



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Viale Niccolò Machiavelli, 29
50125 FIRENZE FI

Telefono +39 055 213391
Telefax +39 055 215824
e-mail it-fmauditaly@kpmg.it

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA CORRISPONDENZA AL VALORE DI MERCATO DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DELL'ART. 2441, QUARTO COMMA, SECONDO PERIODO, DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di
KME Group S.p.A.

I MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Siamo stati informati dal Consiglio di Amministrazione di KME Group S.p.A. (nel seguito anche "KME" o la "Società") dell'intenzione di esercitare parzialmente la delega allo stesso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 2 dicembre 2009, avente ad oggetto la facoltà di aumentare, a pagamento ed in via scindibile, il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile.

In particolare, la suddetta Assemblea ha, *inter alia*, deliberato:

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società la facoltà, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, di aumentare a pagamento e in via scindibile il capitale sociale, entro il periodo di cinque anni dalla data della predetta Assemblea Straordinaria, per un importo massimo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di Euro 15.000.000,00 = (quindicimilioni/00), mediante emissione di massime n. 31.000.000 (trentunomilioni) di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, 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 KME Group S.p.A. 2010-2015" (il "Piano"), approvato, in sede ordinaria, dall'Assemblea degli Azionisti di KME in data 2 dicembre 2009;
- di stabilire che il Consiglio di Amministrazione determini "*il prezzo di emissione [in misura corrispondente] alla media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura delle quotazioni delle azioni ordinarie KME Group S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., rilevati nel periodo che va dalla data di assegnazione delle opzioni al medesimo giorno del mese solare precedente*".

Siamo stati informati, inoltre, che l'operazione sarebbe stata strutturata in modo tale che, in esecuzione parziale della citata delega, l'aumento di capitale sociale sarebbe stato deliberato, nel corso di una riunione del Consiglio di Amministrazione da tenersi, con le formalità richieste dalla legge, il 7 ottobre 2010 (ossia in data odierna), previa assegnazione, sempre in pari data, delle opzioni ai beneficiari del Piano ed in conformità al Piano medesimo.

Come da informazioni forniteci dalla Società (con documentazione e modalità di seguito meglio precisate), il Consiglio di Amministrazione in data odierna:

- ha “assegnato n. 25.500.000 [venticinquemilioni e cinquecentomila] opzioni (delle massime n. 31.000.000 opzioni assegnabili [in base al Piano]) che attribuiscono ai beneficiari il diritto di sottoscrivere o acquistare (secondo le proporzioni di volta in volta stabilite dalla Società) un equivalente numero di azioni ordinarie KME Group S.p.A. e quindi nel rapporto di n. 1 azione per ogni n. 1 opzione assegnata, al prezzo unitario di Euro 0.295 per un controvalore complessivo massimo di Euro 7.522.500”; di conseguenza, eserciterà “parzialmente la delega ad aumentare a pagamento, in via scindibile, il capitale sociale, attribuita ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea degli Azionisti, in sede straordinaria, del 2 dicembre 2009, mediante emissione di massime n. 25.500.000 [venticinquemilioni e cinquecentomila] azioni ordinarie KME Group S.p.A. [aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e dunque] prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, al prezzo unitario di sottoscrizione di Euro 0.295, per un aumento complessivo di massimi Euro 7.522.500, da riservare in sottoscrizione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4°, secondo periodo, del Codice Civile, ai beneficiari del “Piano di stock option KME Group S.p.A. 2010-2015” che esercitino le opzioni nei termini, condizioni e modalità previsti nel Piano medesimo, nel relativo Regolamento ed in ogni altro eventuale documento correlato. La proposta è di destinare l'intero prezzo unitario di emissione di Euro 0.295 a titolo di capitale sociale.”

In relazione a tale aumento, 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 D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito, anche “TUIF”).

Per consentirci pertanto di svolgere il nostro lavoro, ci è stata consegnata dalla Direzione in data 21 settembre 2010 e, in una versione aggiornata, in data 6 ottobre 2010, una bozza di relazione degli Amministratori, predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, che illustra e motiva detta operazione.

In data odierna, 7 ottobre 2010, ci è stata consegnata dalla Società la versione definitiva della suddetta relazione, dopo sua formale approvazione, sempre in data odierna, da parte del Consiglio di Amministrazione (di seguito “Relazione degli Amministratori”).

All'esito dell'avvenuto riscontro da parte nostra della Relazione degli Amministratori (fatta propria dall'odierno Consiglio di Amministrazione) con la bozza di relazione a noi consegnata in via anticipata (come sopra descritto), ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile e 158 del TUIF, esprimiamo nel seguito il nostro parere sulla corrispondenza del prezzo di emissione delle nuove azioni KME (come sopra descritte e a servizio del Piano), al valore di mercato delle azioni stesse, ovvero, nelle circostanze, sull'adeguatezza del criterio utilizzato dagli Amministratori ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse al momento di esecuzione parziale della delega dell'aumento di capitale.

2 NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile, 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 deve corrispondere al valore di mercato delle azioni stesse e ciò deve essere confermato in apposita relazione dalla società di revisione legale.

Tale prezzo di emissione è stato determinato dall'odierno Consiglio di Amministrazione nel prezzo unitario di Euro 0.295, calcolato con il criterio indicato dall'Assemblea Straordinaria del 2 dicembre 2009, consistente nella *“media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura della quotazione delle azioni ordinarie KME Group S.p.A. presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., rilevati nel periodo che va dalla data di assegnazione delle opzioni [nel caso di specie 7 ottobre 2010] al medesimo giorno del mese solare precedente [nel caso di specie 7 settembre 2010]”*.

Con riferimento al requisito della corrispondenza del prezzo di emissione al valore di mercato, così come richiesto dalla norma sopra richiamata, il Consiglio di Amministrazione ha dunque ritenuto, nelle circostanze, di determinare un prezzo puntuale e “finale” di emissione delle azioni.

La presente relazione indica, pertanto, il criterio utilizzato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio del Piano e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituita dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, tenuto altresì conto della struttura dell'operazione in esame, di tale criterio, nonché sulla sua corretta applicazione.

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:

- bozze della relazione degli Amministratori trasmessaci in data 21 settembre 2010 e 6 ottobre 2010 relativa all'aumento di capitale sociale della Società a servizio del Piano;
- Relazione degli Amministratori approvata in data 7 ottobre 2010, relativa all'aumento di capitale sociale della Società a servizio del Piano;
- verbale dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di KME del 2 dicembre 2009, relativa all'approvazione del Piano;
- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di KME del 2 dicembre 2009, relativa *inter alia* al conferimento, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della delega al Consiglio di Amministrazione per l'aumento di capitale sociale della Società a servizio del suddetto Piano;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni KME Group S.p.A. registrate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. dal 7 aprile 2010 al 7 ottobre 2010 ed altre informazioni quali volumi medi giornalieri;
- Regolamento del Piano a favore degli Amministratori esecutivi della KME Group S.p.A. e dei dirigenti della Società e delle sue controllate per l'acquisto di azioni ordinarie KME;
- documento trasmesso alla società da Borsa Italiana S.p.A. in data 7 ottobre 2010 contenente le rilevazioni ufficiali dell'andamento delle quotazioni del titolo KME dal 7 settembre 2010 al 6 ottobre 2010, trasmessoci in data 7 ottobre 2010;
- statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- bilanci d'esercizio e consolidato di KME Group S.p.A. al 31 dicembre 2009, da noi assoggettati a revisione legale dei conti, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 12 aprile 2010;
- relazione finanziaria semestrale di KME Group S.p.A. al 30 giugno 2010, da noi assoggettata a revisione contabile limitata, la cui relazione è stata emessa in data 27 agosto 2010.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 7 ottobre 2010, che, per quanto a conoscenza della Direzione di KME Group S.p.A., non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

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

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

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione, in attuazione della delega ricevuta dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, ha fatto riferimento al prezzo delle azioni della Società espresso nei relativi mercati regolamentati di quotazione con riferimento alla data di assegnazione delle opzioni.

Più precisamente, nella fattispecie, il Consiglio di Amministrazione, in conformità alla delega ricevuta, ha individuato il prezzo di emissione delle nuove azioni (relative all'aumento di capitale che sarà deliberato, come sopra precisato, dal Consiglio di Amministrazione sempre in data odierna) nella media aritmetica dei prezzi ufficiali delle azioni KME Group S.p.A. registrati nei giorni di Borsa dal 7 settembre 2010 al 7 ottobre 2010.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto ragionevole, considerato il flottante del titolo e le medie delle quotazioni giornaliere delle azioni KME rilevate su orizzonti temporali più ampi, ed in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe, considerare, nella fattispecie, la media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni ordinarie KME rilevati nel mese precedente la data di assegnazione delle opzioni (7 ottobre 2010, coincidente, nel caso di specie, con la data di esecuzione parziale della delega, ossia con l'aumento di capitale sociale).

Dalla Relazione degli Amministratori emerge che *“l'utilizzazione di tale criterio, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati, consente la determinazione di un prezzo corrispondente al valore corrente di mercato delle azioni al momento di assegnazione delle opzioni, considerato il flottante del titolo e il periodo di tempo di un mese come sufficiente a ponderare eventuali fluttuazioni anomale influenzate da fattori esogeni. Pertanto, il criterio adottato è in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe nonché con la normativa fiscale, in particolare per la determinazione del c.d. “valore normale””*.

Gli Amministratori, precisano inoltre che *“la scelta di adottare la media dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni ordinarie di KME Group S.p.A., rilevati nel mese precedente la data di assegnazione delle opzioni risulta ragionevole e trova conferma*

nelle medie delle quotazioni giornaliere delle medesime azioni rilevate in orizzonti temporali più ampi:

- *media delle quotazioni nei tre mesi precedenti: Euro 0.288;*
- *media delle quotazioni nei sei mesi precedenti: Euro 0.289".*

5 DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione degli Amministratori così come approvata dal Consiglio di Amministrazione in data odierna non vengono indicate difficoltà incontrate eventualmente dagli Amministratori medesimi in relazione alla scelta e/o applicazione 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:

- verifica della corrispondenza tra la Relazione degli Amministratori del 7 ottobre 2010 con la bozza di relazione degli Amministratori ricevuta in data 6 ottobre 2010;
- tenuto conto anche della bozza preliminarmente trasmessaci, lettura critica della Relazione degli Amministratori;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, del verbale dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 2 dicembre 2009, relativo all'approvazione del Piano;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, del verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 2 dicembre 2009, relativo *inter alia* al conferimento, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, della delega al Consiglio di Amministrazione per l'aumento di capitale in oggetto;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, del Regolamento del Piano di Stock Options KME Group 2010-2015;
- esame, per le finalità di cui al presente lavoro, dello Statuto vigente della Società;
- esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, al fine di riscontrarne il contenuto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- valutazione degli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse 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'esecuzione, da parte degli Amministratori, della delega relativa all'aumento di capitale in oggetto;

- riscontro della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto criterio;
- verifiche sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni della Società dal 7 settembre 2010 al 7 ottobre 2010 e rilevamento 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 della Società nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e, a tal fine, calcolato la media delle quotazioni del titolo su orizzonti temporali più ampi rispetto al periodo preso come riferimento dagli Amministratori;
- riscontro della corretta applicazione del criterio, indicato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ed utilizzato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
- ottenimento di formale 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 ed agli altri elementi presi in considerazione.

Come già anticipato, 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 all'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del 7 ottobre 2010. 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, che è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data odierna.

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

Con riferimento alla scelta del criterio operata dal Consiglio di Amministrazione, riteniamo opportuno esporre i seguenti commenti:

- nelle circostanze, il riferimento ai corsi di Borsa del titolo KME Group 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, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati;
- il criterio delle rilevazioni di borsa peraltro potrebbe portare alla determinazione di un prezzo di emissione delle nuove azioni inferiore, alla data di esecuzione dell'aumento di capitale, al patrimonio netto contabile consolidato per azione, situazione in essere alla data odierna, con potenziali effetti di diluizione del valore unitario delle azioni esistenti;
- il criterio delle quotazioni di Borsa si basa sulla rilevazione delle quotazioni di riferimento della Società in diversi periodi temporali. Gli Amministratori hanno ritenuto congruo considerare come significativo il valore risultante dal calcolo della media aritmetica dei prezzi delle azioni di KME Group S.p.A. registrati sul Mercato Telematico Azionario nel mese precedente la data di assegnazione delle opzioni. Tale scelta appare in linea, oltre che con la prassi valutativa invalsa per tale tipologia di operazioni, anche con la dottrina espressasi sul punto. A tal riguardo un orizzonte temporale più ridotto potrebbe riflettere eventi di natura straordinaria o speculativa, mentre, in linea di principio, la scelta di un orizzonte temporale più ampio potrebbe determinare l'insorgere del rischio di non incorporare informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro dell'azienda e del contesto di riferimento. Inoltre, il metodo proposto dal Consiglio di Amministrazione trova riscontro anche nelle previsioni della normativa fiscale, che identifica il valore normale delle opzioni attribuite ai beneficiari del Piano sulla base del medesimo criterio;
- le analisi di sensibilità (in termini di volumi trattati e prezzi negoziati) sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni KME Group S.p.A. in periodi precedenti alla data del 7 ottobre 2010 su orizzonti temporali più ampi hanno mostrato scostamenti poco rilevanti rispetto alla media del mese precedente alla data di assegnazione delle opzioni, ovvero di esecuzione della delega da parte degli Amministratori. Tale stabilità nell'andamento delle quotazioni, se da un lato conferma la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori, dall'altro evidenzia un volume dei titoli trattati continuativo, ma nella sostanza contenuto, ad indicare un modesto grado di liquidità del titolo e di effettiva efficienza della formazione dei prezzi.

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 di recente introduzione nel nostro ordinamento: 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;
- 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 KME Group S.p.A..

Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti:

- nella Relazione degli Amministratori viene evidenziato che il Consiglio di Amministrazione ha concesso ai beneficiari la facoltà di procedere all'esercizio delle opzioni loro assegnate anche in più *tranches* a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla scadenza rispettivamente del primo anno, secondo anno e terzo anno dalla data di assegnazione delle opzioni stesse, con una scadenza finale, in ogni caso, fissata al 31 dicembre 2015. Non sono previsti vincoli di indisponibilità temporale per i titoli di nuova emissione che saranno offerti in sottoscrizione, con godimento regolare, con conseguente piena facoltà dei sottoscrittori di ricollocare i suddetti titoli sul mercato, nell'ipotesi di esercizio delle opzioni secondo tali scadenze previste dal Piano. Gli Amministratori hanno concesso altresì ai beneficiari la facoltà di procedere all'esercizio delle opzioni loro assegnate a partire dal primo giorno lavorativo successivo alla scadenza del periodo di due mesi dalla data di assegnazione, con assoggettamento delle azioni sottoscritte a seguito dell'esercizio anticipato dei diritti di opzione ad un vincolo di *lock-up* per il periodo di ventiquattro mesi dalla data di sottoscrizione e/o acquisto delle azioni. La presente relazione fa riferimento in via esclusiva alla Relazione degli Amministratori e viene redatta sulla base delle informazioni rese disponibili alla data odierna;
- dalla Relazione degli Amministratori risulta inoltre che i beneficiari del Piano, cui sono state assegnate le opzioni in data odierna, sono tutti Amministratori della Società;
- il criterio utilizzato dagli Amministratori corrisponde a quello loro indicato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti, ossia la media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura delle quotazioni di Borsa delle azioni ordinarie KME Group S.p.A. rilevati nel periodo che va dalla data di assegnazione delle opzioni (nel caso di specie intervenuta per n. 25.500.000 opzioni il 7 ottobre 2010, nella medesima data di

esercizio parziale della delega, ossia di aumento di capitale sociale per n. 25.500.000 azioni di nuova emissione) al medesimo giorno del mese solare precedente (7 settembre 2010);

- gli Amministratori hanno individuato nella Relazione gli effetti di diluizione massima in termini di partecipazione (indicato, in termini percentuali, nella misura del 4,9% del capitale complessivo e del 5,3% del capitale ordinario), ipotizzando, ai fini esemplificativi, il caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato ai beneficiari del Piano.

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 il criterio individuato dal Consiglio di Amministrazione sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione di un prezzo di emissione delle azioni corrispondente al valore di mercato delle stesse, così come stabilito dall'art. 2441, quarto comma, secondo periodo, del Codice Civile.

Firenze, 7 ottobre 2010

KPMG S.p.A.



Riccardo Cecchi
Socio