



DMAIL GROUP S.p.A.

*Sede legale e amministrativa: Via San Vittore n. 40
20123 MILANO (MI) - Capitale Sociale: 15.300.000,00 euro
C.F. P.IVA e Registro delle Imprese: 12925460151
Sito internet: www.dmailgroup.it*

Relazione illustrativa redatta dagli amministratori ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni sull'esercizio della delega ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile per l'aumento del capitale sociale, a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, da riservare all'azionista di maggioranza relativa e ad alcuni creditori della Società.

Signori Consiglieri, Signori Sindaci,

l'Assemblea degli azionisti di Dmail Group S.p.A. ("**Dmail**" o la "**Società**") in data 26 novembre 2015 ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, per il periodo di 24 mesi dalla data della deliberazione, la delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00, da riservarsi a D.Holding S.r.l. per Euro 15.923.400,00 e ad alcuni creditori della Società per la quota residuale e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da liberarsi anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società (la "**Delega**"). Come illustrato nella relazione illustrativa ai sensi dell'art. 72 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazione (il "**Regolamento Emittenti**") messa a disposizione del pubblico in occasione della suddetta assemblea nei modi e nei termini di legge e alla quale si rinvia, l'aumento di capitale oggetto della suddetta delega è funzionale all'esecuzione del concordato preventivo (il "**Concordato Preventivo**") di cui alla proposta di Concordato Preventivo depositata presso il Tribunale di Milano in data 8 settembre 2015 (la "**Proposta**"), finalizzata alla definitiva ristrutturazione dell'indebitamento della Società nei confronti della generalità dei propri creditori, nonché al conseguimento del risultato del riequilibrio della propria situazione finanziaria e patrimoniale.

La stessa Assemblea ha altresì deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione: i) ogni più ampia facoltà per stabilire le modalità, i termini e le condizioni tutte dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo); ii) ogni più ampio potere per dare attuazione ed esecuzione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni Autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e/o opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale. L'efficacia di dette deliberazioni è stata subordinata all'omologazione in via definitiva del Concordato Preventivo di cui alla Proposta.

In data 1° febbraio 2016 si è tenuta l'adunanza dei creditori per la discussione della Proposta e l'approvazione del Concordato Preventivo e nei 20 giorni successivi sono previste le manifestazioni di voto da parte dei creditori ammessi.

Successivamente alla suddetta adunanza e prima dell'udienza per l'omologazione del Concordato Preventivo il Consiglio di Amministrazione intende esercitare la suddetta Delega deliberando, con efficacia subordinata all'omologazione in via definitiva del Concordato Preventivo di cui alla Proposta, di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di

sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00, da riservarsi al socio D.Holding S.r.l. per Euro 15.923.400,00 e ad alcuni creditori della Società per la quota residuale e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da liberarsi anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società entro e non oltre 5 mesi dall'emissione del Decreto di Omologazione (l'“**Aumento di Capitale**”).

La presente relazione – redatta ai sensi dell'articolo 2441, commi 4, 5 e 6, del Codice Civile, nonché ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento Emittenti, in conformità all'Allegato 3A, dello stesso Regolamento Emittenti – illustra, tra l'altro, gli effetti economico – patrimoniali e finanziari dell'Aumento di Capitale, il prezzo di emissione delle azioni ed i criteri adottati per la sua determinazione (la “**Relazione**”).

La presente Relazione è stata trasmessa a Consob e messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Dmail Group S.p.A. e sul sito internet della Società www.dmailgroup.it (sezione Area Finanziaria – Dati Societari), nonché presso Borsa Italiana S.p.A., con le modalità indicate dagli artt. 65-*quinquies*, 65-*sexies* e 65-*septies* del Regolamento Emittenti, nei termini di legge.

* * * * *

1. MOTIVAZIONI E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE IN RAPPORTO ANCHE ALL'ANDAMENTO GESTIONALE DELLA SOCIETÀ.

Come illustrato nella relazione illustrativa ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Emittenti messa a disposizione del pubblico in occasione dell'assemblea del 26 novembre 2015, Dmail versa in una situazione di grave crisi, dovuta principalmente al rilevante indebitamento finanziario a breve termine in capo alla Società ed all'andamento negativo delle controllate.

A partire dal 2012 il Consiglio di Amministrazione della Società ha intrapreso un percorso avente quale obiettivo il risanamento economico-finanziario di Dmail e delle società del gruppo ad essa facente capo (il “**Gruppo**”).

Alla data della presente Relazione è pendente la procedura di concordato preventivo di cui alla Proposta che prevede (i) l'esdebitazione di Dmail e (ii) il risanamento della Società attraverso la continuazione dell'attività d'impresa per il tramite della controllata DMedia Group S.p.A.. Dmail, una volta risanata, eserciterà sempre attività di holding finanziaria emittente azioni negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Più precisamente, l'esdebitazione sarà realizzata in parte con la liquidità riveniente dalla vendita di due immobili di proprietà della Società ed in parte con gli importi rivenienti dall'Aumento di Capitale oggetto della Delega.

La Proposta prevede, altresì, il risanamento della Società sulla base delle risultanze del Business Plan DMedia Group S.p.A., da cui consta il mantenimento di Dmail in continuità aziendale. Gli utili prodotti dalla

controllata saranno in parte distribuiti sotto forma di dividendi alla controllante Dmail, affinché possa provvedere al pagamento delle spese di gestione.

Si fa presente che D.Holding S.r.l. si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere e liberare integralmente la parte dell'Aumento di Capitale ad essa riservata, anche mediante conversione in capitale di alcuni crediti di cui D.Holding S.r.l. è titolare in virtù di taluni finanziamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati a favore di Dmail. Si fa altresì presente che è stata prestata da parte di Confidi-Prof Cooperativa di Garanzia in favore di D.Holding S.r.l. una garanzia a prima richiesta a supporto dell'impegno alla sottoscrizione e liberazione da parte di D.Holding S.r.l. della parte dell'Aumento di Capitale ad essa riservata.

L'efficacia degli impegni sopra descritti, nonché delle deliberazioni assunte dall'Assemblea degli Azionisti in data 26 novembre 2015 e relative all'Aumento di Capitale, sono in ogni caso subordinate all'omologazione in via definitiva del Concordato Preventivo, restando inteso che, ove non si verificasse detta condizione sospensiva entro il termine ultimo del 30 settembre 2017, le deliberazioni assunte resteranno definitivamente inefficaci.

L'Aumento di Capitale è quindi funzionale al risanamento patrimoniale e finanziario della Società e costituisce una fase esecutiva della Proposta, che risulta indispensabile al fine di ricostituire la dotazione patrimoniale della Società e assicurare la continuità operativa delle imprese del Gruppo. La sottoscrizione di parte dell'Aumento di Capitale anche mediante compensazione dei crediti vantati nei confronti della Società consentirebbe inoltre una riduzione dell'esposizione debitoria complessiva del Gruppo.

Come già rappresentato nella relazione illustrativa sottoposta all'Assemblea degli azionisti del 26 novembre 2015 ai fini del conferimento della Delega che qui si propone di esercitare, l'esclusione del diritto di opzione è funzionale all'esecuzione del Concordato Preventivo di cui alla Proposta e quindi alla definitiva ristrutturazione dell'indebitamento della Società nei confronti della generalità dei propri creditori, nonché al conseguimento del risultato del riequilibrio della propria situazione finanziaria e patrimoniale.

La scelta di escludere il diritto di opzione è finalizzata a garantire la sottoscrizione e liberazione integrale dell'Aumento di Capitale in quanto lo stesso è condizione essenziale per il buon esito della Proposta Concorsuale e dunque per il risanamento della Società.

Si fa infatti precisazione che solo gli impegni assunti da D.Holding S.r.l. sopra meglio illustrati consentono di prospettare il soddisfacimento del fabbisogno finanziario necessario per l'integrale esecuzione della Proposta, indispensabile al superamento della situazione di squilibrio patrimoniale della Società.

Si precisa che il capitale sociale di Dmail, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 15.300.000, suddiviso in n. 1.530.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

2. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO

Nelle tabelle che seguono si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto consolidato, a breve e a medio/lungo termine della Società e del Gruppo, alla data del 30 novembre 2015, come

risultante dalla Situazione economica e patrimoniale approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 28 gennaio 2016.

Posizione finanziaria netta di Dmail

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (Importi in Migliaia di Euro)		30/11/2015	30/09/2015
A	Cassa e altre disponibilità liquide	73	14
B	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
C	Liquidità	A+B	73
D	Crediti finanziari correnti	0	0
E	Debiti bancari correnti	(14.519)	(14.519)
F	Quota corrente dei debiti a medio lungo termine	(3.983)	(3.983)
G	Altri debiti finanziari correnti (leasing finanziari)	(10)	(10)
H	Altri debiti finanziari correnti (comprende fair value derivati)	(16.054)	(15.889)
I	Indebitamento finanziario corrente	E+F+G+H	(34.567)
J	Indebitamento finanziario corrente netto	I+D+C	(34.494)
K	Debiti bancari non correnti	0	0
L	Altri debiti non correnti (leasing finanziari)	0	0
M	Altri debiti non correnti	0	0
N	Altri debiti non correnti (debiti verso soci di minoranza)	0	0
O	Indebitamento finanziario non corrente	K+L+M+N	0
P	Indebitamento finanziario netto come da Comunicazione CONSOB DEM/6064293/2006	J+O	(34.494)

Posizione finanziaria netta consolidata del Gruppo

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA (Importi in Migliaia di Euro)		30/11/2015	30/09/2015
A	Cassa e altre disponibilità liquide	1.441	1.417
B	Titoli detenuti per la negoziazione	0	
C	Liquidità	A+B	1.441
D	Crediti finanziari correnti	0	
E	Debiti bancari correnti	(20.031)	(20.493)
F	Quota corrente dei debiti a medio lungo termine	(4.738)	(4.583)
G	Altri debiti finanziari correnti (leasing finanziari)	(62)	(62)
H	Altri debiti finanziari correnti (comprende fair value derivati)	(13.175)	(13.010)
I	Indebitamento finanziario corrente	E+F+G+H	(38.007)
J	Indebitamento finanziario corrente netto	I+D+C	(36.566)
K	Debiti bancari non correnti	(28)	(28)
L	Altri debiti non correnti (leasing finanziari)	(849)	(858)
M	Altri debiti non correnti	0	
N	Altri debiti non correnti (debiti verso soci di minoranza)	0	0
O	Indebitamento finanziario non corrente	K+L+M+N	(877)
P	Indebitamento finanziario netto come da Comunicazione CONSOB DEM/6064293/2006	J+O	(37.442)

3. INFORMAZIONI RELATIVE AI RISULTATI ECONOMICI DELLA SOCIETÀ E ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO IN CORSO

CONTO ECONOMICO SEPARATO (Valori in euro)	30/11/2015	30/11/2014	Variazioni
Ricavi	411.648	0	411.648
Altri ricavi	379.778	297.471	82.307
Totali ricavi e altri proventi	791.426	297.471	493.956
Costi per acquisti	(334)	(1.686)	1.353
Costi per servizi	(1.308.721)	(953.941)	(354.779)
Costi per il personale	(530.537)	(116.070)	(414.468)
Altri costi operativi	(101.112)	(93.521)	(7.591)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(2.011.690)	(10.800)	(2.000.890)
Risultato operativo	(3.160.967)	(878.547)	(2.282.420)
Proventi finanziari	14.941	23	14.917
Oneri finanziari netti	(274.060)	(2.038.283)	1.764.222
Risultato ante imposte	(3.420.086)	(2.916.806)	(503.280)
Imposte	461.580	0	461.580
Risultato dell'esercizio	(2.958.506)	(2.916.806)	(41.700)

Il risultato negativo del periodo è principalmente dovuto ai costi già contabilizzati ed attinenti la procedura di Concordato Preventivo oltre ai maggiori accantonamenti effettuati per allineare il valore degli immobili a quello di presunto realizzo, come da attestazione indicata in Proposta.

Per quanto riguarda la stima di chiusura dell'esercizio terminato in data 31 dicembre 2015 si prevede una perdita nel mese di dicembre di circa euro 70.000 che determinerà un Risultato ante imposte negativo di circa Euro 3.490.000.

In sintesi si ricorda che la Proposta prevede:

- l'esdebitazione di Dmail Group e
- il risanamento della Società attraverso la continuazione dell'attività d'impresa per il tramite della controllata DMedia Group S.p.A..

Tali iniziative rappresentano pertanto gli elementi fondanti in base ai quali si ritiene ricorra il presupposto della continuità aziendale alla base del criterio di predisposizione della situazione economica e patrimoniale al 30 novembre 2015.

Dal punto di vista gestionale si ritiene che nell'esercizio 2016 la Società possa recuperare un nuovo dinamismo commerciale e con esso un risultato economico in miglioramento sia a livello di Dmail, grazie all'ulteriore contenimento dei costi e all'incasso dei dividendi da parte della controllata Dmedia Group S.p.A., sia al livello di proseguimento del piano di razionalizzazione e di sviluppo della sopracitata Dmedia Group S.p.A. anche grazie alla possibilità di accedere nuovamente al credito bancario, che non era accessibile durante la pendenza del processo di ristrutturazione.

Si precisa che in data 25 gennaio 2016 la controllata Buy On Web S.r.l. in liquidazione ha presentato

istanza di fallimento “in proprio” presso il competente Tribunale di Milano, il quale si è pronunciato con sentenza resa in data 29 gennaio 2016 dichiarando fallita la società. Si precisa, altresì, che in data 4 febbraio 2016 il Tribunale di Firenze ha dichiarato non ammissibile la domanda di concordato preventivo in continuità presentata dalla controllata Dmedia Commerce S.p.A. in liquidazione,

Si ritiene tuttavia che gli accadimenti di cui sopra non avranno alcun effetto sul Concordato Preventivo di Dmail Group S.p.A. in quanto gli eventuali rischi nei confronti della controllate sono stati adeguatamente contemplati nell’ambito della Proposta Concordataria.

4. ESISTENZA DI CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO. EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Non applicabile.

5. SOGGETTI CHE HANNO MANIFESTATO DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE

D.Holding S.r.l., azionista della Società titolare, alla data della presente Relazione, del 28,399% del capitale sociale della Società ed alla quale l’Aumento di Capitale sarà in larga parte riservato, si è impegnata irrevocabilmente a sottoscrivere e liberare integralmente la parte ad essa riservata, anche mediante conversione in capitale di crediti vantati nei confronti della Società a fronte dei finanziamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati. Si fa altresì presente che è stata prestata da parte di Confidi-Prof Cooperativa di Garanzia in favore di D.Holding S.r.l. una garanzia a prima richiesta a supporto dell’impegno alla sottoscrizione e liberazione da parte di D.Holding S.r.l. della parte dell’Aumento di Capitale ad essa riservata.

6. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI, RAPPORTO DI ASSEGNAZIONE E RAPPORTO DI ESERCIZIO

La disposizione di cui all’art. 2441, comma 6, del Codice Civile richiede, quando la società esclude il diritto di opzione, che il prezzo di emissione delle nuove azioni debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in mercati regolamentati, anche dell’andamento delle quotazioni dell’ultimo semestre.

Si ricorda che la Società si trova nella situazione di cui all’art. 2447 del Codice Civile, fermo restando che, ai sensi dell’art. 182-sexies, della Legge Fallimentare, dalla data di deposito del ricorso per l’ammissione al Concordato Preventivo e sino all’omologazione dello stesso non trova applicazione quanto prescritto dal suddetto articolo 2447 del Codice Civile. L’Aumento di Capitale è funzionale al risanamento patrimoniale e finanziario della Società e costituisce una fase esecutiva della Proposta e del Piano di Concordato Preventivo, che risultano indispensabili al fine di ricostituire la dotazione patrimoniale della Società e assicurare la continuità operativa delle imprese del Gruppo.

L’operazione di ricapitalizzazione, congiuntamente alla compiuta esecuzione di tutti gli impegni previsti nella Proposta, comporterà, tra gli altri, un effetto positivo sull’ammontare del patrimonio netto almeno per

i seguenti effetti:

- a) Euro 8.197.400 che si libereranno con la conversione in aumento di capitale di alcuni crediti vantati nei confronti della Società, ed in particolare quanto ad Euro 7.923.400 vantati da D.Holding S.r.l. e la parte residua da altri soci e finanziatori;
- b) Euro 8.000.000 che si libereranno mediante versamento in denaro della quota di Aumento di Capitale riservato a D.Holding S.r.l. (di tale importo Euro 100.000,00 sono già versati in data 9 giugno 2015, Euro 20.000,00 sono già stati versati in data 21 ottobre 2015 ed Euro 145.000,00 sono già stati versati in data 19 novembre 2015);
- c) Euro 36.578.006 quale plusvalore economico che si genererà dallo stralcio dei debiti chirografari in esecuzione della Proposta.

Per contro, in assenza della più volte descritta manovra finanziaria di risanamento societario attraverso la procedura concorsuale intrapresa e la conseguente ricapitalizzazione, la Società avrebbe un valore nullo, o ampiamente negativo, alla luce della situazione di *deficit* del patrimonio netto e pertanto nullo sarebbe il valore detenuto da ciascuno degli azionisti attuali.

L'effetto diluitivo che i soci attuali, per effetto dell'esclusione del diritto di opzione, subirebbero a seguito dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale non comporterà quindi l'integrale perdita di valore delle azioni da essi attualmente detenute, ma consentirà loro di conservare una piccola partecipazione al capitale sociale e di conseguenza di beneficiare - almeno in parte - degli effetti positivi legati all'operazione di risanamento sul patrimonio netto della Società.

Tutto ciò premesso, ai fini della determinazione del valore del capitale economico della Società, si ritiene utile seguire i criteri valutativi proposti dagli esperti incaricati dal Consiglio di Amministrazione Archè Independent Advisor e Capizzi & Partners Corporate Finance, ed in particolare, i criteri patrimoniale e finanziario come ampiamente illustrato nelle rispettive perizie di stima.

Nello specifico, Archè Independent Advisor, in ragione del contesto aziendale di grave e ormai consolidato *stress* finanziario in cui versa la Società, nonché tenuto conto dello *status* e ruolo di holding di partecipazioni che Dmail si prefigge di mantenere ed in coerenza con i dettami dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, ha formulato un'analisi valutativa di tipo patrimoniale e volta dunque ad esprimere a valori correnti le voci che compongono il patrimonio netto attraverso la valutazione delle singole attività e passività.

In particolare si rileva che al 30 novembre 2015 la Società presentava un patrimonio netto negativo pari a circa Euro -45 milioni, come di seguito sintetizzato:

<i>Valori in Euro migliaia</i>	
Situazione Patrimoniale	30/11/2015
Immobili, impianti e macchinari	1.761
Partecipazioni	8.243
Attività non correnti	10.004
Attività correnti	872
Totale Attività	10.876
Passività finanziarie correnti	34.567
Debiti tributari	211
Debiti commerciali e altre passività correnti	10.313
Passività correnti	45.090
Passività non correnti	10.870
Patrimonio netto	(45.084)
Totale passività	10.876

Il principale asset societario di Dmail è la partecipazione totalitaria detenuta in Dmedia Group S.p.A. ed iscritta a Euro 8,2 milioni. Le altre poste patrimoniali sono già espresse ai rispettivi *fair value*. In tale contesto osserviamo che la controllata Dmedia Group S.p.A. è stata recentemente oggetto di valutazione indipendente, le cui conclusioni sono state acquisite nella relazione di attestazione al Concordato Preventivo redatta dal prof. Renato Giovannini e che la valutazione è stata anche sottoposta ad analisi di ragionevolezza della corretta applicazione del metodo e dei parametri utilizzati da parte di Arché Independent Advisor. In particolare il valore del capitale economico di Dmedia Group S.p.A. è stato stimato - utilizzando quale metodo principale il metodo DCF e quale metodo di controllo il metodo dei multipli di Borsa – in Euro 9,7 milioni, con un conseguente plusvalore patrimoniale di Euro 1,5 milioni.

Pertanto Arché Independent Advisor sulla base di quanto sopra riportato, individua un valore economico della Società negativo e pari ad Euro -43,6 milioni.

Gli Amministratori inoltre, a maggior tutela degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, hanno anche voluto tenere conto nella stima del valore del capitale economico sia degli effetti positivi dell'esdebitazione dei debiti finanziari e commerciali conseguente al Concordato Preventivo, ancorché l'Aumento Riservato sia essenziale all'esdebitazione stessa, sia dell'effetto legato alla cessione degli immobili di proprietà della Società. In particolare gli Amministratori hanno considerato:

- l'effetto legato all'esdebitazione dei debiti finanziari e commerciali per circa Euro 36,6 milioni;
- l'effetto legato alla cessione di immobili, i cui effetti sul patrimonio netto sono stimati in circa Euro 0,7 milioni.

Sulla base del criterio patrimoniale sopra illustrato e tenuto conto del valore corrente assegnato alla controllata Dmedia Group S.p.A. e degli effetti sopra indicati, il valore economico della Società si attesta a

valori negativi e pari ad Euro -6,3 milioni.

Per le considerazioni in merito alla determinazione del valore del capitale sociale di Dmail sulla base della metodologia del *Discounted Cash Flow* è stato fatto riferimento ai risultati ottenuti dall'Advisor Capizzi & Partners Corporate Finance.

Tale metodo, ampiamente seguito dalla prassi valutativa quando sussistono idonee ed autonome capacità di generare flussi di risultato, determina il valore del capitale investito di un'azienda in misura pari al valore attuale dei suoi flussi di cassa operativi attesi, considerati al netto delle imposte e scontati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale ("weighted average cost of capital" oppure "WACC"), alla quale si somma il valore residuo ("Terminal Value") determinato attraverso una stima dei flussi di cassa netti di lungo periodo. Al valore così ottenuto ("Enterprise Value") viene sottratta la posizione finanziaria netta alla data di riferimento della valutazione, nella fattispecie il 30 novembre 2015, al fine di ottenere il valore economico della Società.

Nell'applicazione della metodologia del DCF si rileva che non risulta disponibile un piano industriale e finanziario di Dmail a livello consolidato e che il perito ha svolto le proprie considerazioni nel presupposto che l'operazione di risanamento abbia già avuto buon esito, incorporando, quindi, gli effetti positivi della stessa tra cui la disponibilità delle risorse finanziarie per proseguire la propria attività operativa. Si evidenzia tuttavia che Capizzi & Partners Corporate Finance mediante l'utilizzo di tale metodologia ha assunto il buon esito della procedura avviata e che pertanto la stima del valore del capitale economico della Società non può che discendere dall'apprezzamento che i creditori sociali esprimeranno nei confronti del Concordato Preventivo in modo tale da determinare una correlazione fra il valore della proposta di concordato preventivo ed il buon esito della procedura avviata, il cui venir meno non potrebbe che comportare il venir meno di qualunque ipotesi di valore.

In particolare il perito ha fatto riferimento per la stima dei flussi di cassa relativi al periodo esplicito a quanto evidenziato dal Piano Concordatario elaborato dalla Società e contenuto nella Proposta e sottoposto ad attestazione da parte del professionista incaricato dell'elaborazione della Relazione di Attestazione ex art. 160 e successivi L.F..

L'esperto ha inoltre stimato un WACC pari al 10,43%, sulla base di quanto segue:

- *Risk free rate* – Il *risk-free rate* adottato è pari alla media relativa all'anno 2015 dei titoli con scadenza 4 anni e 7 mesi - 6 anni e 6 mesi indicati nel Rendistato pubblicato dalla Banca di Italia;
- *Beta* – Il coefficiente beta è stato stimato sulla base del coefficiente della controllata Dmedia Group S.p.A. in quanto i flussi di cassa attesi di Dmail discendono esclusivamente dai flussi della sua controllata e ne riflettono pertanto il medesimo rischio. Nella fattispecie il beta è stato stimato sulla base di un panel di società quotate operanti nel settore dei media;
- *Equity risk premium* – L'*equity risk premium* adottato è pari al 5,69%, tasso medio in linea sia con i risultati delle analisi di lungo periodo relative ai Paesi industrializzati sia con la prassi professionale;
- *Specific risk premium* – Ai fini della presente valutazione, sono stati applicati premi specifici per il rischio – *Small Cap, Illiquidity e Holding Distress* - al fine di tenere conto del rischio intrinseco della Società dato dalle incertezze relative al buon esito della procedura concordataria e dalla dimensione.

Per quanto concerne la struttura finanziaria Capizzi & Partners Corporate Finance ha assunto una struttura finanziaria di tipo *fully equity* in considerazione del fatto che, alla luce dell'avvio di una ristrutturazione giudiziale dell'indebitamento aziendale, appare quanto meno prudentiale escludere la presenza di future forme di indebitamento di terzi e quindi assumere un determinato *gearing*. In ragione di ciò:

- il tasso di sconto utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa risulta pari al costo dell'*equity* della Società sebbene "aggiustato" per i premi per il rischio precedentemente indicati;
- i flussi di cassa utilizzati sono conseguentemente da considerarsi *levered*, ovvero a disposizione degli azionisti di Dmail;
- la valutazione risulta di tipo *equity side* stante la totale assenza di debito, pari al costo del capitale coerentemente all'utilizzo di flussi *levered*.

Nell'applicazione del metodo DCF, alla luce di quanto sopra esposto, il perito ha inoltre operato una rettifica sulla posizione finanziaria netta prevista nel piano di Dmail per depurarla dai seguenti principali effetti:

- beneficio finanziario legato all'effetto dell'esdebitamento per circa Euro 26,1 milioni assumendo quindi il buon esito della procedura di Concordato Preventivo in corso, nonostante la stretta interdipendenza con le altre condizioni previste dal Concordato Preventivo, ivi compresa l'integrale sottoscrizione e liberazione dell'Aumento Riservato;
- effetto finanziario positivo generato dalla postergazione dei versamenti soci in conto futuro aumento di capitale per Euro 5,6 milioni.

Capizzi & Partners Corporate Finance, pertanto, tenuto conto delle considerazioni sopra indicate, perviene ad un valore del capitale economico della Società al 30 novembre 2015 negativo per Euro -2,7 milioni:

Valori in Euro migliaia	
Sommatoria flussi di cassa attualizzati	(19)
WACC	10,43%
Tasso di crescita perpetua (g)	0%
Terminal Value attualizzato	47
Enterprise Value	28
Posizione Finanziaria Netta	(34.484)
Stralcio debito bancario	26.094
Finanziamento soci postergati	5.645
Posizione Finanziaria Netta	(2.745)
Equity Value	(2.717)

Peraltro è stata ravvisata la necessità di apportare alcuni correttivi al fine di riflettere le più comuni prassi valutative, e pertanto sono state elaborate autonome considerazioni, rettificando il valore economico stimato da Capizzi & Partners, per eliminare sia il beneficio finanziario legato all'effetto dell'esdebitamento

per circa Euro 26,1 milioni sia l'effetto finanziario positivo generato dai versamenti soci in conto futuro aumento di capitale, questi ultimi rappresentativi di una mera anticipazione finanziaria dell'operazione resasi necessaria in ragione degli urgenti fabbisogni finanziari, addivenendo pertanto ad una valutazione di tipo "pre-money".

Sulla base dell'applicazione del metodo DCF, tenuto conto di quanto sopra esposto, il valore del capitale economico della Società risulta negativo per Euro -34,5 milioni.

Peraltro, coerentemente a quanto effettuato mediante l'utilizzo del metodo patrimoniale, sempre a maggior tutela degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, è stata considerata la posizione finanziaria netta post esdebitazione di Euro 26,1 milioni, addivenendo ad un valore del capitale economico della Società, antecedente l'integrale esecuzione del connesso Aumento di Capitale, negativo per Euro -8,4 milioni.

Tenuto pertanto conto delle considerazioni formulate dagli esperti e sopra riportata gli Amministratori sono pervenuti ad un valore del capitale economico della Società al 30 novembre 2015, che risulta ampiamente negativo, esprimendo dunque un *fair value* per azione nullo.

Si ritiene inoltre utile sottolineare che anche se la disposizione di cui all'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile prevede che, quando la società esclude il diritto di opzione, il prezzo di emissione delle nuove azioni debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre, nelle circostanze il caso in esame presenta tuttavia profili peculiari.

Si evidenzia infatti come la Società versi in una situazione di grave deficit patrimoniale e come l'operazione di ricapitalizzazione in esame, posta in essere in esecuzione del Concordato Preventivo, sia funzionale al risanamento della Società al fine di assicurarne la continuità aziendale.

Per contro, gli Amministratori rammentano che in assenza della più volte descritta operazione di ricapitalizzazione societaria, la Società avrebbe un valore nullo, o addirittura ampiamente negativo, alla luce della situazione di deficit patrimoniale altrimenti insanabile e pertanto nullo sarebbe il valore detenuto da ciascuno degli azionisti attuali.

Tutto ciò premesso, anche sulla base delle considerazioni effettuate dagli esperti incaricati, è stato analizzato l'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre conformemente al disposto dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile

A tal proposito si osserva che le quotazioni di borsa risultano spesso influenzate da fattori di natura diversa e per lo più speculativa che ne amplificano gli effetti in presenza di specifici contesti che andremo ad analizzare. A tal proposito, come insegna la prassi valutativa, le quotazioni di borsa sono un parametro rilevante per l'apprezzamento di società quotate, nei casi in cui:

- l'andamento dei prezzi sia stabile
- la capitalizzazione sia elevata
- i volumi scambiati siano significativi
- il flottante sia ampio

Qualora sussistano queste condizioni, in assenza di turbolenza dei mercati, i prezzi rilevati in borsa possono essere considerati come indicativi per la stima del valore della società poiché:

- il mercato ha una chiara percezione delle caratteristiche della società;
- i prezzi, se hanno un andamento costante nel medio termine, non dovrebbero scontare l'effetto di accadimenti particolari e non dovrebbero essere influenzati da movimenti sul mercato provocati da soggetti con una posizione dominante.

Nella fattispecie di Dmail, nessuna delle condizioni di cui sopra appare pienamente verificata. Infatti, in merito, Arché Independent Advisor nella sua relazione evidenzia che:

- (i) la capitalizzazione di borsa del titolo azionario è stata contenuta e ciò ha limitato in parte la significatività dei prezzi trattati;
- (ii) i volumi trattati giornalmente non sono stati mai significativi limitando pertanto la possibilità e la valenza di analisi significative sul titolo, per la difficoltà di trovare un *consensus* ampio, basato su transazioni di dimensioni rilevanti; a tal proposito Arché Independent Advisor rileva che i volumi del titolo Dmail hanno rappresentato appena l'1% del flottante, ed il volume medio negoziato per il titolo Dmail è pari ad una porzione infinitesimale del totale mercato MTA (0,0008%);
- (iii) l'andamento dei prezzi è stato limitatamente influenzato dalle comunicazioni societarie sia positive che negative.

In sintesi, non è infrequente assistere ad andamenti del prezzo del titolo non necessariamente corrispondenti o ancorati ai contenuti sostanziali dei comunicati e delle informazioni pubblicamente disponibili (evidenziando in alcuni casi asincronie nella risposta del mercato) di grave crisi aziendale e di situazione concordataria.

Ciò può trovare giustificazione nel fatto che il prezzo di borsa incorpora anche aspettative degli investitori in ordine alla Società, non necessariamente razionali e coerenti con le informazioni disponibili al mercato anche con riguardo al reale stato di fatto in cui si trova la Società. Non è infatti infrequente che, in situazioni quali quella in esame, indipendentemente dall'informativa resa in ordine alla situazione patologica di crisi, il mercato azionario non consideri la conseguente perdita del valore dell'azione e pertanto l'andamento dei prezzi ufficiali dei titoli quotati non risulti rappresentativo dell'effettivo valore del capitale economico delle società in stato di crisi, attribuendo un valore ingiustificato alla luce della certezza di perdere completamente il proprio interesse patrimoniale da parte dell'azionista.

Nel caso specifico il prezzo del titolo Dmail appare completamente disancorato dal patrimonio netto della Società, risultando lo stesso ampiamente negativo, evidenziando quindi aspettative di lungo periodo sul possibile andamento societario che evidentemente non considerano le informazioni pubbliche che hanno a più riprese rappresentato una situazione di grave crisi finanziaria ed operativa della Società, superabile solo grazie al buon esito della procedura di Concordato Preventivo.

Pertanto, in considerazione di quanto esposto, è stato reputato che il corso di borsa degli ultimi sei mesi non sia rappresentativo dell'effettivo valore corrente della Società.

In conclusione, considerando quindi che come precedentemente illustrato non è possibile tener conto del valore di borsa delle azioni e che il valore economico stimato da entrambi gli advisor incaricati si attesta a valori decisamente negativi appare complesso determinare un prezzo "positivo" per l'emissione delle

nuove azioni.

Pertanto, considerando che il valore economico della Società si attesta su valori negativi, in assenza di un criterio oggettivo atto a fissare il “prezzo di emissione” delle nuove azioni è stato ritenuto ragionevole riconoscere un valore per azione in linea con la valorizzazione già espressa in occasione della precedente delibera assembleare del 25 luglio 2014 di aumento di capitale funzionale all’esecuzione degli accordi di ristrutturazione sottoscritti in data 7/8 maggio 2014 ai sensi dell’art. 182-bis della Legge Fallimentare, pur osservando nel periodo intercorso un deterioramento ulteriore e significativo della situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

In tale ottica il Consiglio di Amministrazione ha quindi fissato il prezzo delle nuove azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale in **Euro 0,15 per azione (zero-virgola-quindici)** di cui Euro 0,0972 per azione a titolo di capitale sociale ed Euro 0,0528 per azione a titolo di riserva sovrapprezzo.

Di conseguenza in esecuzione dell’Aumento di Capitale saranno emesse complessive **n. 107.982.667** nuove azioni corrispondenti al 98,60% del capitale sociale della Società.

In ragione di quanto sopra, si ritiene per definizione soddisfatta la *ratio* dell’art. 2441, sesto comma, Codice Civile in quanto l’effetto diluitivo che i soci attuali subiscono almeno in parte quale conseguenza della soppressione del diritto di opzione, non comporterà per gli stessi, secondo gli Amministratori, alcuna reale perdita di valore delle azioni ad oggi detenute ma, anzi, la conservazione da parte dei soci attuali di una, seppur decisamente modesta, frazione del capitale sociale che rappresenterà un incremento del valore della loro partecipazione, che in assenza dell’Aumento Riservato avrebbe valore nullo.

Tenuto conto di quanto sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione ritiene che alla luce dell’art. 2441, sesto comma, Codice Civile il prezzo di emissione al servizio dall’Aumento Riservato sia congruo e non pregiudizievole per gli attuali azionisti della Società, anche considerando che tale aumento di capitale è necessario e condizione essenziale per l’attuazione delle misure previste dal Concordato Preventivo, stante l’attuale stato di crisi finanziaria e deficit patrimoniale in cui si trova la Società.

La società incaricata della revisione legale di Dmail, Deloitte & Touche S.p.A., dovrà rilasciare, ai sensi dell’articolo 2441, comma 6 del Codice Civile e dell’articolo 158 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (“**TUF**”), il parere di congruità del prezzo di emissione.

6.1. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE EMERSE NELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE

Il Consiglio di Amministrazione osserva che il valore economico della Società risultante delle metodologie utilizzate attestandosi su valori negativi non consente di utilizzare un criterio oggettivo per la determinazione del prezzo di emissione al servizio dell’Aumento Riservato e che tale aspetto ha costituito un’oggettiva difficoltà nella determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale.

7. EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI DELL'EVENTUALE DILUIZIONE DI DETTO VALORE

L'Aumento di Capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione in esecuzione della Delega sarà con esclusione del diritto di opzione degli azionisti della Società e quindi porterà ad una diluizione dei rispettivi pacchetti azionari che sarà compensata dalla definitiva ristrutturazione dell'indebitamento della Società nei confronti della generalità dei propri creditori, nonché dal conseguimento del risultato del riequilibrio della propria situazione finanziaria e patrimoniale.

Nella seguente tabella sono descritti gli effetti diluitivi dell'esecuzione dell'Aumento di Capitale.

	Numero azioni	%	Valore unitario	Valore di esercizio
Azioni Attuali	1.530.000 az.	1,40 %		
Azioni derivanti da Aumento Riservato	107.982.667 az.	98,60 %	0,15 €/az.	16.197.400 €
TOTALE AZIONI	109.512.667 az.	100,00%		16.197.400 €

Il socio D.Holding S.r.l. per effetto della sottoscrizione e liberazione della quota di Aumento di Capitale ad esso riservato deterrà il 97,3% del capitale sociale di Dmail.

Al riguardo il socio D.Holding S.r.l. ha manifestato la volontà di ripristinare entro i termini di legge il flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

8. PERIODO PREVISTO PER L'ESECUZIONE DELL'OPERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione stabilirà il periodo di esecuzione dell'Aumento di Capitale, fermo restando che lo stesso dovrà essere integralmente sottoscritto ed eseguito entro e non oltre 5 mesi dall'omologazione definitiva del Concordato Preventivo.

9. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Le azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale avranno godimento regolare e garantiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni ordinarie Dmail già in circolazione al momento dell'emissione.

10. EFFETTI ECONOMICO-PATRIMONIALI E FINANZIARI *PRO-FORMA*

Di seguito si forniscono alcune informazioni *pro forma* degli effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria della Società stimata al 31 dicembre 2015 dell'Aumento del Capitale e dell'esecuzione del Concordato Preventivo di cui alla Proposta.

I dati sotto rappresentati riferiti al *pro-forma* al 31 dicembre 2015 sono stati predisposti sulla base della relazione del Commissario Giudiziale. I valori del passivo sono stati adeguati in base alle modifiche effettuate dal Commissario e sono stati ipotizzati gli effetti del Concordato Preventivo.

ATTIVITÀ – SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA (Valori in euro)	30/11/2015
Attività non correnti	
Attività immateriali	
Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	
Attività immateriali a vita definita	
Attività materiali	
Immobili impianti e macchinari	1.761.192
Altre attività non correnti	
Partecipazioni	8.242.798
Crediti vari e altre attività non correnti	
Titoli e crediti finanziari	
Attività per imposte anticipate	
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	10.003.990
Attività correnti	
Rimanenze di magazzino	0
Crediti tributari	161.016
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	638.598
Titoli diversi dalle partecipazioni	0
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	72.863
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	872.477
TOTALE ATTIVITA'	10.876.467

Aumento di capitale	Vendita Immobile e canoni locazione	Nuovo Impegno socio	Effetto concordato	Risultato dic 2015	31/12/2015 Pro-forma
	(1.760.000)				1.192
					8.242.798
0	(1.760.000)	0	0	0	8.243.990
					161.016
			(105.242)		533.356
7.735.000	2.072.375	737.634	(10.460.008)	(72.000)	85.864
7.735.000	2.072.375	737.634	(10.565.250)	(72.000)	780.236
7.735.000	312.375	737.634	(10.565.250)	(72.000)	9.024.225

PASSIVITA' – SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA (Valori in euro)	30/11/2015
Patrimonio Netto	
Quota di pertinenza della Capogruppo	(45.084.235)
Quota di pertinenza dei Terzi	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(45.084.235)
Passività non correnti	
Passività finanziarie non correnti	
TFR e altri fondi relativi al personale	
Fondo imposte differite	355.045
Fondo per rischi e oneri futuri	10.514.936
Passività per locazione finanziarie	
Debiti vari e altre passività non correnti	
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	10.869.981
Passività correnti	
Passività finanziarie correnti	34.556.646
Passività per locazione finanziarie	9.951
Debiti tributari	210.646
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	10.313.478
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	45.090.720
TOTALE PASSIVITA'	55.960.701
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	10.876.467

Aumento di capitale	Vendita Immobile e canoni locazione	Nuovo Impegno socio	Effetto concordato	Risultato dic 2015	31/12/2015 Pro-forma
16.197.400	667.420		36.578.006	(72.000)	8.286.592
16.197.400	667.420	0	36.578.006	(72.000)	8.286.592
	(355.045)				
			(10.514.936)		
0	(355.045)	0	(10.514.936)	0	0
(8.462.400)		737.634	(26.094.246)		737.634
			(9.951)		
			(210.646)		
			(10.313.478)		
(8.462.400)	0	737.634	(36.628.320)	0	737.634
(8.462.400)	(355.045)	737.634	(47.143.256)	0	737.634
7.735.000	312.375	737.634	(10.565.250)	(72.000)	9.024.226

11. MODIFICHE STATUTARIE

Per effetto dell'esercizio della Delega si renderà necessario modificare l'articolo 5 dello Statuto Sociale, introducendo un comma che dia conto dell'avvenuta assunzione della relativa delibera da parte del Consiglio di Amministrazione, nei termini sopra descritti.

Il prospetto sinottico che segue consente di confrontare il testo del vigente articolo 5 dello Statuto Sociale con il testo che il Consiglio di Amministrazione propone di adottare, dando evidenza delle modifiche relative all'esercizio della Delega come sopra descritta.

<p style="text-align: center;">Testo vigente</p> <p style="text-align: center;">Art. 5 (Capitale sociale e azioni)</p>	<p style="text-align: center;">Testo proposto</p> <p style="text-align: center;">Art. 5 (Capitale sociale e azioni)</p>
<p>5.1 Il capitale sociale è di Euro 15.300.000 (quindicimilionitrecentomila) diviso in n. 1.530.000 (unmilioneecinquecentotrentamila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale e potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea anche con conferimenti di beni in natura o di crediti o mediante compensazione di debiti liquidi ed esigibili della Società. Le azioni ordinarie sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili. Ogni azione da diritto ad un voto.</p>	<p>Invariato.</p>
<p>5.2 I soci dovranno effettuare i versamenti sulle azioni ai termini di legge secondo le modalità ritenute opportune dal Consiglio di Amministrazione.</p>	<p>Invariato.</p>
<p>5.3 Per le operazioni di aumento e riduzione del capitale sociale si applicano le norme di legge. La delibera di aumento del capitale sociale può escludere il diritto di opzione nei limiti del dieci per cento del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione del revisore legale o della società di revisione legale. La deliberazione di cui al presente comma è assunta con i quorum di cui agli articoli 2368 e 2369 del Codice Civile.</p>	<p>Invariato.</p>
<p>5.4 L'Assemblea straordinaria dei soci può attribuire agli Amministratori, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di cinque anni dalla data della deliberazione.</p>	<p>Invariato.</p>
<p>5.5 L'Assemblea straordinaria dei soci può deliberare, a norma dell'articolo 2349, primo comma del Codice Civile, l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di</p>	<p>Invariato.</p>

<p>società controllate, mediante l'emissione, per un ammontare corrispondente agli utili stessi, di speciali categorie di azioni da assegnare individualmente ai prestatori di lavoro.</p>	
<p>5.6 Con deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria in data 26 novembre 2015 è stato deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00 (sedicimilioni cento novantasettemila quattrocento/00), da riservarsi a D.Holding S.r.l. e ad alcuni creditori della Società e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione da liberarsi anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare.</p> <p>L'Assemblea Straordinaria degli azionisti, nel corso della medesima riunione, ha altresì deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione: i) ogni più ampia facoltà per stabilire le modalità, i termini e le condizioni tutte dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di determinare il numero ed il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo); ii) ogni più ampio potere per dare attuazione ed esecuzione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario</p>	<p>Invariato</p>

<p>organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni Autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e/o opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo Statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale.</p> <p>L'Assemblea Straordinaria degli azionisti, nel corso della medesima riunione, ha infine deliberato di subordinare l'efficacia delle deliberazioni sopra riportate all'omologazione in via definitiva del concordato preventivo di cui alla Proposta ai sensi dell'articolo 161 della Legge Fallimentare depositata presso il Tribunale di Milano in data 8 settembre 2015, restando inteso che, ove non si verificasse detta condizione sospensiva entro il termine ultimo del 30 settembre 2017, tali deliberazioni resteranno definitivamente inefficaci.</p>	
	<p><i>5.7 In esecuzione della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria in data 26 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 8 febbraio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00, da riservarsi a D.Holding S.r.l.</i></p>

	<p><i>per Euro 15.923.400,00 e ad alcuni creditori della Società per la quota residuale e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da liberarsi, anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società, entro e non oltre 5 mesi dall'emissione del Decreto di Omologazione del concordato preventivo di cui alla proposta depositata presso il Tribunale di Milano in data 8 settembre 2015, ad un prezzo di emissione pari ad Euro 0,15 per azione, di cui Euro 0,0972 da imputare a capitale ed Euro 0,0528 a titolo di sovrapprezzo. Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della stessa riunione, ha deliberato di subordinare l'efficacia della deliberazione sopra riportata all'omologazione in via definitiva del concordato preventivo di cui alla suddetta proposta ai sensi dell'articolo 161 della Legge Fallimentare, restando inteso che, ove non si verificasse detta condizione sospensiva entro il termine ultimo del 30 settembre 2017, tali deliberazioni resteranno definitivamente inefficaci.</i></p>
--	--

Il Consiglio di Amministrazione non ritiene che le modifiche statutarie sopra descritte comportino per gli azionisti di Dmail l'insorgere del diritto di recesso di cui all'articolo 2437 del Codice Civile.

PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Consiglieri, Signori Sindaci,

alla luce di quanto sopra illustrato, si propone di assumere le seguenti deliberazioni:

“Il Consiglio di Amministrazione di Dmail Group S.p.A.:

- *vista la relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 72 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (la "Relazione");*
- *preso atto delle osservazioni del Collegio Sindacale della Società sulla Relazione;*
- *preso atto del parere rilasciato in data [●] da Deloitte & Touche S.p.A., in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti della Società, sulla congruità del prezzo di emissione;*
- *preso atto che il capitale sociale di Dmail, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 15.300.000, suddiviso in n. 1.530.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.*

DELIBERA

1. *di dare esecuzione alla delega conferita ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria in data 26 novembre 2015 e per l'effetto di:*
 - (i) *aumentare il capitale sociale della Società a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00, da riservarsi a D.Holding S.r.l. per Euro 15.923.400,00 e ad alcuni creditori della Società per la quota residuale e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da liberarsi, anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società, entro e non oltre 5 mesi dall'emissione del Decreto di Omologazione del concordato preventivo di cui alla proposta depositata presso il Tribunale di Milano in data 8 settembre 2015, ad un prezzo di emissione pari ad Euro 0,15 per azione, di cui Euro 0,0972 da imputare a capitale ed Euro 0,0528 a titolo di sovrapprezzo;*
 - (ii) *di subordinare l'efficacia della deliberazione sopra riportata all'omologazione in via definitiva del concordato preventivo di cui alla suddetta proposta ai sensi dell'articolo 161 della Legge Fallimentare, restando inteso che, ove non si verificasse detta condizione sospensiva entro il termine ultimo del 30 settembre 2017, tali deliberazioni resteranno definitivamente inefficaci;*
- *di modificare conseguentemente l'articolo 5 dello statuto sociale mediante inserimento del seguente nuovo settimo comma: "In esecuzione della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria in data 26 novembre 2015, il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 8 febbraio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società a pagamento ed in via inscindibile, di un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari ad Euro 16.197.400,00, da riservarsi a D.Holding S.r.l. per Euro 15.923.400,00 e ad alcuni creditori della Società per la quota residuale e quindi con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 4 e 5 del Codice Civile, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da liberarsi, anche mediante compensazione di crediti vantati nei confronti della Società, entro e non oltre 5 mesi dall'emissione del Decreto di Omologazione del concordato preventivo di cui alla proposta depositata presso il Tribunale di Milano in data 8 settembre 2015, ad un prezzo di emissione pari ad Euro 0,15 per azione, di cui Euro 0,0972 da imputare a capitale ed Euro 0,0528 a titolo di sovrapprezzo. Il Consiglio di Amministrazione, nel corso della stessa riunione, ha deliberato di subordinare l'efficacia della deliberazione sopra riportata all'omologazione in via definitiva del concordato preventivo di cui alla suddetta proposta ai sensi dell'articolo 161 della Legge Fallimentare, restando inteso che, ove non si verificasse detta condizione sospensiva entro il termine ultimo del 30 settembre 2017, tali deliberazioni resteranno definitivamente inefficaci."*

- *di conferire mandato al [Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche disgiuntamente tra loro,] per procedere, anche a mezzo di procuratori, a quanto richiesto, necessario o utile per l'attuazione delle deliberazioni di cui sopra, nonché per adempiere alle formalità necessarie affinché le deliberazioni siano iscritte nel competente Registro delle Imprese, con facoltà di introdurre le eventuali variazioni, rettifiche o aggiunte non sostanziali che fossero allo scopo opportune o richieste dalle competenti Autorità, anche in sede di iscrizione, e in genere per provvedere a tutto quanto possa occorrere per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e/o opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, nonché per provvedere al deposito e alla pubblicazione ai sensi di legge del testo aggiornato dello Statuto sociale con le variazioni allo stesso apportate a seguito dell'adozione delle presenti deliberazioni, nonché a seguito della loro esecuzione”.*

Milano [●]

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

[●]

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Dmail Group S.p.A., Dott. Massimo Cristofori, dichiara – ai sensi dell’art. 154-bis, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 – che l’informativa contabile contenuta nella presente Relazione degli Amministratori corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili della Società.

Dott. Massimo Cristofori
(Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari)