

**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 27 aprile 2022 e, all'occorrenza, il 28 aprile 2022 in seconda convocazione per deliberare, tra l'altro, in merito alla modifica dell'articolo 6.2 dello Statuto Sociale ed all'introduzione di un nuovo articolo 9.3, al fine di consentire l'emissione di azioni munite di voto plurimo (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 SB S.p.A., nella "RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SG COMPANY SB S.P.A. SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO" destinata agli azionisti, espone ampiamente le motivazioni che a suo avviso consigliano l'introduzione nello Statuto Sociale delle cosiddette azioni a voto plurimo, le modalità 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 di eventuali richieste di recesso ad una misura inferiore al 10% del capitale sociale.

Sotto questi profili il Collegio Sindacale non può che confermare la liceità dell'articolata deliberazione proposta.

Sempre l'organo amministrativo di SG Company SB S.p.A. nella "RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-TER DEL CODICE CIVILE 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.

In particolare gli amministratori, sulla base della metodologia approvata nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 29 marzo 2022 - **andamento dei corsi del titolo SG nel periodo di sei mesi compresi tra il 1° ottobre 2021 e il 31 marzo 2022** - e dei documenti e dati ivi presentati, hanno recentemente provveduto ad individuare in **Euro 0,23** il valore di liquidazione delle azioni di SG Company ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione utile allo svolgimento del nostro incombenza ex art. 2437 ter 2° comma c.c..

Il nostro parere viene pertanto espresso sull' idoneità, sotto il profilo della ragionevolezza 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 di chiusura su Euronext Growth Milan nel semestre di osservazione. 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, anche se svolta implicitamente, spetta esclusivamente agli amministratori.

Riteniamo opportuno qui richiamare anche i contenuti dei nostri Pareri di Congruità predisposti in occasione degli ultimi aumenti di capitale sociale deliberati a novembre 2021 e ricordare che il valore di recesso identificato dagli amministratori risulta superiore non solo al prezzo di emissione delle azioni offerte in opzione (€ 0,20), come da loro evidenziato, ma anche al maggiore prezzo in allora individuato, in base all' andamento del titolo, per le azioni destinate al WFE (€ 0,25).

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<sup>1</sup> e con le premesse poste a base della scelta del suo criterio di determinazione.

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. ...”.*

Per quanto la società non possa essere considerata dal punto di vista 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 concorda che, nel caso di SG Company, l' andamento del corso azionario sia comunque elemento oggettivo e maggiormente neutrale a supporto della valutazione, rappresentando a pieno titolo il “**valore di mercato delle azioni**”, vista anche la presenza di un flottante non trascurabile nel semestre di osservazione.

Ciò premesso, la conseguente definizione, da parte degli amministratori, del valore di liquidazione in linea con il dettato del terzo comma dell' art. 2437-ter c.c. (media dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono) risulta pertanto non arbitraria, poiché espressamente indicata dal legislatore quale parametro per le società quotate. Il periodo semestrale, oltre all' imprimatur legislativo, pare essere sufficientemente attuale e, nel contempo, con ampiezza tale da neutralizzare picchi estemporanei.

Altre metodologie, eccetto quella patrimoniale di cui si scriverà oltre, si ritiene che sarebbero 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 dallo specialist Mit Sim SpA da cui emerge che la media ponderata dei prezzi di chiusura delle azioni su Euronext Growth Milan nel periodo di riferimento 1° ottobre 2021 / 31 marzo 2022 (i sei mesi che precedono la convocazione dell' assemblea) è calcolata in Euro 0,23, arrotondato per eccesso.

---

<sup>1</sup> Nei documenti prodotti dagli Amministratori viene sottolineato come il legislatore abbia espressamente riconosciuto la valida applicazione della media delle quotazioni dell' ultimo semestre in operazioni di aumento di capitale, considerando il corso di valutazione di azioni su sistemi multilaterali di negoziazione quali appunto l' EGM, legittimando concretamente l' approccio proposto.

Dopo aver accertato che lo Statuto Sociale non prevede specifici criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso (3° comma dell'art. 2437 ter c.c.), si è infine verificato che il valore per azione espresso dal patrimonio netto del bilancio civilistico al 31 dicembre 2021 - pari a Euro 0,206 e maggiore di quello ritraibile dal patrimonio netto consolidato - non è superiore ad Euro 0,23. 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, ma contenuto in un intervallo sufficientemente ridotto.

Visto l'andamento economico del gruppo SG negli ultimi due esercizi, particolarmente inciso dagli effetti negativi esogeni della pandemia, si concorda nel ritenere meno significativo nel caso di specie il riferimento a “*prospettive reddituali*”. Gli amministratori evidenziano infatti che il gruppo è in fase di ripresa ma ancora dipendente, per lo meno nei tempi, dagli sviluppi della pandemia, stante il suo particolare core business, il quale comporta difficoltà anche nell'applicazione di metodi empirici basati sui multipli di mercato.

Sulla base di quanto precede e ricordando che è scelta propria del Consiglio di Amministrazione l'individuazione sia della metodologia ritenuta più appropriata sia del puntuale valore di recesso, il 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'adeguatezza, intesa come non arbitrarietà e non contraddittorietà, degli assunti dell'organo amministrativo.

Milano, 12 aprile 2022

Per il Collegio Sindacale il Presidente

(Alessandro Sabolo) 