



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Andrea Costa, 160
40134 BOLOGNA BO

Telefono +39 051 4392511
Telefax +39 051 4392599
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE IN RIFERIMENTO ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE E DELL'ART. 158, TERZO COMMA, DEL D.LGS. N.58/98

Agli Azionisti di

YOOX S.p.A.

1 MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In riferimento alla proposta di aumento di capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo del Codice Civile, qui di seguito descritta, abbiamo ricevuto da YOOX S.p.A. la relazione degli Amministratori, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2012, nel cui ambito è riportata la relazione relativa alla "Proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi Euro 20.044,23 da imputarsi a capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c. da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del Piano di Stock Option ..." (la "Relazione degli Amministratori" o anche la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta operazione.

Dalla Relazione emerge che gli Amministratori sottoporranno all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti di YOOX S.p.A. (la "Società" o anche "YOOX") una proposta "di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per un importo di massimi Euro 20.044,23 da imputarsi a capitale, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., mediante emissione di massime n. 2.004.423 nuove azioni ordinarie di YOOX S.p.A. ..., prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione".

Nella Relazione si precisa che l'aumento di capitale sociale, come sopra proposto all'Assemblea, è a servizio di un piano di incentivazione e fidelizzazione (il "Piano di Stock Option") riservato agli amministratori esecutivi della Società e, pertanto, "è finalizzato a creare la provvista di azioni necessarie a servizio del Piano di Stock Option ... da attuarsi mediante assegnazione gratuita di opzioni (le "Opzioni") valide per la sottoscrizione di azioni ordinarie YOOX di nuova emissione". A tal fine, gli Amministratori nella Relazione hanno previsto che:

- "Le Opzioni saranno assegnate gratuitamente ai beneficiari che il Consiglio di Amministrazione o gli organi dallo stesso delegati provvederanno ad individuare nell'ambito della categoria di destinatari indicati nel Piano di Stock Option ...";

- “sono oggetto del Piano di Stock Option massime n. 2.004.423 Opzioni, valide per la sottoscrizione di massime n. 2.004.423 azioni ordinarie YOOX, nel rapporto di n. 1 azione ordinaria ogni n. 1 Opzione assegnata ed esercitata nei termini e con le modalità stabilite nel Piano di Stock Option”.

Riguardo all’esercizio delle Opzioni, dalle informazioni forniteci e dalla documentazione messaci a disposizione dalla Società (in particolare, documento informativo redatto ex art. 84-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999 e relazione ex art. 114-bis del D.Lgs. n. 58/1998), risulta che le Opzioni potranno essere esercitate, dai beneficiari, “anche in più tranches, nella misura di un terzo l’anno subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi che di anno in anno saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione della Società ...”; l’esecuzione dell’aumento del capitale, ovvero la sottoscrizione dello stesso a seguito dell’esercizio delle Opzioni avverrà in un momento successivo alla data di assegnazione delle Opzioni. Inoltre, dalla documentazione emerge che il Piano di Stock Option 2012-2015 avrà una durata totale pari a tre anni e che il termine ultimo di sottoscrizione dell’aumento di capitale al servizio dello stesso è fissato al 31 dicembre 2017.

Gli Amministratori, dunque, in riferimento alla menzionata proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo di Euro 20.044,23, intendono, altresì, proporre all’Assemblea:

- di stabilire ai fini del prezzo di emissione delle nuove azioni un criterio, prevedendo che le azioni saranno emesse “al prezzo - non inferiore alla parità contabile di emissione – da determinarsi in misura pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie YOOX presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei trenta giorni di Borsa aperta precedenti la data di assegnazione delle Opzioni ...”;
- conferire al Consiglio di Amministrazione ogni e più ampio potere per l’esecuzione dell’aumento di capitale in questione, fissando come termine ultimo per la sottoscrizione dell’aumento medesimo il 31 dicembre 2017.

Dalla Relazione risulta altresì che:

- “Il capitale sociale di YOOX, sottoscritto e versato, è pari a Euro 553.459,40, suddiviso in numero 55.345.940 azioni ordinarie”;
- “L’aumento del capitale sociale a servizio del Piano di Stock Option, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, corrisponderà ad una percentuale pari a circa il 3% del capitale sociale “fully diluted” della Società, per tale intendendosi il capitale sociale emesso e sottoscritto in caso di integrale esecuzione degli aumenti di capitale già deliberati e destinati a servizio di piani di stock option in essere, tenendo conto delle opzioni già assegnate e potenzialmente assegnabili ai relativi beneficiari”.

La suddetta proposta sarà sottoposta all’approvazione dell’Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, chiamata per il giorno 24 aprile 2012, in prima convocazione, per

il giorno 26 aprile 2012 in seconda convocazione e per il giorno 27 aprile 2012 in terza convocazione.

Come emerge dalla Relazione degli Amministratori, l'art. 2441, comma 4, secondo periodo, del Codice Civile, "richiede che ... il prezzo di emissione delle azioni debba corrispondere al valore di mercato delle azioni e che ciò sia confermato in apposita relazione dalla società incaricata della revisione della Società".

Pertanto, in relazione a tale proposta di aumento di capitale, ci è stato richiesto di fornire la relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e 158 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58.

Ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile (e dell'art. 158, terzo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58) esprimiamo nel seguito il nostro parere, che alla luce delle concrete circostanze, riguarda l'adeguatezza del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea Straordinaria ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento in cui il Consiglio di Amministrazione procederà all'assegnazione delle Opzioni ai rispettivi beneficiari.

2 NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Come menzionato, l'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile prevede che il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente della Società corrisponda al valore di mercato delle azioni stesse e che ciò sia confermato in apposita relazione dalla società di revisione legale.

Riguardo al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione, nella fattispecie in esame, ha ritenuto di proporre all'Assemblea non già la fissazione di un prezzo puntuale e "finale" di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse, quanto piuttosto un criterio, cui il Consiglio stesso dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, il cui termine ultimo è quello del 31 dicembre 2017.

Il criterio proposto dagli Amministratori fa riferimento "al prezzo – non inferiore alla parità contabile di emissione – da determinarsi in misura pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie YOOX presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei trenta giorni di Borsa aperta precedenti la data di assegnazione delle Opzioni". Tale criterio è peraltro espressamente precisato nell'ambito della Relazione degli Amministratori approvata nella riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 7 marzo 2012.

Pertanto, in considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come riferite dagli Amministratori e nel seguito riportate, il nostro parere viene espresso, ai fini di informativa degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione in ordine alla proposta di aumento di capitale in esame, esclusivamente in relazione

all'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori per individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento in cui il Consiglio di Amministrazione procederà all'assegnazione delle Opzioni ai rispettivi beneficiari.

La presente relazione indica pertanto il criterio indicato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale criterio, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, al fine di pervenire alla determinazione di un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse al momento dell'assegnazione delle Opzioni, come meglio specificato nel paragrafo 1 che precede.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che esula dalle finalità dell'attività a noi richiesta.

3 DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto, direttamente dalla Società, o dai suoi incaricati, i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare, abbiamo analizzato la seguente documentazione:

- relazione degli Amministratori all'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti (Ordinaria: 24 aprile 2012-prima convocazione, 27 aprile 2012-seconda convocazione; Straordinaria: 24 aprile 2012-prima convocazione, 26 aprile 2012-seconda convocazione, 27 aprile 2012-terza convocazione”), nel cui ambito si collocano:
 - relazione degli Amministratori sulla “Proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi Euro 20.044,23 da imputarsi a capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, secondo periodo c.c. da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del Piano di Stock Option ...” (la “Relazione” o anche la “Relazione degli Amministratori”);
 - relazione ex art. 114-bis del D.Lgs. n. 58/1998 sul “Piano di Stock Option avente ad oggetto azioni ordinarie YOOX S.p.A. riservato agli amministratori esecutivi della Società ...”;
- verbale dell’adunanza del Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2012, che ha approvato la relazione degli Amministratori all’Assemblea Ordinaria e Straordinaria di cui sopra;
- “Documento informativo relativo al piano di compensi basato sull’attribuzione di opzioni (Stock Option) per la sottoscrizione di azioni di YOOX S.p.A. sottoposto all’approvazione dell’Assemblea dei Soci”, redatto ex art. 84-bis del Regolamento

adottato da Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni;

- andamento dei prezzi di mercato delle azioni della Società registrati nei sei mesi precedenti la data della presente relazione ed altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri (fonte *Bloomberg*);
- Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- ulteriore documentazione contabile, extracontabile e di tipo statistico ritenuta utile ai fini della predisposizione della presente relazione;
- bilancio d'esercizio e consolidato di YOOX S.p.A. al 31 dicembre 2011 e bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011, con le relative relazioni di revisione emesse dalla nostra società.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 2 aprile 2012, che, per quanto a conoscenza della Direzione di YOOX S.p.A., non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

4 METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come sopra anticipato, nell'operazione di aumento di capitale sociale in esame il Consiglio di Amministrazione propone agli Azionisti di pronunciarsi in ordine ad un criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi in sede di esecuzione dell'aumento di capitale, e non di stabilire in via definitiva, già in sede deliberativa, il relativo prezzo di emissione in modo puntuale e finale.

4.1 Il criterio individuato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione

Nell'ambito dell'operazione sopra descritta, gli Amministratori hanno ritenuto che la conformità al dettato normativo di cui all'art 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile richieda l'individuazione di un criterio di determinazione del prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse alla data di assegnazione delle Opzioni.

Nella fattispecie, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di poter individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni nella media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie di YOOX S.p.A. registrati nei trenta giorni di borsa aperta antecedenti la data di assegnazione delle Opzioni.

Il Consiglio di Amministrazione, come si legge nella Relazione, ha ritenuto che tale criterio "sia adeguato a garantire la corrispondenza del prezzo di emissione delle azioni ordinarie al valore di mercato del titolo, in quanto il medesimo consente di prendere a

riferimento un periodo di tempo sufficientemente lungo al fine di eliminare fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società”.

Dalla Relazione degli Amministratori emerge che il criterio utilizzato “è considerato pacificamente idoneo ad esprimere una congrua valorizzazione delle azioni, e così pure della Società, nel contesto di operazioni di incentivazione azionaria”.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto ragionevole considerare, nella fattispecie, la media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa rilevati in un arco temporale che faccia riferimento alla data di assegnazione delle Opzioni.

5 DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione del Consiglio di Amministrazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto, di cui al precedente paragrafo 4.

6 LAVORO SVOLTO

Ai fini dell’espletamento del nostro incarico abbiamo svolto principalmente le seguenti attività:

- lettura critica della Relazione degli Amministratori sulla proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma quarto, secondo periodo, del Codice Civile;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, dello Statuto vigente della Società;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, del verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società tenutasi in data 7 marzo 2012 relativo all’approvazione:
 - della proposta di adozione del Piano di Stock Option avente ad oggetto azioni ordinarie di YOOX S.p.A., riservato ai soggetti che rivestiranno la carica di amministratori esecutivi della Società;
 - della proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per un importo di massimi €20.044,23 da imputarsi a capitale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del Piano di Stock Option;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, del Documento Informativo relativo al Piano di Stock Option predisposto ai sensi dell’articolo 84-bis del Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni;

- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, della relazione ex art. 114-bis del D.Lgs. n. 58/1998 sul Piano di Stock Option;
- esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne il contenuto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- esame sugli elementi necessari ad accertare che tale criterio sia tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'assegnazione delle Opzioni;
- riscontro della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto criterio;
- analisi sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società nei trenta giorni precedenti la data della nostra verifica e rilievo di altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, periodo temporale di riferimento, significatività dei prezzi considerati, tipologia di media usata, caratteristiche del flottante, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni YOOX S.p.A. nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori, estendendo tale analisi a diversi periodi antecedenti alla data della suddetta Relazione;
- ricezione dell'attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

Alcuni documenti necessari al fine dello svolgimento dell'attività di verifica oggetto della presente relazione ci sono stati anticipati in bozza dalla Direzione della Società in tempi antecedenti alla data di messa a disposizione dei documenti approvati dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2012. Pertanto, le nostre attività di verifica, sopra descritte sono state svolte anche su detti documenti fornitici in bozza, ferme restando le verifiche svolte sulla documentazione finale, come sopra approvata dal Consiglio di Amministrazione.

7 COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

In primo luogo, con riferimento alla scelta degli Amministratori di sottoporre all'approvazione degli Azionisti non già la decisione in ordine ad un prezzo di emissione puntuale, quanto la determinazione di un criterio per la fissazione del prezzo medesimo,

essa risulta in linea con la prassi di mercato ed anche con la dottrina che si è espressa sul punto.

In secondo luogo, nelle circostanze, il riferimento ai corsi di borsa dei titoli di YOOX S.p.A. adottato dagli Amministratori appare coerente con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al loro valore di mercato al momento dell'assegnazione delle Opzioni, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati.

In particolare, la scelta degli Amministratori di utilizzare la media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie di YOOX S.p.A. registrati nei trenta giorni di borsa aperta antecedenti, nel caso di specie, la data di assegnazione delle Opzioni, che consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa, appare in linea con la prassi in materia di piani di incentivazione con caratteristiche analoghe a quello di YOOX S.p.A..

8 LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

Relativamente alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- la disciplina di cui all'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile è stata introdotta nel nostro ordinamento solo da alcuni anni: pertanto, la dottrina disponibile sul tema è ad oggi ancora limitata, con conseguente difficoltà, tra l'altro, nell'interpretazione delle nozioni di "valore di mercato" e di "corrispondenza" a quest'ultimo del prezzo di emissione delle azioni;
- la proposta di aumento di capitale sociale formulata dal Consiglio di Amministrazione definisce il numero massimo di azioni che saranno emesse, ma non indica il prezzo di emissione delle suddette azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso, stabilendo a tal fine che il prezzo – non inferiore alla parità contabile di emissione – debba determinarsi in misura pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie YOOX presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei trenta giorni di Borsa aperta precedenti la data di assegnazione delle Opzioni. Pertanto, la presente relazione non ha ad oggetto la corrispondenza del prezzo di emissione delle azioni, ad oggi non ancora definito, al valore di mercato delle stesse, ma l'adeguatezza, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'assegnazione delle Opzioni in favore dei beneficiari del Piano di Stock Option;
- le valutazioni basate sulle quotazioni di borsa sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari e possono pertanto evidenziare, in particolare nel breve periodo, oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono

anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. Nel periodo da noi analizzato non sono state rilevate anomalie con riferimento alle azioni di YOOX. Peraltro, considerato che il prezzo di emissione delle azioni verrà determinato successivamente alla data della presente relazione, non si può escludere che possano intervenire circostanze non prevedibili, con eventuali effetti sul prezzo di emissione;

- il Consiglio di Amministrazione non ha applicato nelle circostanze una metodologia di controllo rispetto al metodo delle quotazioni di Borsa, alla luce del fatto che, analogamente a quanto riscontrabile nella prassi, in ipotesi di similari operazioni di aumento di capitale al servizio di piani di *stock option*, la metodologia basata sulle quotazioni di Borsa è genericamente considerata adeguata al fine di riflettere il valore della Società, tenuto anche conto delle sue potenzialità di evoluzione, non influenzato da elementi soggettivi, essendo frutto di una valutazione effettuata dal mercato.

Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:

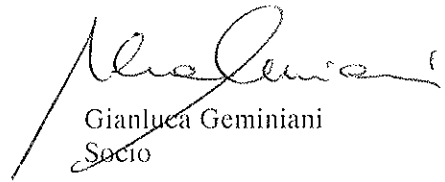
- il criterio prescelto dagli Amministratori fa riferimento ad un intervallo futuro, limitato e circoscritto, espressamente evidenziato nella loro Relazione, con conseguenti possibili effetti sulla determinazione dei corsi di borsa e quindi del prezzo di emissione delle azioni, connessi all'utilizzo da parte del mercato di tali informazioni;
- non sono previsti vincoli al trasferimento delle azioni della Società acquistate a seguito dell'esercizio delle Opzioni;
- gli Amministratori hanno altresì riferito che, ove necessario, per consentire ai beneficiari l'esercizio dei diritti derivanti dal Piano di Stock Option, provvederanno ad attivare le procedure necessarie da parte dei competenti organi sociali al fine di rettificare modalità e condizioni di esercizio delle opzioni in occasione di eventuali operazioni di fusione e scissione, riduzione del capitale per perdite o annullamento di azioni, ovvero altre circostanze;
- come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'assegnazione delle Opzioni previste dal Piano in favore dei beneficiari, da attuarsi in conformità al criterio che sarà approvato dall'Assemblea, sarà demandata al Consiglio di Amministrazione, considerando che il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni adottato dal Consiglio di Amministrazione fa riferimento alla data di assegnazione delle Opzioni ed è legato ai futuri andamenti del mercato, detto prezzo di emissione risultante dalla applicazione del citato criterio esprimerà un valore di mercato delle azioni stesse aggiornato alla data di assegnazione delle Opzioni previste dal Piano di Stock Option e, dunque, aggiornato ad una data precedente a quella di esecuzione dell'aumento di capitale.

9 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 e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 8, riteniamo che le modalità di applicazione del criterio individuato dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, siano adeguate, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrarie, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento dell'assegnazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società delle Opzioni in favore dei beneficiari del Piano di Stock Option.

Bologna, 2 aprile 2012

KPMG S.p.A.



Gianluca Geminiani
Socio