

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUINTO E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D.LGS. 58/98

**Agli Azionisti di
Digital Bros S.p.A.**

MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto comma del Codice Civile, e 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98 ("TUF"), abbiamo ricevuto da Digital Bros S.p.A. (di seguito anche "Digital Bros" o la "Società") la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 10 novembre 2016 redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito anche la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando il criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Digital Bros a pagamento ed in via scindibile, per un importo massimo di nominali Euro 320.000,00 da perfezionarsi mediante emissione, anche in più riprese, di massime n. 800.000 azioni ordinarie Digital Bros con un valore nominale pari ad Euro 0,4 cadauna, godimento regolare, da riservare in sottoscrizione a consiglieri di amministrazione della Società (di seguito anche gli "Amministratori Beneficiari") e ad un numero ristretto di dirigenti e risorse chiave della Società e del Gruppo Digital Bros in qualità di beneficiari (di seguito anche il "Management" e congiuntamente agli Amministratori Beneficiari i "Beneficiari") del piano di *stock option* per il periodo 2016 - 2026 (di seguito anche il "Piano" o "Piano di Stock Option") ai sensi del quinto comma dell'art. 2441 del Codice Civile.

La proposta del citato aumento di capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli azionisti della Società convocata per il giorno 11 gennaio 2017.

In riferimento all'operazione sopra descritta, ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio proposto dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Digital Bros.

SINTESI DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto riportato nella Relazione dagli Amministratori, il prospettato aumento di capitale è finalizzato a creare la provvista delle azioni ordinarie da porre al servizio del Piano di Stock Option, sottoposto all'approvazione dell'Assemblea ordinaria convocata per il giorno 11 gennaio 2017. Il previsto aumento di capitale sociale è pertanto subordinato all'approvazione del Piano di Stock Option da parte dell'Assemblea.

Il Piano ha ad oggetto l'assegnazione gratuita di massime n. 800.000 opzioni (di seguito anche "Opzioni") valide per la sottoscrizione di un pari numero di azioni Digital Bros, nel rapporto di n.1 azione ordinaria ogni n. 1 Opzione assegnata ed esercitata nei termini e con le modalità stabiliti nel Piano.

Sulla base delle indicazioni del Comitato per la Remunerazione, approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016, potranno essere Beneficiari del Piano i componenti del Consiglio di Amministrazione che il Consiglio stesso identificherà quali soggetti destinatari del Piano, successivamente all'approvazione del Piano da parte dell'Assemblea degli azionisti della Società. Tra i Beneficiari è, inoltre, possibile che il Consiglio di Amministrazione identifichi, in considerazione della funzione dagli stessi ricoperta, componenti di organi amministrativi di società controllate.

I Beneficiari appartenenti al Management saranno individuati dal Consiglio di Amministrazione successivamente all'approvazione del Piano da parte dell'Assemblea degli azionisti della Società convocata in data 11 gennaio 2017.

Il quantitativo di Opzioni da assegnare a ciascuno dei Beneficiari sarà definito dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per le Remunerazioni, sentito il parere del Collegio Sindacale, limitatamente alle Opzioni da assegnare agli Amministratori Beneficiari, ovvero sarà definito dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Presidente del Consiglio di Amministrazione stesso negli altri casi.

L'aumento di capitale sociale a servizio del Piano è riservato in sottoscrizione ai Beneficiari del Piano stesso a un prezzo di sottoscrizione, determinato dal Consiglio di Amministrazione all'atto della assegnazione, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento registrati dalle azioni ordinarie della Società sul Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei sei mesi antecedenti la data di assegnazione delle Opzioni, fermo restando che il prezzo non potrà essere inferiore al prezzo di riferimento al 1° luglio 2016, data da cui decorre il Piano, e pari ad Euro 6,64.

Come descritto nella Relazione degli Amministratori, l'esclusione del diritto di opzione è diretta conseguenza delle finalità dell'operazione di aumento di capitale volto a servire il Piano. Gli Amministratori ritengono che tale Piano costituisca il principale strumento di incentivazione a lungo termine con risvolti diversi a seconda della natura dei Beneficiari. In particolare: i) con riferimento agli Amministratori Beneficiari l'attribuzione di Opzioni rappresenta un valido ed efficace strumento di attrazione, trattenimento e motivazione di soggetti dotati delle qualità professionali per gestire con successo la Società, ed ha lo scopo di legare una parte significativa della remunerazione al raggiungimento di specifici obiettivi di carattere strategico, nonché di rafforzare la convergenza degli interessi dei consiglieri con il fine primario di creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo; ii) con riferimento al Management, il Piano è diretto ad incentivare e fidelizzare soggetti che rappresentano figure chiave per il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo Digital Bros, ed è volto a consolidare il rapporto di collaborazione con il Gruppo stesso, fornendo alla struttura societaria la stabilità interna necessaria a superare con successo le difficoltà di un mercato che è in costante evoluzione sia sul piano tecnologico che della concorrenza.

NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle nuove azioni verrà determinato dal Consiglio di Amministrazione successivamente alla data di emissione della presente relazione, sulla base del criterio individuato dagli Amministratori medesimi e più ampiamente descritto al successivo paragrafo 5.

In tale contesto, la presente relazione, emessa ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del TUF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine al criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, la presente relazione indica pertanto il metodo proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo.

Nell'esaminare il criterio proposto dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. Più in particolare abbiamo ottenuto la seguente documentazione:

1. Verbale della riunione del Consiglio di Amministrazione tenutasi in data 10 novembre 2016 in cui sono state adottate le deliberazioni inerenti la proposta del Piano da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti;
2. Relazione del Consiglio di Amministrazione del 10 novembre 2016 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile;
3. Documento informativo relativo al Piano predisposto dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2016 ai sensi degli artt. 114-bis D.Lgs. 24 febbraio 1998 e n. 58, 84-bis del Regolamento Emittenti n. 11971/1999;
4. Regolamento del Piano;
5. Bilancio consolidato e bilancio separato di Digital Bros al 30 giugno 2016, da noi assoggettati a revisione contabile e sui quali abbiamo emesso le relative relazioni di revisione in data 7 ottobre 2016;
6. andamento dei prezzi di mercato delle azioni Digital Bros registrati nell'arco degli ultimi sei mesi, nonché informazioni relative ai volumi scambiati;
7. Statuto della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
8. elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 19 dicembre 2016, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Digital Bros, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sul criterio proposto.

METODO ADOTTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come anticipato, nell'ambito dell'operazione proposta che, come più volte ricordato, si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione non già la definizione di un prezzo di emissione determinato nel suo valore assoluto, quanto piuttosto il criterio cui il Consiglio di Amministrazione stesso dovrà attenersi nella successiva fase di esecuzione dell'aumento di capitale.

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, quinto comma, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*.

Come riportato nella loro Relazione, gli Amministratori hanno ritenuto di proporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di determinare il criterio a cui gli stessi si dovranno successivamente attenere per determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni, prevedendo che il prezzo di emissione delle azioni sia pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento registrati dalle azioni ordinarie della Società sul Mercato organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. nei sei mesi antecedenti l'assegnazione delle Opzioni, purché tale valore non risulti inferiore al prezzo di riferimento al 1° luglio 2016, data da cui decorre il Piano, e pari ad Euro 6,64.

Gli Amministratori ritengono che il criterio proposto consente di prendere a riferimento un periodo di tempo sufficientemente lungo per depurare i corsi di borsa da fenomeni di volatilità che possono interessare i mercati finanziari, riflettendo così il valore che il mercato attribuisce al titolo della Società, e corrisponde, inoltre, alla corrente prassi di mercato circa il criterio adottato per stabilire il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione nell'ambito di piani di incentivazione azionaria.

Infine gli Amministratori riportano nella loro Relazione che il proposto aumento di capitale, in caso di integrale sottoscrizione, comporterebbe un potenziale effetto diluitivo del capitale sociale di Digital Bros pari al 5,67%.

DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCOstrate DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate dagli Amministratori nelle valutazioni di cui al punto precedente.

LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

1. esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società del 10 novembre 2016 per la parte relativa all'operazione di cui alla presente relazione;
2. svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori concernente la proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione a servizio del Piano;
3. esaminato il documento informativo relativo al Piano predisposto dal Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 114-bis D.Lgs. 24 febbraio 1998 e n. 58, 84-bis del Regolamento Emittenti n. 11971/1999;
4. esaminato il regolamento del Piano;
5. esaminato, per le finalità di cui alla presente relazione, lo Statuto della Società;
6. analizzato le considerazioni svolte dagli Amministratori per l'individuazione del criterio proposto di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, nelle circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà;
7. considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;

8. analizzato le motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del criterio proposto ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
9. analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni ordinarie di Digital Bros nel corso degli ultimi sei mesi e dei volumi di negoziazione, allo scopo di apprezzare la liquidità del titolo ed i volumi scambiati;
10. svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Digital Bros nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e, a tal fine, calcolato la media aritmetica e ponderata delle quotazioni del titolo nei diversi intervalli di 30, 60, 90, 180 giorni precedenti la data della Relazione degli Amministratori;
11. raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatesi dopo la Relazione, con riferimento ad eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sul criterio proposto dagli Amministratori;
12. ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data della nostra relazione, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.

COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL METODO ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche effettuate dagli stessi. Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del metodo di valutazione proposto dagli Amministratori:

1. gli Amministratori hanno proposto un prezzo di emissione delle azioni pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento registrati delle azioni ordinarie della Società nell'ultimo semestre antecedente l'assegnazione delle Opzioni. Il riferimento ai corsi di borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale nei casi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. Le quotazioni di borsa esprimono, infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Nella fattispecie i corsi di borsa di Digital Bros mostrano una sufficiente rappresentatività del valore economico della Società, in termini di livelli di scambi. Si osserva inoltre che l'andamento del titolo lungo il periodo oggetto di analisi è stato caratterizzato da una volatilità superiore rispetto a quella dell'indice di riferimento e da un *trend* crescente dei corsi di Borsa che risulta peraltro associato ad annunci al mercato in merito ai risultati ed alle prospettive di crescita della Società. Il metodo delle quotazioni di borsa risulta pertanto, nelle circostanze, ragionevole e non arbitrario;
2. l'adozione del metodo delle quotazioni di borsa trova anche conforto nel disposto del sesto comma dell'art. 2441 del Codice Civile;
3. la proposta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato su un ampio arco temporale consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di borsa. Tale impostazione risulta, altresì, conforme alle posizioni assunte dalla dottrina ad oggi espressasi sul tema e trova frequente riscontro nella prassi, e, pertanto, risulta ragionevole e non arbitraria;

4. la scelta degli Amministratori di utilizzare una media aritmetica, anziché una media ponderata con riguardo ai volumi scambiati, appare conforme alle posizioni assunte dalla prassi sin qui invalsa per tale tipologia di operazioni. A titolo informativo si segnala che le osservazioni svolte sui corsi di borsa del titolo Digital Bros, registrati nei differenti intervalli da noi presi in considerazione all'interno dell'arco temporale di centottanta giorni antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, mostrano uno scostamento massimo tra media aritmetica e media ponderata del 3,1%. Tale scostamento va letto anche alla luce dell'elevata volatilità del titolo osservata nel periodo oggetto di analisi.
5. la scelta degli Amministratori di proporre quale soglia minima del prezzo di emissione delle nuove azioni il valore per azione pari al prezzo di riferimento registrato delle azioni ordinarie della Società al 1° luglio 2016, data da cui decorre il Piano di Stock Option, appare, nella circostanza, ragionevole e in linea con l'esigenza di tutela degli azionisti esclusi dal diritto di opzione;
6. in considerazione della specifica funzione del Piano, volto a promuovere l'incentivazione e la fidelizzazione di coloro che contribuiscono in modo determinante al successo della Società e delle sue controllate, va osservato che il criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, appare nelle circostanze adeguato, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, in quanto risente in misura inferiore di fattori soggettivi connessi alla scelta, da parte degli Amministratori, di assunzioni di base e parametri più tipicamente riconducibili ad altre metodologie valutative;
7. la verifica dell'adeguatezza, della ragionevolezza e della non arbitrarietà del criterio proposto dagli Amministratori è stata effettuata con riferimento alle situazioni di mercato esistenti alla data della presente relazione; situazioni diverse avrebbero potuto comportare differenti conclusioni.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in attenta considerazione ai fini dell'emissione della presente relazione.

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

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:

1. la proposta di aumento di capitale sociale formulata dal Consiglio di Amministrazione ha definito il numero massimo di azioni che potranno essere emesse e non indica il prezzo di emissione delle suddette azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso. Pertanto, la presente relazione non ha lo scopo di verificare l'adeguatezza del prezzo di emissione delle azioni, ad oggi non definibile in quanto riferito ad azioni di futura emissione, bensì l'adeguatezza del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione di un prezzo ragionevole e non arbitrario, per le finalità perseguite dalla Società, al momento dell'assegnazione delle Opzioni a valere sul Piano;
2. la proposta di aumento di capitale sociale presentata dal Consiglio di Amministrazione all'Assemblea straordinaria degli azionisti della Società prevede la facoltà di aumentare il capitale sociale anche in più riprese da esercitare in connessione all'esecuzione del Piano. Conseguentemente, il predetto criterio di determinazione del prezzo di esercizio delle Opzioni è applicabile indistintamente a tutte le Opzioni che tuttavia, come illustrato dagli Amministratori, potranno essere assegnate a più riprese. Il prezzo di esercizio delle medesime è quindi funzione della data di assegnazione. Considerato che il criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione fa riferimento alle quotazioni di borsa alla data di assegnazione delle Opzioni, si ricorda che la valutazione basata sui corsi di borsa, pur se mitigati dal riferimento non già a dati puntuali bensì a medie relative ad ampi archi temporali, è soggetta all'andamento proprio dei mercati finanziari e può, pertanto, evidenziare oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Infine ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative legate a fattori esogeni di carattere straordinario

ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziarie della Società e delle sue controllate, i cui effetti sui corsi di borsa possono risultare anche duraturi;

3. il titolo Digital Bros mostra una volatilità superiore alla volatilità media dell'indice di riferimento. Va peraltro osservato che i corsi di borsa della Società, pur in un contesto di significativa volatilità, mostrano un andamento crescente nell'arco temporale di centottanta giorni antecedenti la data della Relazione degli Amministratori, che risulta associato ad annunci al mercato in merito ai risultati e alle prospettive di crescita della Società.
4. Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:
5. i Beneficiari avranno l'obbligo di detenere continuativamente per almeno dodici mesi dalla data di sottoscrizione per ciascuno dei periodi di *vesting*, un numero di azioni almeno pari al 20% delle azioni sottoscritte per effetto dell'esercizio delle Opzioni;
6. in caso di aumenti di capitale, distribuzione di dividendi straordinari, che possano influire sul contenuto economico del Piano, oppure in caso di eventi suscettibili di influire sulle Opzioni, sulle azioni o sul Piano, quali ad esempio fusioni, scissioni, offerte pubbliche di acquisto o di scambio, esclusione delle azioni della Società dalle negoziazioni, modifiche legislative o regolamentari, gli Amministratori potranno sospendere temporaneamente il diritto di esercizio delle Opzioni, anche al fine di adeguare i quantitativi di Opzioni attribuite;
7. le Opzioni non potranno essere esercitate nel periodo intercorrente tra la data in cui il Consiglio di Amministrazione della Società approva il progetto di bilancio d'esercizio e di bilancio consolidato e la data in cui viene messo in pagamento il dividendo.

CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come indicato nella presente relazione, fermo restando quanto segnalato al precedente paragrafo 9, riteniamo che il metodo proposto dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Digital Bros S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quinto, del Codice Civile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Marco Pessina
Socio

Milano, 19 dicembre 2016