

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI PER AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE

Agli azionisti di Digital Value S.p.A.

1. Premessa

L'Assemblea Straordinaria di Digital Value S.p.A. si riunirà in data 5 giugno 2024 in prima convocazione ed occorrendo in data 6 giugno 2024 in seconda convocazione al fine di deliberare:

- 1) un aumento del capitale sociale a pagamento scindibile – con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo del Codice Civile – per un importo di massimi complessivi Euro 6.600.000,00 (**“Importo Massimo del Primo Aumento di Capitale”**), inclusivo di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie della Società senza indicazione del valore nominale e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, riservato in sottoscrizione a In Holding S.p.A. da liberarsi in denaro (**“Primo Aumento di Capitale”**);
- 2) un aumento del capitale sociale a pagamento scindibile – con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo del Codice Civile – per un importo di massimi complessivi Euro 6.572.000,00 (**“Importo Massimo del Secondo Aumento di Capitale”**), inclusivo di sovrapprezzo, mediante emissione di nuove azioni ordinarie della Società senza indicazione del valore nominale e aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, riservato in sottoscrizione a HTT S.r.l. da liberarsi in denaro (**“Secondo Aumento di Capitale”**).

In relazione al Primo Aumento di Capitale:

- (i) il prezzo di sottoscrizione (inclusivo di sovrapprezzo) di ciascuna azione sarà determinato in funzione del prezzo medio ponderato al quale le azioni Digital Value saranno state negoziate sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei 30 giorni di borsa aperta antecedenti al giorno fissato per la prima convocazione dell'Assemblea straordinaria di Digital Value (i.e. 5 giugno 2024) chiamata a deliberare tale aumento di capitale (**“Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale”**);
- (ii) l'ammontare delle azioni di nuova emissione sarà determinato quale rapporto tra l'Importo Massimo del Primo Aumento di Capitale e il Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale.

In relazione al Secondo Aumento di Capitale:

- (i) il prezzo di sottoscrizione (inclusivo di sovrapprezzo) di ciascuna azione sarà determinato in funzione del prezzo medio ponderato al quale le azioni Digital Value saranno state negoziate sul mercato regolamentato Euronext Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei 30 giorni di borsa aperta antecedenti al giorno fissato per la prima convocazione dell'Assemblea straordinaria di Digital Value (i.e. 5 giugno 2024) chiamata a deliberare tale aumento di capitale ("**Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale**");
- (ii) l'ammontare delle azioni di nuova emissione sarà determinato quale rapporto tra l'Importo Massimo del Secondo Aumento di Capitale e il Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale.

Per una dettagliata descrizione:

- delle motivazioni sottese al Primo Aumento di Capitale ed al Secondo Aumento di Capitale;
- delle operazioni al cui interno tali aumenti di capitale si collocano ("**Operazioni**");

si rinvia al paragrafo 2 delle relazioni redatte dal Consiglio di Amministrazione – ai sensi dell'articolo 125-ter del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento adottato con Deliberazione Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche e integrazioni – che illustrano il Primo Aumento di Capitale e il Secondo Aumento di Capitale ("**Relazioni degli Amministratori**").

2. Parere richiesto al Collegio Sindacale

Con riferimento al Primo Aumento di Capitale ed al Secondo Aumento di Capitale gli Amministratori hanno ritenuto di avvalersi della facoltà riconosciuta alle società con azioni quotate in mercati regolamentati dall'articolo 2441, comma 4, del Codice Civile e dell'articolo 5 dello Statuto Sociale, di escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente della Società a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni.

Per il caso di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione l'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile impone al Collegio Sindacale di esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione.

Ciò premesso, il Collegio Sindacale – ai sensi di quanto previsto dal menzionato articolo 2441, comma 6, del Codice Civile – sottopone all'attenzione dei soci, con il presente documento, il proprio parere sulla congruità del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale.

3. Metodologia seguita dagli amministratori per la determinazione del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del

Secondo Aumento di Capitale

Le Relazioni degli Amministratori, trattando delle modalità di determinazione del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale e della loro congruità:

- propongono di determinare il Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e il Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale *“in misura pari alla media di mercato dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie dell’Emittente su Euronext Milan ponderati nei 30 giorni di borsa aperta antecedenti al giorno dell’Assemblea straordinaria di Digital Value convocata per l’approvazione del relativo aumento di capitale”*;
- affermano che:
 - (i) *“la determinazione del prezzo secondo tale metodologia risulta coerente con le previsioni dell’art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, in quanto, utilizzando quale criterio per la determinazione del valore di mercato delle azioni la predetta media ponderata (...) gli amministratori ritengono di confermare la ratio del Codice Civile, tenuto anzitutto conto che la Società ha informato il mercato dell’Operazione mediante il comunicato stampa del 19 aprile 2024”*;
 - (ii) *“nel valutare il prezzo di emissione delle azioni, la metodologia ritenuta maggiormente rappresentativa del valore di mercato delle azioni è quella dei corsi di borsa. Questo metodo è, infatti, ritenuto idoneo dagli amministratori a rappresentare il valore di mercato, in quanto il valore di quotazione delle azioni esprime, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate riflettendo le aspettative del mercato circa l’andamento economico e finanziario della Società”*;
 - (iii) *“per quanto concerne l’orizzonte temporale di riferimento scelto dagli amministratori per l’analisi delle quotazioni (...), occorre rilevare quanto segue:*
 - *il titolo Digital Value ha evidenziato nel periodo massimo usualmente preso a riferimento dalla dottrina un basso livello di volatilità; la media semplice dei prezzi di borsa del titolo a sei mesi è stata infatti pari a Euro 56,60 mentre la media semplice del titolo a 3 mesi è stata pari a Euro 57,01;*
 - *l’orizzonte temporale considerato è coerente con i periodi di osservazione suggeriti dalla dottrina per valutazioni analoghe a quelle in esame. A tale riguardo, si vedano, ad esempio, il position paper di*

Assirevi del 31 luglio 2019 sulle operazioni straordinarie e il documento di ricerca, sempre di Assirevi, n. 221 del giugno 2018”.

Con riferimento al requisito della congruità del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale, come visto il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di proporre all’Assemblea non già un prezzo puntuale e “finale” di emissione delle azioni in occasione di tali aumenti di capitale, quanto piuttosto un prezzo quantificato secondo un predeterminato criterio cui gli Amministratori stessi si atterranno, in sede di esecuzione dell’aumento di capitale.

Pertanto, in considerazione di ciò, il nostro parere ha ad oggetto l’adeguatezza, da intendersi nel senso di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione per determinare il Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale ed il Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale.

4. Giudizio sulla congruità del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale

Al riguardo il Collegio Sindacale osserva che la metodologia adottata dagli Amministratori – fondata sui prezzi di Borsa assunti dalle azioni Digital Value nei trenta giorni di Borsa aperta antecedenti al giorno fissato per la prima convocazione dell’Assemblea straordinaria di Digital Value chiamata a deliberare il Primo Aumento di Capitale e il Secondo Aumento di Capitale – risulta ragionevole sotto un duplice profilo:

- i prezzi di Borsa delle azioni forniscono, in un mercato efficiente, indicazioni rilevanti in merito al valore della società a 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;
- l’orizzonte temporale di osservazione prescelto dagli Amministratori consente, essendo successivo alla comunicazione al mercato delle Operazioni, di tenere conto dell’effetto che queste ultime hanno sul valore delle azioni.

Pertanto, il Collegio Sindacale – considerate le informazioni ricevute e la documentazione esaminata – ritiene che la metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Sottoscrizione del Primo Aumento di Capitale e del Prezzo di Sottoscrizione del Secondo Aumento di Capitale ai fini della proposta del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di Capitale sia ragionevole e non arbitraria ed esprime, quindi, parere favorevole sulla congruità dei Prezzi stessi.

Il Collegio Sindacale

Sergio Marchese



Paola Ginevri Latoni



Gian Luca Succi

