

**PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI
DELEGA AGLI AMMINISTRATORI DI AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE
(ART. 2443 C.C.)**

Ai signori azionisti della SG Company SB S.p.A. (di seguito anche SG o Società), con sede in Milano piazza Guglielmo Oberdan 2/a, C.F. 09005800967.

Con deliberazione presa nella riunione del 30 settembre u.s., il consiglio di amministrazione di SG ha deciso, tra l'altro, di proporre all'assemblea straordinaria degli azionisti di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 c.c., apposita delega ad aumentare il capitale sociale di SG Company SB S.p.A. per massimi euro 7.000.000,00=, in una o più volte, entro il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione assembleare, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e/o di warrant, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 commi 4, 5 e 8 c.c. previa l'eliminazione delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del 20 novembre 2021 e del 29 luglio 2024.

In occasione di suddetta riunione, il collegio sindacale ha ricevuto dagli amministratori la relazione che illustra l'operazione e le ragioni dell'esclusione ai sensi di legge. Già precedentemente il collegio sindacale ha ricevuto approfondite informazioni dalla direzione aziendale a riguardo delle complesse operazioni da cui originano le proposte di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, che verranno presentate all'assemblea straordinaria del 20 ottobre p.v.; conseguentemente, codesto collegio ha rinunciato ai termini a suo favore previsti dal 6° comma dell'art. 2441 c.c. ed il parere viene emesso in data odierna.

L'aumento viene proposto per un ammontare massimo complessivo di Euro 7.000.000,00= compreso sovrapprezzo, in forma scindibile, a pagamento, da liberarsi con conferimenti in denaro od in natura mediante emissione di azioni ordinarie e/o warrant da riservare alla sottoscrizione

- a) di investitori qualificati, partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e/o in relazione a operazioni da effettuare tramite conferimenti in natura (per un importo massimo di Euro 5.000.000,00=)
- b) di amministratori, manager, dipendenti e di collaboratori continuativi della Società e/o di società del gruppo (per un importo massimo di Euro 2.000.000,00=).

La delega potrà essere esercitata dall'organo amministrativo di SG entro il periodo di 5 anni dalla data della deliberazione assembleare, in una o più volte; sempre l'organo amministrativo è titolato ad individuare i soggetti beneficiari di volta in volta dell'aumento di capitale riservato, nell'ambito delle categorie indicate dall'assemblea.

Come consentito dal primo comma dell'art. 2443 c.c., secondo periodo, l'aumento di capitale a pagamento, delegato, viene proposto con esclusione del diritto di opzione: *"in questo caso si applica in quanto compatibile il sesto comma dell'articolo 2441 e lo statuto determina i criteri cui gli amministratori devono attenersi"*.

La delega pertanto deve prevedere l'importo massimo del capitale autorizzato, indicare quale parte debba essere caratterizzata dalla esclusione del diritto di opzione e determinare i criteri cui gli amministratori debbano attenersi nel suo esercizio.

Quest'ultimo contenuto, secondo dottrina prevalente, concerne essenzialmente la necessità di esplicitare le ragioni e le cause dell'esclusione del diritto di opzione; lo statuto, o la deliberazione assembleare di delega modificativa dello stesso, deve pertanto individuare anche i destinatari o le categorie di persone destinatari delle azioni oppure i criteri per l'identificazione dei soggetti cui riservarle, a necessario completamento delle motivazioni di esclusione.

L'interpretazione dottrinarica più rigida aggiunge che la delega debba dettare pure i criteri per la definizione del prezzo di emissione delle azioni, cui si dovranno attenere gli amministratori al momento dell'esercizio della delega medesima; pacificamente non risulta invece necessario che la deliberazione assembleare di delega contenga già la fissazione specifica del prezzo, a maggior ragione se il periodo di esercizio è lungo, come nel caso in esame.

Suddette informazioni devono essere contenute nella relazione ex art. 2441 comma 6 c.c. che l'organo amministrativo presenta prima all'organo di controllo e poi all'assemblea dei soci.

Maggiormente dubbio è il momento d'intervento del collegio sindacale, ossia quando (sempre ai sensi dell'art. 2441 comma 6 c.c.) i sindaci siano tenuti a predisporre il loro parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni. La dottrina è sicura che tale parere venga rilasciato in occasione della delibera delegata assunta dall'organo amministrativo; parte della dottrina ritiene però che debba essere rilasciato anche in previsione della deliberazione assembleare di delega (conforme a ciò il Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, orientamenti societari massime H.G.15 e H.G.29, diffonde il Consiglio Notarile di Milano, massima 8, che postone al solo momento di ciascuna deliberazione consiliare di aumento delegato la produzione del parere di congruità del collegio sindacale).

Secondo le indicazioni più cautelative, questo collegio sindacale ha ritenuto opportuno emettere, così come in occasioni precedenti, il proprio parere previsto dal comma 6 dell'art. 2441 c.c. anche in previsione dell'assemblea straordinaria, a completamento dell'informativa spettante agli azionisti, ancorché il prezzo di emissione delle azioni non sia ancora determinato. In tale caso il parere non può che essere espresso *"con riguardo alla congruità dei criteri di determinazione del prezzo di emissione cui il consiglio di amministrazione dovrà attenersi ai sensi dell'ultimo periodo del comma 1 dell'art. 2443 c.c."* (massima H.G.15 sopra citata).

Come emerge nella relazione illustrativa, la proposta degli amministratori è condizionata all'eliminazione degli aumenti di capitale deliberati nel 2021 e nel 2024 in un'ottica di razionalizzazione e flessibilità.

In particolare, infatti, l'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 20/11/2021 aveva attribuito una prima delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in una o più tranches, per l'importo massimo di euro 2.000.000,00 compreso sovrapprezzo da riservare a investitori qualificati e/o partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e/o in relazione a operazioni da effettuare tramite conferimenti in natura ed una seconda delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in una o più tranches, per l'importo massimo di euro 1.000.000,00 compreso sovrapprezzo da riservare ad amministratori, manager (dipendenti e non dipendenti) e collaboratori continuativi della Società in ragione del rapporto di lavoro o di collaborazione dei medesimi con SG Company o con le società controllate da quest'ultima. Il 29/07/2024 l'Assemblea Straordinaria degli azionisti ha conferito altre due deleghe ad aumentare il capitale sociale, la prima per l'importo massimo di euro 3.000.000,00 compreso sovrapprezzo da riservare a investitori qualificati e/o partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e/o in relazione a operazioni da effettuare tramite conferimenti in natura e la seconda per l'importo massimo di euro 1.500.000,00 compreso sovrapprezzo da riservare alla sottoscrizione di amministratori, manager, dipendenti e collaboratori continuativi della Società in ragione del rapporto di lavoro o di collaborazione dei medesimi con SG Company o con le società controllate da quest'ultima.

Alla data della presente le succitate deleghe sono state esercitate per euro 706.272,02 con riferimento alle deleghe conferite nel 2021 ed euro zero in riferimento alle deleghe deliberate nel 2024: residuano pertanto, in ordine alle predette deleghe, aumenti di capitale esercitabili per complessivi euro 6.793.727,98 (capitale sociale e sovrapprezzo).

Si può così osservare come La Nuova Delega oggetto della presente proposta non si discosti dall'assetto già deliberato in precedenza dall'Assemblea degli Azionisti e dal residuo esercitabile da parte dell'Organo Amministrativo. Raccogliere le deleghe in un'unica deliberazione assembleare, previo azzeramento delle precedenti, ha una sicura finalità di razionalizzazione e uniformazione di tempistiche e modalità di utilizzo.

Come evidenziato dagli amministratori nella relazione illustrativa, l'aumento di capitale proposto è volto a dotare la società di uno strumento idoneo a reperire il capitale di rischio e le risorse finanziarie da impiegare per la prosecuzione della strategia, decisa dall'organo amministrativo, di crescita per linee esterne oltre che a premiare amministratori, manager, dipendenti e collaboratori continuativi della Società e del gruppo per favorirne la fidelizzazione e la partecipazione al perseguimento degli obiettivi aziendali di interesse strategico nel medio-lungo termine ed incrementando allo stesso tempo il flottante delle azioni di SG sul mercato finanziario.

Nello specifico caso in esame, l'organo amministrativo propone che venga riservato ad investitori qualificati e/o partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e/o in relazione a operazioni da effettuare tramite conferimenti in natura aumento di capitale delegato fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 5.000.000,00=, compreso sovrapprezzo; inoltre ad amministratori, manager e collaboratori continuativi della Società e delle controllate, da individuarsi a cura del Consiglio di Amministrazione della Società, ulteriore aumento di capitale delegato fino ad un ammontare massimo complessivo di Euro 2.000.000,00=.

Nella Relazione Illustrativa sulle Materie all'ordine del giorno dell'Assemblea convocata per il 20 ottobre 2025 [Predisposta anche ai sensi dell'art. 2441, comma 6 c.c.], gli amministratori danno evidenza dei profili dell'operazione proposta: illustrano le ragioni e le cause dell'esclusione del diritto di opzione, le motivazioni e la destinazione dell'operazione, le categorie dei soggetti destinatari delle azioni, i termini e le condizioni, ivi inclusi i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e/o dei warrant e le caratteristiche delle azioni di nuova emissione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'offerta riservata in sottoscrizione possa consentire alla Società di incrementare ulteriormente il proprio flottante, ampliando la base azionaria a primari investitori italiani ed esteri di elevato standing, e che ciò possa agevolare gli scambi sul titolo e, nel contempo, di attrarre un più ampio interesse degli operatori rispetto ad un titolo maggiormente liquido, tenendo anche conto dell'incremento atteso di capitalizzazione della Società nonché di dotarsi di un utile strumento di fidelizzazione di amministratori, manager, dipendenti e collaboratori continuativi della Società e del gruppo.

L'esclusione del diritto di opzione trova quindi sintetica motivazione nell'interesse della Società:

- di ampliamento e diversificazione del numero degli azionisti con l'ingresso di nuovi partner, investitori, oltre a operatori strategici e investitori istituzionali, anche con la finalità di incrementare ulteriormente la liquidità del titolo nell'interesse degli attuali azionisti;
- favorire la fidelizzazione di amministratori, manager, dipendenti e collaboratori continuativi
- di strutturazione dell'operazione in termini rapidi ed efficienti al fine di cogliere le opportunità sul mercato
- di offrire le azioni di nuova emissione quale controvalore per l'acquisizione di partecipazioni, aziende, rami d'azienda e/o attività industriali di interesse della Società nell'ambito della strategia del Gruppo di crescita per linee esterne, fermi restando i limiti di cui agli artt. 121 del TUF e 2360 del codice civile.

In merito all'individuazione dei soggetti cui l'aumento delegato può venire rivolto, l'organo amministrativo propone che le azioni e/o warrant a valere sulla Delega potranno essere offerte: (i) a investitori qualificati e/o partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e/o in relazione a operazioni da

effettuare tramite conferimenti in natura; (ii) ad amministratori, manager, dipendenti e a collaboratori continuativi della Società e/o di società del gruppo; individuati di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione che fisserà anche l'ammontare di ciascuna nuova emissione.

La Relazione prevede che il Consiglio di Amministrazione dovrà valutare, nell'imminenza di ciascuna operazione di emissione, le condizioni cui la stessa potrà essere effettuata in base al valore del patrimonio netto della società (inteso nell'accezione "economica" e non meramente contabile), tenendo conto anche dell'andamento delle quotazioni del titolo nell'ultimo semestre, come previsto dall'art. 2441, comma 6, c.c. nonché del contesto generale e di mercato; in particolare, *"nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2441, comma 6, c.c., il prezzo di emissione delle azioni ordinarie e/o dei warrant da emettersi in esecuzione della Nuova Delega per gli aumenti di capitale sarà determinato, di volta in volta, dal Consiglio di Amministrazione facendo riferimento alla prassi di mercato per operazioni similari, alle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute e utilizzate nella pratica professionale anche a livello internazionale. Potrà, infatti, essere fatto riferimento a metodologie di tipo finanziario e reddituale, eventualmente comparate e ponderate secondo criteri comunemente riconosciuti e utilizzati, nonché a multipli di mercato di società comparabili, eventualmente tenendo anche conto dell'andamento del prezzo delle azioni della Società rilevato nell'ultimo semestre sul sistema multilaterale di negoziazione ove le azioni sono negoziate, rispettando, in caso di aumenti di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell'articolo 2441 c.c., comunque il prezzo minimo di emissione per azione fissato nel valore unitario per azione del patrimonio netto risultante dall'ultima situazione patrimoniale di riferimento debitamente approvata anteriormente alla delibera consiliare di aumento del capitale"*.

Il Consiglio di Amministrazione potrà così determinare l'ammontare di strumenti finanziari da emettere in un'unica soluzione e/o di volta in volta, nonché dovrà individuare le condizioni economiche dell'operazione da effettuare, in linea con la miglior prassi per operazioni similari, nel rispetto dei limiti e dei criteri di legge, in dipendenza delle condizioni di mercato prevalenti al momento del lancio della stessa.

Tali disposizioni che individuano la delega dell'assemblea all'organo amministrativo, tenuto altresì conto del lungo periodo concesso per il suo esercizio, risultano coerenti ed in linea con l'interpretazione comunemente fornita dell'art. 2441 comma 6 c.c., ove il valore del patrimonio netto va inteso come valore economico del medesimo, da determinarsi anche con parametri tipici di mercato.

Il collegio sindacale nulla ha da rilevare sui criteri e sulle motivazioni addotte, tese a consentire al Consiglio di Amministrazione, in osservanza di quanto disposto dall'art. 2441, 6 comma, c.c. (che richiede che l'esclusione sia motivata da esigenze d'interesse sociale e dai benefici complessivi delle operazioni perseguibili), di strutturare, nel miglior interesse della Società, ciascuna operazione di aumento di capitale,

tenuto conto dei complessivi benefici associati a tale forma di collocamento, in ragione dei tempi di esecuzione normalmente accelerati che detta modalità consente oltre che alle motivazioni tese a riconoscere – all'avverarsi di determinate condizioni – ad alcuni amministratori, dipendenti e collaboratori del gruppo un premio per il lavoro svolto in un contesto di sviluppo, a beneficio dell'azienda e dei suoi obiettivi.

Come già esposto, il presente parere 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. Il nostro parere viene pertanto espresso sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e nelle attuali circostanze, dei criteri e ragioni presentati dall'organo amministrativo ai fini della definizione delle linee guida sui cui si baserà l'aumento di capitale delegato. Il collegio sindacale, nell'esaminare i principi proposti dagli amministratori, ribadisce comunque di non aver effettuato alcuna valutazione economica della società, né corrente né prospettica; tale valutazione, anche se svolta implicitamente, spetta esclusivamente agli amministratori.

A parere del collegio sindacale, l'operazione proposta risulta coerente rispetto ai criteri di determinazione del prezzo di emissione stabiliti nell'ultimo periodo del 6° comma dell'art. 2441 c.c.... In particolare, il collegio sindacale ha preso atto delle ragioni economiche e delle finalità che sottendono il corrente punto proposto agli azionisti in sede straordinaria e ne valuta le modalità, la dimensione ed i principi aderenti al dettato legislativo e consoni all'esigenza di patrimonializzazione della Società e del Gruppo ai fini di sviluppo mediante impiego di capitale proprio e di ridurre le uscite finanziarie.

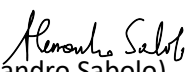
L'operazione di razionalizzazione proposta non si discosta inoltre dalle precedenti deleghe che preliminarmente verranno azzerate, in occasione delle quali il collegio sindacale già aveva rilasciato i propri motivati pareri favorevoli.

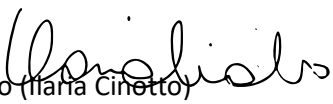
In conclusione, sulla base delle informazioni ricevute e della documentazione esaminata, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come sopra riportato, il collegio sindacale osserva che i criteri guida cui si dovrà attenere l'organo amministrativo per la definizione del prezzo delle azioni che verranno emesse a fronte dell'aumento di capitale sociale delegato sono in linea con l'interpretazione corrente del dettato normativo e, conseguentemente, congrui. Tali criteri risultano inoltre in linea con quanto già deliberato dall'assemblea straordinaria in occasione del rilascio di precedenti deleghe, che ora l'organo amministrativo chiede di revocare e sostituire con le attuali, con fine di razionalizzazione, semplificazione e omogeneità.

I sindaci, in conformità al precetto di cui all'art. 2441 comma 6 c.c., continueranno a vigilare sul rispetto delle tutele spettanti agli attuali azionisti rilasciando, in occasione di ciascuna deliberazione consiliare di aumento delegato, specifici pareri di congruità sul prezzo di emissione delle azioni.

Milano 30 settembre 2025

Il collegio Sindacale


Il Presidente (Alessandro Sabolo)


Il Sindaco effettivo (Maria Cinetto)


Il Sindaco effettivo (Manuel Mantovani)