

RELAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, ULTIMO PERIODO DEL CODICE CIVILE IN RELAZIONE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO D'OPZIONE DA DELIBERARE NELLA CONVOCAZIONE DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEL 28, 29 o 30 APRILE 2010

Agli Azionisti della
Buongiorno SpA

Motivo, oggetto e natura dell'incarico

Ai sensi dell'articolo 158, 1° comma del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, abbiamo ricevuto dalla Buongiorno SpA la comunicazione della proposta di aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con sovrapprezzo ed esclusione del diritto di opzione ai sensi del 4° comma, ultimo periodo, dell'articolo 2441 del Codice Civile, di massimi nominali 2.600.000 Euro da realizzarsi mediante l'emissione, entro il 31 dicembre 2013, di massime n° 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna, con godimento regolare e con mandato al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di delega ad uno o più dei suoi membri, per la scelta dei tempi e delle modalità dell'aumento e per la determinazione del prezzo di emissione.

La proposta sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria, convocata in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2010 e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 29 aprile 2010 ed in terza convocazione per il giorno 30 aprile 2010.

Ai sensi dell'articolo 158 del DLgs 24 febbraio 1998, n° 58, esprimiamo nel seguito il nostro parere sul prezzo di emissione delle azioni ovvero, nelle circostanze e come più oltre argomentato, sulla metodologia di calcolo del prezzo di emissione delle azioni stesse.

Descrizione dell'operazione e del criterio seguito dal Consiglio di Amministrazione nella determinazione del prezzo di emissione

Come si evince dalla relazione del Consiglio di Amministrazione depositata per l'Assemblea Straordinaria, l'aumento di capitale in oggetto risulta essere finalizzato a dotare la società di uno strumento flessibile e tale da consentire alla stessa di reperire, con tempistiche idonee e con la necessaria gradualità, i mezzi finanziari necessari per cogliere eventuali opportunità di crescita per linee esterne e di ulteriore sviluppo nel prossimo triennio.

In particolare, con l'operazione prospettata, gli Amministratori ritengono di poter migliorare la capacità della società di:

- poter meglio pianificare le scelte strategiche di sviluppo;
- poter reperire in tempi estremamente rapidi i capitali che dovessero essere necessari per gli investimenti destinati a finalizzare i piani di sviluppo;
- ottimizzare la liquidità e rafforzare la propria struttura patrimoniale.

Nel proporre il piano ed il conseguente aumento del capitale sociale, il Consiglio di Amministrazione ha quindi ritenuto che nell'interesse della Società fosse opportuno, per garantire il buon esito del collocamento delle diverse possibili *tranches*, che le stesse possano essere offerte in sottoscrizione a soggetti terzi, tipicamente investitori istituzionali o partners industriali in grado di assumere tali impegni per importi relativamente significativi; in tale contesto prevedendo quindi per l'aumento di capitale l'esclusione del diritto di opzione nei limiti di cui all'articolo 2441 comma 4, ultimo periodo, del Codice Civile. Tale norma prevede che nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati lo Statuto possa escludere il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile.

Ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione propone pertanto:

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con sovrapprezzo ed esclusione del diritto di opzione ai sensi del 4° comma ultimo periodo dell'articolo 2441 del Codice Civile, di massimi nominali 2.600.000 Euro da realizzarsi mediante l'emissione, entro il 31 dicembre 2013, di massime n° 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna, con godimento regolare e con mandato al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di delega ad uno o più dei suoi membri, per la scelta dei tempi e delle modalità dell'aumento e per la determinazione del prezzo di emissione;

- che il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione sia fissato in misura non inferiore al valore di mercato del titolo Buongiorno SpA con ciò intendendosi il valore medio ponderato del titolo stesso nei tre giorni che precedono il collocamento dell'aumento di capitale o di ciascuna sua *tranche*.

Documentazione utilizzata e lavoro svolto

Il nostro esame ha fatto riferimento al bilancio d'esercizio e consolidato per l'esercizio al 31 dicembre 2009, la cui revisione contabile è in corso di finalizzazione, ed ha comportato, tra l'altro:

- l'analisi della citata relazione del Consiglio di Amministrazione, ove si evidenziano le motivazioni della proposta, le finalità della stessa e le modalità di fissazione del prezzo di emissione;
- lo svolgimento di considerazioni di carattere valutativo e di analisi ritenute necessarie per l'accertamento della congruità del meccanismo di determinazione del conseguente prezzo di emissione;
- un esame critico della documentazione predisposta;
- esame dello statuto della Società;
- l'esame dei rapporti di analisti finanziari su Buongiorno SpA;
- l'analisi di notizie pubblicamente disponibili sulla Società e sul Gruppo, nonché di ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione;
- l'ottenimento delle attestazioni che, per quanto a conoscenza della Direzione della società, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati presi in considerazione;
- l'analisi dell'andamento delle quotazioni delle azioni ordinarie della Buongiorno nel mese, nel semestre e nell'anno antecedente la data della presente relazione.

Considerazioni sul criterio adottato per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'articolo 2441, quarto comma, ultimo periodo, stabilisce che nelle società con azioni quotate in mercati regolamentati lo Statuto può escludere il diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni. Nel caso in esame, tuttavia, la proposta di aumento di capitale in oggetto prevede che l'Assemblea, definito il numero massimo di azioni che saranno emesse, dia mandato al Consiglio di Amministrazione, oltre che per la scelta dei tempi e delle modalità dell'aumento deliberato, anche per la determinazione del prezzo di emissione di ciascuna eventuale *tranche* secondo una formula prefissata. Tale formula rappresenta,

dunque, il criterio che dovrà essere seguito dal Consiglio di Amministrazione nella emissione delle singole *tranches* e dovrà essere tale da assicurare il rispetto della condizione imposta dal quarto comma, ultimo periodo, dell'articolo 2441 ovvero tale da assicurare che il prezzo di ogni *tranche* eventuale corrisponda la valore di mercato delle azioni.

Fermo restando che l'attuale statuto della società consente di avvalersi della predetta norma, dall'esame della proposta di aumento di capitale cui si riferisce la presente attestazione emerge innanzitutto che il numero massimo di azioni emittende, pari a 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro, corrisponde a circa il 9,4 per cento del capitale sociale alla data della relazione illustrativa e dunque rispetta il citato limite massimo di applicazione della norma pari al 10% del capitale sociale preesistente.

In ordine al prezzo di emissione, la proposta specifica poi che *"il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione non possa essere inferiore al Valore di mercato del titolo Buongiorno SpA per tale intendendosi il Valore medio ponderato del titolo Buongiorno SpA nei 3 giorni che precedono il collocamento dell'aumento di capitale o di ciascuna sua tranche."*

Il Consiglio di Amministrazione non ha quindi fissato il prezzo di sottoscrizione delle nuove azioni che verranno emesse, ma ha fissato un criterio di determinazione del prezzo di emissione futuro; pertanto la nostra relazione ha necessariamente per oggetto l'espressione di un'attestazione sulla conformità alle norme di legge del criterio proposto.

A tal proposito, anzitutto appare chiaro che la corrispondenza del criterio di determinazione proposto all'Assemblea con la previsione di cui all'articolo 2441 comma 4, ultimo periodo, è lessicalmente immediata dal momento che tale criterio fa esplicito riferimento, in aderenza con quanto previsto da tale articolo, al "valore di mercato" delle azioni della società alla data di esecuzione di ogni eventuale *tranche* e dunque in ogni connesso momento futuro. Fermo restando quanto sopra, l'equivalenza logica si verifica invece qualora la media dei tre giorni antecedenti il collocamento possa effettivamente rappresentare un "valore di mercato".

Al riguardo si rileva che l'utilizzo di un valore medio per individuare il valore di mercato si giustifica per il fatto che l'adozione di un valore puntuale potrebbe essere influenzata da situazioni anomale nell'andamento del titolo, che non si dovrebbero verificare o dovrebbero quantomeno avere un effetto ridotto con l'utilizzo di un valore medio. La scelta di tale metodologia di identificazione del "valore di mercato" può quindi ridurre l'incidenza di situazioni anomale puntuali e mostrarsi cautelativa nei confronti degli attuali azionisti e dunque adeguata nelle circostanze.

Correlativamente, per quanto attiene la scelta dell'intervallo temporale di calcolo, che la proposta del Consiglio di Amministrazione individua in 3 giorni, la stessa appare congruente con la dinamica recente del titolo, peraltro largamente scambiato, e con la composizione attuale dell'azionariato che appare diffuso. Nell'ambito delle nostre analisi abbiamo peraltro considerato indicatori alternativi quali l'ultimo mese, l'ultimo semestre e la quotazione puntuale; come emerge dalla tabella di confronto di seguito riportata, gli indicatori alternativi, peraltro comunque arbitrari, non produrrebbero attualmente differenze di rilievo:

	<u>Valore per azione – Euro</u>
Quotazione puntuale al 7 aprile 2010	1,11
Quotazione media ultimi 3 giorni (rispetto al 7 aprile 2010)	1,11
Quotazione media ultimo mese (rispetto al 7 aprile 2010)	1,11
Quotazione media ultimo semestre (rispetto al 7 aprile 2010)	1,16
Quotazione media ultimo anno (rispetto al 7 aprile 2010)	1,05

Ne consegue che, poichè l'esercizio della delega e quindi la sottoscrizione dell'aumento di capitale potrà essere effettuata anche in più *tranches* e comunque in un tempo futuro ed essendo il prezzo effettivo di emissione al momento indeterminabile in quanto dipende dai futuri andamenti di mercato, la fissazione del prezzo di emissione futuro al "**valore di mercato**" come sopra configurato risulta adeguata alle circostanze.

Ciò posto, riteniamo sia stata rispettata la prescrizione prevista dal quarto comma, ultimo periodo, dell'articolo 2441 del Codice Civile sulla corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato.


Conclusioni

Tutto ciò premesso, riteniamo che la modalità prevista per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni relative alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione di massimi nominali 2.600.000 Euro da realizzarsi mediante emissione di massime n° 10.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,26 Euro cadauna, dando mandato al Consiglio di Amministrazione, con facoltà di delega a uno o più dei suoi membri, per la scelta dei tempi e delle relative modalità e per la determinazione del prezzo di emissione, che sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria, convocata in prima convocazione per il giorno 28 aprile 2010 (ed, occorrendo, in seconda

convocazione per il 29 aprile 2010 ed in terza per il 30 aprile 2010), rappresenti nella fattispecie un criterio ragionevole e coerente con il disposto dell'articolo 2441, quarto comma, ultimo periodo, del Codice Civile, che prevede che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni.

Bologna, 7 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA



Roberto Sollevanti
(Revisore contabile)