di Amministrazione di Techedge stabilirà Il Prezzo di Emissione in sede di esercizio della delega nel rispetto del criterio stabilito dall’Assemblea in sede di approvazione del Piano.

Il Prezzo di Emissione sarà quindi determinato sulla base media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie della Società registrata sul Mercato Telematico Azionario, nei sei mesi precedenti la data di esercizio della delega per l'aumento di capitale, fermo restando che il Prezzo di Emissione Minimo non potrà essere inferiore ad Euro 4,768, pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni di Techedge registrata sul Mercato Telematico Azionario nei sei mesi antecedenti la data del 27 giugno 2019.

8. Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo effettuato:

- incontri con la Direzione della Società e condotto approfondimenti al fine di meglio comprendere l'operazione e le metodologie adottate per la determinazione del Prezzo di Emissione;
- una lettura critica, per le finalità di cui alla presente relazione, dello Statuto vigente della Società;
- una lettura critica del Verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2019 che ha deliberato, su proposta del Comitato Nomine e Remunerazione, di sottoporre all'Assemblea della Società l'approvazione del Piano;
- una lettura critica del Verbale di Assemblea Ordinaria degli azionisti di Techedge del 30 aprile 2019 che ha approvato il Piano e conferito al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni potere necessario o opportuno per dare esecuzione al Piano;
- una lettura critica del Verbale di Assemblea Ordinaria degli azionisti di Techedge del 10 maggio 2018 che ha conferito la delega agli Amministratori;
- una lettura critica della bozza del verbale del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019 che ha approvato la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sull'esercizio parziale della delega a servizio del Piano;
- una lettura critica della bozza dello Statuto di Techedge S.p.A. modificato a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019;
- una lettura critica della Relazione illustrativa;
- Analisi, sulla base di discussioni con gli Amministratori, del lavoro da loro svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del Prezzo di Emissione onde riscontrarne l'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze;
- riscontri circa la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti la metodologia adottata ai fini della fissazione del Prezzo di Emissione;
- considerazioni circa gli elementi necessari ad accertare che tale metodologia fosse tecnicamente idonea, nelle specifiche circostanze, a determinare il Prezzo di Emissione;
- Verifiche circa la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica dei calcoli sviluppati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Techedge in vari orizzonti temporali antecedenti la data del 27 giugno 2019 ed analisi dell'andamento delle quotazioni della Società nel corso degli ultimi 6 mesi;
- verifiche in ordine ai volumi di negoziazione del titolo Techedge, allo scopo di apprezzare la liquidità del titolo e i volumi scambiati, in relazione alle considerazioni degli Amministratori circa l'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa;

- analisi di sensitività, nell'ambito della metodologia valutativa adottata dal Consiglio di Amministrazione, in particolare attraverso il calcolo delle medie ponderate;
- una raccolta di informazioni, anche attraverso colloqui con la Direzione della Società, circa gli eventi verificatisi dopo l'approvazione della Relazione degli Amministratori, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni degli Amministratori.

Abbiamo infine ricevuto formale attestazione, rilasciata in data 10 luglio 2019, dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data della nostra relazione, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

9. Commenti e precisazioni sull'adeguatezza dei criteri utilizzati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

La Relazione descrive al Paragrafo 6 le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche effettuate dal Consiglio di Amministrazione e il processo logico dallo stesso seguito ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del metodo adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione, nelle circostanze, del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Techedge, come riportato nel Paragrafo 6 della Relazione degli Amministratori, nonché sulla sua corretta applicazione.

Gli Amministratori hanno provveduto ad individuare il Prezzo di Emissione Minimo nell'ambito dell'Aumento di Capitale facendo riferimento alla media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie della Società registrata sul Mercato Telematico Azionario nei 6 mesi precedenti la delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019. Tale valore, pari a Euro 4,768, costituisce Prezzo di Emissione Minimo delle nuove azioni della Società al servizio del Piano. Il Prezzo di Emissione sarà infatti determinato come media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie della Società registrata sul Mercato Telematico Azionario nei sei mesi precedenti la data di esercizio della delega per l'aumento di capitale, che sarà deliberata dal Consiglio di Amministrazione in data 26 luglio 2019.

Qualora il Prezzo di Emissione fosse inferiore al Prezzo di Emissione Minimo, il prezzo di emissione delle azioni sarà pari al Prezzo di Emissione Minimo.

Il riferimento ai corsi di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.

Il Consiglio di Amministrazione illustra nella Relazione che il criterio utilizzato ha tenuto conto degli esigui volumi registrati dalle azioni Techedge sul Mercato Telematico Azionario. La scelta della media aritmetica del prezzo ufficiale, spiegano gli Amministratori, consente di ridurre gli effetti derivanti da fenomeni di volatilità e instabilità. Il periodo di 6 mesi per la rilevazione, individuato dagli Amministratori in linea con quanto previsto dall'Assemblea degli azionisti, consente secondo gli stessi di prendere in considerazione nell'ambito della determinazione del Prezzo di Emissione gli andamenti registrati dal titolo in un periodo prossimo alla data di inizio delle negoziazioni, avvenuta in data 19 dicembre 2018.

A supporto delle proprie valutazioni, come indicato nella Relazione, gli Amministratori hanno ritenuto di richiedere a Borsa Italiana S.p.A. il calcolo ai sensi dell'art. 4.3.10 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.. Essi precisano inoltre che, tenuto conto dei volumi registrati dalle azioni Techedge, l'utilizzo di un differente criterio, quale ad esempio la media aritmetica ponderata del prezzo ufficiale, non comporterebbe un significativo scostamento rispetto al prezzo definito secondo il metodo selezionato.

L'utilizzo da parte degli Amministratori di una media aritmetica dei prezzi ufficiali di borsa, anziché di una media ponderata dei prezzi negoziati con riguardo ai volumi complessivi scambiati, è motivato dagli Amministratori con la sostanziale stabilità, nel periodo considerato, dei volumi delle negoziazioni in rapporto alle oscillazioni di prezzo. Peraltro, l'applicazione di una media aritmetica, anziché di una media aritmetica ponderata, consente di ridurre l'effetto di picchi, in termini di volumi e prezzi, registrati in isolate sedute di borsa.

L'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova peraltro conforto anche nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile. Conseguentemente, in considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.

Tenuto anche conto delle caratteristiche dell'operazione pertanto, la scelta degli Amministratori di determinare il Prezzo di Emissione Minimo ed il Prezzo di Emissione facendo riferimento, rispettivamente, alla media aritmetica dei valori di borsa registrati in un orizzonte temporale di 6 mesi antecedente la data del Consiglio di Amministrazione del 27 giugno 2019 che ha assunto la delibera di approvare la Relazione Illustrativa, e alla media aritmetica dei valori di borsa registrati in un orizzonte temporale di 6 mesi antecedente la data del Consiglio di Amministrazione del 26 luglio 2019, che eserciterà la delega, risulta in linea con la prassi valutativa.

Gli Amministratori hanno inoltre ritenuto opportuno non ampliare il proprio approccio di analisi anche ai fini della possibile identificazione di metodi valutativi di controllo in ordine al criterio di determinazione del Prezzo di Emissione. Tale scelta non risulta viceversa espressamente motivata dagli Amministratori nella Relazione. A nostro avviso, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione e nelle peculiari circostanze della Società, tenuto anche conto delle motivazioni fornite nella Relazione, l'applicazione di altre metodologie con finalità di controllo risulterebbe oggettivamente di scarsa significatività.

10. Limiti specifici incontrati dal revisore ed eventuali altri aspetti di rilievo emersi nell'espletamento del presente incarico

- (i) In merito ai limiti ed alle difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:
- Le valutazioni basate sui corsi di borsa, pur se mitigate dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad ampi archi temporali, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari, in particolare nel caso di titoli con caratteristiche simili a quello della Società. L'andamento dei mercati finanziari e delle borse, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;

- nell'ambito dell'approccio metodologico complessivo, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse dal criterio dei corsi di borsa. Nel caso specifico, metodologie diverse da quella di borsa potrebbero in effetti essere ritenute non applicabili in considerazione delle peculiari caratteristiche e finalità dell'operazione indicate nella Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione. Detta scelta metodologica, con riguardo all'esclusione di metodologie finanziarie (DCF), è già stata oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 8. La mancata applicazione di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo, rispetto al metodo dei corsi di borsa, costituisce un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico;

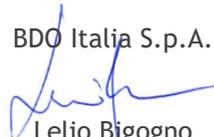
(ii) Si evidenziano inoltre i seguenti aspetti di rilievo:

- Esula inoltre dalla nostra attività ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti, alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa;
- Dalla Relazione non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione, con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori, a seguito della consegna da parte della Società delle nuove azioni, di negoziare le suddette azioni sul mercato.

11. Conclusioni

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che il criterio adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni di Techedge nell'ambito dell'Aumento di Capitale oggetto della presente relazione.

Milano, 10 luglio 2019

BDO Italia S.p.A.

Lelio Bigogno
Socio