

**Parere del Collegio Sindacale di SG Company SB S.p.A.
ex art. 2437 – ter c.c.**

L'organo amministrativo ha convocato l'assemblea straordinaria di SG Company SB S.p.A. il 20 ottobre 2025 in unica convocazione per deliberare, tra l'altro, in merito alle proposte di incremento del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e di incremento del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo da 3 a 10 voti, con conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale. (art. 2351 4° comma c.c.).

In caso di approvazione della proposta da parte dell'assemblea degli azionisti, verranno modificate ed introdotte clausole statutarie concernenti i diritti di voto, conseguentemente i soci che non avranno concorso alla deliberazione avranno diritto di recedere, ai sensi ed in ottemperanza degli artt. 2437 e seguenti del Codice Civile.

Nello specifico, l'art. 2437 ter c.c. "*Criteri di determinazione del valore delle azioni*" prevede che:

- il socio abbia diritto alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso (1° comma),
- il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (2° comma),
- i soci abbiano diritto di conoscere la determinazione del valore di liquidazione nei quindici giorni precedenti la data fissata per l'assemblea (4° comma).

Codesto Collegio Sindacale ha quindi vigilato sul rispetto del dettato normativo e, al pari della società di revisione EY S.p.A., con cui si sono intrattenuti gli opportuni rapporti al fine di essere aggiornati sulle rispettive attività svolte e conclusioni ritratte, ha emesso il proprio Parere di legge, i cui contenuti sono utilizzabili esclusivamente per le finalità proprie dell'art. 2437 ter c.c..

L'organo amministrativo di SG Company Società Benefit S.p.A., nella "RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO" destinata agli azionisti e nella RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2437-TER C.C. SUL VALORE DI LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI DI SG COMPANY SOCIETÀ BENFIT S.P.A. IN CASO DI RECESSO, espone ampiamente le motivazioni che a suo avviso consigliano l'incremento del numero delle azioni a voto plurimo in circolazione nonché l'incremento del numero dei voti da attribuire alle azioni a voto plurimo da 3 voti a 10 voti, come recentemente concesso dalla modifica normativa dell'art. 2351 c.c., precisamente al 4° comma (Legge del 5 marzo 2024, n. 21). Suddetta relazione illustra la modifica statutaria proposta, le modalità e tempi di emissione dei titoli azionari, di esercizio e mantenimento del diritto di voto plurimo nonché la disciplina dell'Elenco Speciale. Viene inoltre giustificata l'apposita condizione risolutiva che potrà rendere inefficace la deliberazione assembleare, al fine di limitare l'impatto finanziario negativo per la società di eventuali richieste di recesso ad una uscita non superiore ad Euro 100.000 (centomila/00); per chiarezza, il consiglio di amministrazione ha sottolineato che tale importo va preso senza considerare gli eventuali interventi a carico degli azionisti che esercitino i propri diritti di opzione e prelazione ai sensi dell'art. 2437-quater, cod. civ., nonché di eventuali terzi nell'ambito del procedimento di liquidazione come previsto sempre dall'art. 2437-quater, cod. civ..

Sotto questi profili il Collegio Sindacale non può che confermare la liceità dell'articolata deliberazione proposta, il tutto in linea con la recente modifica dell'art. 2351 c.c. introdotta dalla Legge del 5 marzo 2024, n. 21.

L'organo amministrativo di SG Company SB S.p.A., in particolare nella "RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-TER C.C. SUL VALORE DI LIQUIDAZIONE DELLE AZIONI DI SG COMPANY SOCIETÀ BENEFIT S.P.A. IN CASO DI RECESSO", descrive ulteriormente l'operazione proposta

con necessario focus sulla scelta del criterio di determinazione del valore delle azioni, sulla definizione del valore puntuale di liquidazione, sui termini e modalità per l'esercizio del diritto di recesso e sulla procedura di liquidazione dei titoli azionari.

Gli amministratori, sulla base della metodologia approvata nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2025 - **andamento dei corsi del titolo SG nel periodo dei dodici mesi antecedenti al mese in cui è stata assunta la deliberazione consiliare (2 settembre 2024 – 29 agosto 2025)** - e dei documenti e dati ivi presentati, hanno così provveduto ad individuare in **Euro 0,27** il valore di liquidazione delle azioni di SG Company ai fini del recesso ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione utile allo svolgimento del nostro incombenza ex art. 2437 ter 2° comma c.c..

Poiché agli organi di controllo è stata man mano anticipata la documentazione utilizzata ed elaborata dagli amministratori con i propri consulenti, prima della riunione consiliare, il Collegio Sindacale ha potuto rinunciare ai termini a propria disposizione, rilasciando in data odierna il presente parere, in termini utili per la regolare tenuta dell'assemblea straordinaria. Il Collegio Sindacale al riguardo attesta che il procedimento adottato dall'organo amministrativo nella fattispecie in esame è conforme alla legge e allo statuto sociale.

Il nostro parere viene pertanto espresso sull'idoneità, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà e nelle attuali circostanze, dei criteri e scelte adottati dall'organo amministrativo ai fini della definizione del valore di liquidazione delle azioni, corrispondente alla media ponderata dei prezzi ufficiali su Euronext Growth Milan delle azioni della Società degli ultimi dodici mesi antecedenti al 30 agosto 2025 (2 settembre 2024 – 29 agosto 2025). Il Collegio Sindacale, nell'esaminare i principi illustrati dagli amministratori, ribadisce comunque di non aver effettuato alcuna valutazione economica della società, né corrente né prospettica; tale valutazione, spetta esclusivamente agli amministratori. Al pari, i dati, i documenti e le informazioni fornitici dagli amministratori sono stati da noi utilizzati presupponendo la loro veridicità, correttezza e completezza.

Riteniamo opportuno qui richiamare anche il contenuto del nostro recente Parere di Congruità predisposto il 14 giugno 2025, in previsione degli aumenti di capitale sociale delegati deliberati dal Consiglio di Amministrazione il 27 giugno 2025, in particolare per i beneficiari di Klein Russo S.r.l., che prevedeva come criterio il calcolo della media ponderata dei prezzi giornalieri di chiusura del titolo negli ultimi sei mesi di negoziazione precedenti al mese di erogazione senza meccanismi di sconto (differentemente dall'aumento di capitale sociale riservato alle figure apicali e ai dipendenti del gruppo, i cui sconti sono giustificati dal sistema premiante del WFE).

Il Collegio Sindacale, nel ritenere esaurienti le informazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione agli azionisti nelle RELAZIONI ILLUSTRATIVE e preso atto del lavoro e delle conclusioni cui è pervenuto il soggetto incaricato della revisione legale, esprime il proprio parere favorevole al valore di riferimento individuato dagli amministratori, ritenendolo coerente con il dettato normativo e con le premesse poste a base della scelta del suo criterio di determinazione. Si ribadisce che l'esito cui è pervenuto l'organo amministrativo è stato riscontrato limitatamente allo scopo di legge cui si riferisce.

I commi 2 e 3 dell'articolo 2437 ter c.c. testualmente prevedono: “2. Il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile ed è determinato, tenuto conto della **consistenza patrimoniale** della società e delle sue **prospettive reddituali**, nonché dell'eventuale **valore di mercato** delle azioni. 3. Il valore di liquidazione delle azioni quotate in mercati regolamentati è determinato facendo riferimento alla **media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione** ovvero ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea le cui deliberazioni legittimano il recesso. ... 4. Lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione, indicando”.

Nei documenti prodotti dagli amministratori viene sottolineato come le azioni di SG Company siano negoziate su Euronext Growth Milan, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“EGM”), con la conseguenza che le medesime non sono quotate su un effettivo mercato regolamentato; pertanto, non trova applicazione in modo automatico e letterale quanto previsto dal comma 3 dell’art. 2437-ter, cod. civ..

In ogni caso, la presenza di un mercato sufficientemente dinamico e di una oggettiva e ufficiale espressione di un valore di quotazione ha permesso all’organo amministrativo della società di riferirsi al cosiddetto **valore di mercato** (esplicitamente previsto dal comma 2 dell’art. 2437 ter c.c.), allineandosi così anche alla prassi osservata con riferimento alle società quotate su Euronext Growth Milan.

Nella propria attività di verifica, il Collegio Sindacale si è preliminarmente accertato che lo Statuto Sociale non preveda specifici criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso (4° comma dell’art. 2437 ter c.c.).

Conseguentemente, per quanto la società non possa appunto essere considerata sotto il profilo squisitamente normativo una società le cui azioni sono quotate in mercato regolamentato e l’Euronext Growth Milan sia talora caratterizzato da ridotte transazioni, il Collegio Sindacale ha preso atto che, nel caso di SG Company, l’andamento del corso azionario è comunque elemento oggettivo e maggiormente neutrale a supporto della valutazione, rappresentando a pieno titolo il “**valore di mercato delle azioni**” indicato dal legislatore al secondo comma dell’art. 2437 c.c.; nel caso in esame, la posizione è corroborata dalla presenza di un flottante tutt’altro che trascurabile nel periodo di osservazione, al pari delle medie dei volumi e delle medie di turnover.

Ciò premesso, la conseguente definizione, da parte degli amministratori, del valore di liquidazione delle azioni come media ponderata del corso di borsa relativo ad un certo arco temporale risulta pertanto non arbitraria e non particolarmente difforme da quanto previsto dal legislatore per le società quotate in mercati regolamentati. Il periodo di osservazione di dodici mesi è rimesso alla discrezionalità degli amministratori e, per un mercato che necessariamente vede minori flottante e transazioni, ha una sua ragionevolezza per evitare picchi e distorsioni dovuti alla volatilità nonché per indicare un valore che cauti la società emittente in un’operazione potenzialmente sfavorevole per la dimensione del suo netto patrimoniale e per i conseguenti esborsi finanziari.

Altre metodologie, eccetto quella patrimoniale di cui si scriverà oltre, si ritiene che sarebbero al momento permeate da maggior discrezionalità e, pertanto, risulterebbero più soggettive e meno verificabili.

Il Collegio Sindacale ha quindi richiesto ed ottenuto l’estrazione dei dati ritratti da INTERMONTE SIM S.p.A., da cui emerge che la media ponderata dei prezzi delle azioni su Euronext Growth Milan nel periodo di riferimento 2 settembre 2024 – 29 agosto 2025 (i dodici mesi che precedono la deliberazione consiliare) è calcolata in Euro 0,27, arrotondato per difetto.

Si è infine verificato che il valore per azione espresso dal patrimonio netto del bilancio civilistico approvato al 31 dicembre 2024 - pari a Euro 0,16 e maggiore di quello ritraibile dal patrimonio netto consolidato di pari data – così come quello espresso dal patrimonio netto di gruppo ritraibile dalla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2025 – pari a Euro 0,098 – non risultino superiori ad Euro 0,27¹.

Così, a parere di codesto Collegio, anche il requisito della “**consistenza patrimoniale della società**”, previsto dal legislatore a tutela degli interessi dei soci receduti, risulta soddisfatto mediante l’identificazione di un valore di liquidazione più elevato del patrimonio netto pro-quota, quantificabile sulla base delle diverse misure civilistiche e consolidate.

Visto l’andamento economico e finanziario del gruppo SG negli ultimi esercizi nonché lo stadio di sviluppo del medesimo, che comporta ancora l’assorbimento di risorse per la crescita sia per vie

¹ Come osservato anche dal Consiglio di Amministrazione, il fatto che i dati contabili esprimano un valore per azione inferiore a quello del mercato è situazione normale per società con buone prospettive, ove il valore di bilancio non rappresenta appieno il valore economico del complesso aziendale, comprensivo tipicamente anche degli *intangibile* (know-how, marchi, clientela ecc.) che invece sono apprezzati dal mercato.



interne che esterne, si concorda con gli amministratori nel ritenere meno significativo, nel caso di specie, il riferimento a “*prospettive reddituali*” e finanziarie. Gli amministratori evidenziano infatti le incertezze esistenti nell'attuale fase congiunturale (anche a livello geo politico mondiale), cui si aggiunge la non ancora raggiunta stabilità dei flussi attesi nel medio lungo periodo, da cui potrebbero discendere valutazioni prospettiche con conclusioni aleatorie.

Sulla base di quanto precede, ricordando che è scelta propria del Consiglio di Amministrazione l'individuazione sia della metodologia ritenuta più appropriata sia del puntuale valore di recesso, tenuto conto che il ruolo di sindaci ci impone *in primis* il presidio della tutela del capitale proprio della società, codesto Collegio Sindacale conferma il proprio parere favorevole al valore di liquidazione delle azioni determinato dagli amministratori.

Il presente Parere origina dalle indagini svolte nei giorni immediatamente antecedenti la data del suo rilascio e a tale data si riferisce nell'accertare l'adequatezza, intesa come non arbitrarietà e non contraddittorietà, degli assunti dell'organo amministrativo.

Milano, 30 settembre 2025

Il collegio Sindacale

Il Presidente (Alessandro Sabolo)

Il Sindaco effettivo (Ilaria Cinotto)

Il Sindaco effettivo (Manuela Mantovani)