

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

**Agli Azionisti della
DIASORIN S.p.A.**

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 26 marzo 2007 di DiaSorin S.p.A. (nel seguito anche "DiaSorin" o la "Società") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile avente ad oggetto la facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quinto e ottavo comma, del Codice Civile e 134, secondo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (nel seguito anche "TUIF"), abbiamo ricevuto dalla società DiaSorin la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 25 giugno 2010, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando il criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, nonché i prezzi di emissione determinati dal Consiglio della Società in applicazione del suddetto criterio.

La Relazione degli Amministratori ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di DiaSorin con esclusione del diritto di opzione, a pagamento e frazionabile in una o più volte, da perfezionarsi mediante emissione di massime n. 1.000.000 nuove azioni ordinarie DiaSorin del valore nominale unitario di Euro 1 ciascuna, godimento regolare, da riservare a dipendenti e dirigenti di DiaSorin S.p.A e delle società controllate, ai sensi del quinto ed ottavo comma dell'art. 2441 del Codice Civile e dell'art. 134, secondo comma, TUIF, nell'ambito del piano di *stock option* meglio descritto nel paragrafo 2.

Il suddetto aumento del capitale sociale, in forza della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di DiaSorin tenutasi in data 26 marzo 2007, sarà deliberato nel corso del Consiglio di Amministrazione previsto per il prossimo 19 luglio 2010.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato di DiaSorin, ci è stato richiesto dal Consiglio di Amministrazione della Società di esprimere, ai sensi del combinato disposto dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio adottato dagli Amministratori ai fini della determinazione dei prezzi di emissione delle nuove azioni della Società, nonché sulla corretta applicazione del predetto criterio da parte degli Amministratori.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, l'operazione di aumento di capitale oggetto del presente parere si inserisce nell'ambito del "*Piano Stock Option 2007-2012*" (di seguito, il "Piano") riservato a dirigenti e dipendenti di DiaSorin e delle società dalla medesima controllate (di seguito, il "Gruppo"), approvato dall'Assemblea Ordinaria della Società in data 26 marzo 2007.

Gli Amministratori hanno ricordato che l'Assemblea della Società, in sede straordinaria, con propria delibera del 26 marzo 2007, ha deliberato l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare, anche frazionatamente, in una o più volte, entro il termine del 26 marzo 2012, il capitale sociale per massimi complessivi nominali euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, godimento regolare, da offrire in sottoscrizione, a pagamento, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, del Codice Civile, a dirigenti e dipendenti di DiaSorin e delle società dalla stessa controllate, in esecuzione del Piano.

Il Piano prevede altresì, tra l'altro, l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione del potere di individuare di volta in volta i beneficiari cui assegnare le opzioni (i "Beneficiari"), tenuto conto eventualmente del numero, della categoria, del livello organizzativo, delle responsabilità e delle competenze professionali dei Beneficiari stessi, nonché il potere di determinare il quantitativo di opzioni da assegnare ai medesimi, le date di assegnazione e di esercizio delle opzioni, procedendo alle relative assegnazioni. Il Piano prevede inoltre che l'assegnazione di opzioni ai Beneficiari avvenga a titolo gratuito.

Gli Amministratori sottolineano inoltre che, come previsto dall'Assemblea Straordinaria di DiaSorin del 26 marzo 2007, l'esercizio della delega attribuita al Consiglio di Amministrazione era subordinata alla quotazione delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A., compiutamente verificatasi in data 19 luglio 2007.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, le ragioni che giustificano l'esclusione del diritto di opzione sono legate alla riserva azionaria che si è voluta creare con l'adozione del Piano in favore di alti dirigenti con funzioni di direzione *ex art. 152-sexies*, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971/99, nonché altri dirigenti e dipendenti chiave della DiaSorin e delle sue società controllate, a scopo di *retention* dei medesimi.

Gli Amministratori segnalano inoltre che tutti i Beneficiari assegnatari delle opzioni nell'ambito del Piano sono stati individuati tra coloro che rivestono la qualifica di dirigenti o dipendenti di DiaSorin o delle società dalla stessa controllate, ancorché taluni di detti soggetti ricoprano cariche nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della Società o delle sue società controllate c/o detengano partecipazioni nelle medesime società del Gruppo.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, a seguito delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione, alla data della Relazione medesima, risultano assegnate complessive n. 960.000 opzioni valide per la sottoscrizione di complessive n. 960.000 azioni ordinarie di nuova emissione del valore nominale di euro 1,00 ciascuna (rivenienti dall'aumento di capitale a seguito dell'esercizio della suddetta delega), nel rapporto di n. 1 nuova azione ogni n. 1 opzione esercitata nei termini e alle condizioni previste dal Piano e dal relativo regolamento.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione riferisce di avere provveduto ad assegnazioni di n. 715.000 opzioni in data 10 agosto 2007, n. 5.000 opzioni in data 18 dicembre 2007, n. 40.000 opzioni in data 13 novembre 2008, n. 65.000 opzioni in data 19 dicembre 2008, n. 45.000 opzioni in data 13 febbraio 2009, n. 25.000 opzioni in data 15 maggio 2009, n. 10.000 opzioni in data 25 settembre 2009, n. 50.000 opzioni in data 17 dicembre 2009 e n. 5.000 in data 22 marzo 2010, per un totale di n. 960.000 opzioni sulle massime n. 1.000.000 previste dal Piano, valide per la sottoscrizione di un equivalente numero di azioni del valore nominale di euro 1,00 cadauna, a favore dei Beneficiari individuati dagli Amministratori.

I rispettivi prezzi di esercizio delle suddette opzioni assegnate sono stati di volta in volta determinati dal Consiglio di Amministrazione, al momento dell'assegnazione delle opzioni ai Beneficiari del Piano, in conformità al criterio stabilito dal Piano e nel rispetto di quanto deliberato dall'Assemblea del 26 marzo 2007, vale a dire ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A., nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione delle opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente ("valore normale" ai sensi della normativa fiscale).

Inoltre, gli Amministratori precisano che, alla data odierna, risultano ancora non assegnate dal Consiglio di Amministrazione n. 40.000 opzioni che potranno essere oggetto di future assegnazioni, nel rispetto di quanto deliberato dall'Assemblea del 26 marzo 2007 e del Regolamento del Piano. Anche per tali ulteriori 40.000 opzioni ancora da assegnare il prezzo di sottoscrizione dovrà essere dunque individuato dal Consiglio di Amministrazione al momento dell'assegnazione, nel rispetto del criterio stabilito dall'Assemblea Straordinaria del 26 marzo 2007, in un valore corrispondente (e quindi non inferiore) al valore normale come determinato ai sensi della normativa fiscale (come specificato nella citata Assemblea e nel Piano).

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, considerata l'assegnazione di complessive n. 960.000 opzioni già intervenuta in esecuzione del Piano e tenuto conto della possibilità per il Consiglio di Amministrazione di procedere a nuove assegnazioni sino al raggiungimento del limite massimo di n. 1.000.000 di opzioni, il Consiglio di Amministrazione intende esercitare la delega attribuitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 26 marzo 2007 per l'integrale ammontare e quindi per l'importo di massimi nominali euro 1.000.000, mediante emissione di massime n. 1.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 1,00 ciascuna, godimento regolare, da riservare in sottoscrizione ai Beneficiari del Piano che esercitino le opzioni nei termini, condizioni e modalità previsti nel Piano medesimo, nel relativo regolamento ed in ogni altro eventuale documento correlato.

Gli Amministratori hanno inoltre proposto nella loro Relazione di destinare, rispetto ai prezzi di emissione, la somma di Euro 1,00 a titolo di capitale sociale e l'eccedenza a titolo di riserva sovrapprezzo azioni.

Gli Amministratori segnalano inoltre che, in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato ai Beneficiari del Piano nei termini sopra illustrati, il predetto aumento di capitale determinerà una diluizione massima pari al 1,82%.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce inoltre che, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del Codice Civile, il termine per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione sarà individuato nella data del 31 dicembre 2013, fermo restando che, qualora entro tale data le stesse non fossero sottoscritte integralmente, il capitale sociale si intenderà comunque aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

Nella loro Relazione gli Amministratori precisano infine che il Piano non prevede alcun vincolo di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione e, in particolare, che non vi sono vincoli di *lock up* sulle azioni sottoscritte dai Beneficiari.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, TUIF, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto e ottavo comma, del Codice Civile e 134, secondo comma, TUIF, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'operazione sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente parere di congruità indica pertanto il criterio seguito dagli Amministratori per la determinazione dei diversi prezzi di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dallo stesso incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo, nonché sulla sua corretta applicazione.

Nell'esaminare il criterio di valutazione adottato dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è di competenza esclusiva degli Amministratori.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- Verbale dell'Assemblea Ordinaria degli Azionisti del 26 marzo 2007 che ha deliberato, tra l'altro, l'adozione del Piano, subordinatamente all'ammissione a negoziazione sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") delle azioni, rivolto ai dirigenti e dipendenti di DiaSorin e delle società dalla stessa controllate;
- Verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 26 marzo 2007 che ha deliberato la delega al Consiglio di Amministrazione, ex art. 2443 del Codice Civile, della facoltà di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, del Codice Civile;
- Regolamento del Piano di *stock option*;

- Relazione degli Amministratori sull'aumento di capitale al servizio del Piano di *stock option* 2007-2012 con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e ottavo comma, Codice Civile;
- Verbale del Consiglio di Amministrazione del 25 giugno 2010 che ha approvato la relazione di cui sopra;
- Documento informativo relativo al Piano predisposto dalla Società ai sensi dell'art. 84-*bis* Regolamento Consob n. 19771/1999 e suoi successivi aggiornamenti;
- Estratto dei verbali dei Consigli di Amministrazione che hanno assegnato le varie *tranches* di opzioni nell'ambito del Piano;
- Statuto della Società, nei limiti e per le finalità connesse allo svolgimento del presente lavoro;
- Bilanci di esercizio e consolidati di DiaSorin al 31 dicembre 2007, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, da noi assoggettati a revisione contabile, le cui relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 2 aprile 2008, 8 aprile 2009 e 9 aprile 2010;
- Andamento dei prezzi di mercato delle azioni DiaSorin registrati, ove possibile, nei periodi di 1, 2, 3 e 6 mesi antecedenti rispetto alla data di ciascuna assegnazione delle opzioni, nonché informazioni relative ai volumi scambiati nei vari periodi di riferimento;
- Elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 2 luglio 2010, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di DiaSorin, non sono intervenute modifiche significative ai dati e alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

5. CRITERIO ADOTTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEI PREZZI DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come anticipato, il prezzo di esercizio delle opzioni assegnate ai Beneficiari (che, alla data della Relazione degli Amministratori, ammontano a complessive n. 960.000 opzioni) è stato determinato di volta in volta dal Consiglio di Amministrazione al momento dell'assegnazione delle opzioni medesime, in conformità a quanto indicato dall'Assemblea Straordinaria della Società del 26 marzo 2007 che ha conferito al Consiglio di Amministrazione la delega *ex art.* 2443 del Codice Civile e al criterio stabilito nel Piano approvato dall'Assemblea Ordinaria della Società in pari data.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi adottato, quale criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, il medesimo criterio adottato per la determinazione del prezzo di esercizio delle diverse *tranches* delle opzioni assegnate, ed ha quindi previsto che il prezzo di emissione delle nuove azioni sia individuato in un valore corrispondente (e quindi non inferiore) a quello risultante dalla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. nei giorni di effettiva negoziazione, nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione delle opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in applicazione del criterio adottato dagli Amministratori, il prezzo di esercizio delle opzioni (e quindi il prezzo di emissione delle nuove azioni) varia in relazione alle diverse *tranches* di assegnazione delle opzioni stesse. Ciò, tenuto conto dei differenti archi temporali presi a riferimento per il calcolo della media aritmetica del mese solare precedente la data di assegnazione delle opzioni medesime.

Nella loro Relazione gli Amministratori precisano che, in taluni casi, i giorni di effettiva negoziazione del titolo azionario della Società risultano inferiori a quelli ordinariamente previsti nell'arco di un mese solare. Tale circostanza, sottolineano gli Amministratori, è riconducibile ad eventuali giorni di festività, nonché – con specifico riferimento alla prima assegnazione post-quotazione – al più breve periodo di osservazione disponibile a partire dall'ammissione del titolo alla quotazione.

In effetti, per quanto riguarda specificamente l'assegnazione delle n. 715.000 opzioni della prima *tranche*, deliberata in data 10 agosto 2007, il Consiglio di Amministrazione della Società, come emerge dal relativo verbale, ha stabilito *“il prezzo di esercizio delle Opzioni nella media aritmetica dei valori ufficiali registrati sul mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. nel periodo intercorrente tra la data odierna [N.d.r.: 10 agosto 2007] ed il 19 luglio 2007, quale primo giorno di negoziazione del titolo”*.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori, il criterio adottato rappresenta il cd. “valore normale” ai sensi della normativa fiscale.

Secondo quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori, questi ultimi non hanno ritenuto di applicare metodologie valutative diverse dal metodo delle quotazioni di Borsa.

Al riguardo, gli Amministratori hanno evidenziato che, considerate le linee guida decise dall'Assemblea degli Azionisti nella delibera del 26 marzo 2007 e tenuto conto che l'utilizzo dei prezzi ufficiali registrati sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. è in linea con la prassi di mercato nonché con la normativa fiscale (cd. “valore normale”), non hanno ritenuto di dovere adottare un ulteriore metodo di controllo sul criterio adottato.

Il Consiglio di Amministrazione, nella propria Relazione, ha altresì sottolineato che il criterio adottato è considerato pacificamente idoneo ad esprimere una congrua valorizzazione delle azioni, e così pure della Società, nel contesto di operazioni di incentivazione azionaria rivolte ai dipendenti.

La Relazione degli Amministratori precisa altresì che, alla data della relazione medesima, risultano ancora non assegnate dal Consiglio di Amministrazione n. 40.000 opzioni nell'ambito del Piano, che potranno essere oggetto di future assegnazioni. Al riguardo, gli Amministratori rilevano che il prezzo di esercizio di tali future opzioni, che ad oggi non è evidentemente ancora individuabile, sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione al momento dell'assegnazione delle opzioni, nel rispetto del medesimo criterio sopra richiamato, in conformità a quanto previsto nel Piano e nella deliberazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 26 marzo 2007.

Per completezza, si segnala che la deliberazione dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 26 marzo 2007, nel conferire la delega per l'aumento di capitale, aveva fissato un ulteriore criterio per eventuali assegnazioni antecedenti l'ammissione a quotazione delle azioni DiaSorin, determinato sulla base del valore effettivo del patrimonio netto della società.

Si rileva che tale criterio non trova applicazione nel caso di specie, in quanto tutte le assegnazioni delle opzioni sono state deliberate dal Consiglio di Amministrazione successivamente alla data di ammissione delle azioni DiaSorin alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, avvenuta in data 19 luglio 2007.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RICONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione degli Amministratori non vengono evidenziate particolari difficoltà incontrate in relazione alla adozione del criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni assegnate in sottoscrizione ai Beneficiari, nonché in relazione all'applicazione del suddetto criterio.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, in applicazione della metodologia adottata in ottemperanza alle previsioni del Piano, vale a dire la media aritmetica dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni DiaSorin rilevati nel mese precedente la data di assegnazione delle opzioni, gli Amministratori hanno determinato il prezzo di emissione delle nuove azioni al servizio dell'esercizio di ciascuna *tranche* delle n. 960.000 opzioni già assegnate ai Beneficiari nell'ambito del Piano, come segue:

Data di assegnazione delle opzioni	Numero delle opzioni assegnate e delle corrispondenti azioni da emettere	Prezzo di emissione
10 agosto 2007	715.000	€ 12,193
18 dicembre 2007	5.000	€ 12,948
13 novembre 2008	40.000	€ 13,230
19 dicembre 2008	65.000	€ 13,519
13 febbraio 2009	45.000	€ 14,613
15 maggio 2009	25.000	€ 16,476
25 settembre 2009	10.000	€ 21,950
17 dicembre 2009	50.000	€ 23,950
22 marzo 2010	5.000	€ 25,504

Come già ricordato, gli Amministratori fanno presente che, alla data della loro Relazione, risultano ancora non assegnate n. 40.000 opzioni nell'ambito del Piano, che potranno essere oggetto di future assegnazioni.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'esercizio di tali future opzioni sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione al momento dell'assegnazione delle opzioni, in applicazione del medesimo criterio previsto nel Piano e nella deliberazione dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 27 marzo 2007, già utilizzato in relazione alle n. 960.000 opzioni sino ad oggi assegnate.

Anche in relazione alle future *tranches* di assegnazione, quindi, il prezzo di esercizio delle opzioni dovrà essere determinato dal Consiglio di Amministrazione in misura corrispondente (e quindi non inferiore) al valore risultante dalla media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione delle opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente (cd. "valore normale" ai sensi della normativa fiscale).

8. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo in particolare:

- esaminato il verbale del Consiglio di Amministrazione della Società del 25 giugno 2010, il verbale dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 26 marzo 2007, nonché gli estratti dei verbali dei Consigli di Amministrazione che hanno assegnato le opzioni ai Beneficiari del Piano;
- analizzato il contenuto della Relazione degli Amministratori concernente la proposta di aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione riservato ai Beneficiari del Piano;
- svolto un esame critico del criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- analizzato il regolamento del Piano;
- analizzato le motivazioni addotte dal Consiglio di Amministrazione in merito alla adozione del predetto criterio, sotto un profilo di completezza e non contraddittorietà, tenuto anche conto della complessiva operazione prevista dal Piano, nel quale il proposto aumento di capitale si inserisce;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- svolto analisi di sensibilità, ove applicabili, sull'andamento delle quotazioni di Borsa delle azioni DiaSorin nei 2, 3 e 6 mesi precedenti le diverse date di assegnazione delle opzioni e calcolato la media ponderata delle quotazioni del titolo nel mese solare precedente le diverse date di assegnazione;
- posto in essere analisi di sensibilità sul metodo adottato dagli Amministratori, attraverso l'elaborazione di spunti valutativi da noi tratti in via autonoma dalla disamina della documentazione messa a nostra disposizione;
- verificato la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica dei calcoli dei prezzi di emissione delle azioni effettuati mediante l'applicazione del criterio adottato dal Consiglio di Amministrazione;
- analizzato l'indice di volatilità del titolo azionario DiaSorin dalla data di quotazione della Società (19 luglio 2007) al 25 giugno 2010, data della Relazione degli Amministratori;
- verificato che il prezzo di emissione delle nuove azioni non sia inferiore al patrimonio netto per azione della Società risultante dalla situazione patrimoniale comunicata al mercato più aggiornata prima delle diverse date di assegnazione;

- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la Relazione degli Amministratori, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sui dati e sulle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
- ricevuto 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 sono intervenute modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

Le sopra descritte attività sono state svolte nella misura necessaria per il raggiungimento delle finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 1.

9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL CRITERIO ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEI PREZZI DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come illustrato nella Relazione degli Amministratori e sinteticamente ricordato nel precedente paragrafo 2, il proposto aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione è riservato ai Beneficiari delle opzioni nell'ambito del Piano.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, le nuove azioni saranno emesse secondo il rapporto di assegnazione indicato nel Piano (n. 1 azione ogni n. 1 opzione esercitata), al prezzo di emissione derivante dall'applicazione del criterio conforme a quanto stabilito nel Piano medesimo per l'esercizio delle opzioni.

In considerazione delle specifiche caratteristiche del proposto aumento di capitale, che prevede diversi prezzi di emissione delle nuove azioni (in ragione della diversa data di assegnazione delle opzioni), il presente parere viene espresso sulla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni destinate ai Beneficiari delle varie *tranches* di opzioni già assegnate o ancora da assegnare, nonché, con specifico riferimento alle n. 960.000 azioni di nuova emissione riservate ai Beneficiari delle n. 960.000 opzioni già assegnate, sulla corretta applicazione del suddetto criterio.

La Relazione degli Amministratori, che illustra il proposto aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, descrive le motivazioni sottostanti la metodologia adottata dal Consiglio di Amministrazione ed il processo logico dallo stesso seguito ai fini della determinazione dei prezzi di emissione delle azioni rivenienti del proposto aumento di capitale al servizio dell'esercizio delle opzioni.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione, nelle circostanze, di prezzi di emissione delle azioni che esprimano valori del titolo DiaSorin aggiornati a ciascun momento di assegnazione delle opzioni ai rispettivi Beneficiari.

- Secondo quanto statuito dall'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile il prezzo di emissione delle azioni, nel caso di esclusione del diritto di opzione, deve essere determinato *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate*

in Borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre". Con riguardo all'espressione "valore del patrimonio netto", la dottrina ritiene che il legislatore abbia inteso riferirsi non al patrimonio netto contabile, quanto piuttosto al valore corrente del capitale economico della società. Quanto poi al riferimento all'"andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre", la prassi e la dottrina sono concordi nel ritenere che non debba farsi necessariamente riferimento ad una media delle quotazioni del semestre, bensì anche a più limitati periodi di riferimento, a seconda delle circostanze e delle peculiari caratteristiche del titolo, sempre al fine di individuare il valore corrente della società emittente.

- Il riferimento ai corsi di Borsa individuato dagli Amministratori è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate.
- Le quotazioni di Borsa esprimono infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società.
- Il metodo proposto dal Consiglio di Amministrazione, basato sulle quotazioni di Borsa rilevate nel periodo compreso tra la data di assegnazione delle opzioni e lo stesso giorno del mese solare precedente, 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.
- L'utilizzo, da parte degli Amministratori, di valori medi di mercato e l'orizzonte temporale prescelto consentono inoltre di minimizzare l'insorgere del rischio che, per effetto di significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, il prezzo di emissione non incorpori informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro dell'azienda e del contesto di riferimento alla data di assegnazione delle opzioni. Tale scelta appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina ad oggi espressasi sul tema, che ne supporta l'applicazione.
- L'adozione da parte degli Amministratori della media dei prezzi ufficiali di Borsa delle azioni ordinarie DiaSorin registrati presso il Mercato Telematico Azionario nel mese solare precedente la data di assegnazione delle opzioni risulta, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria. Tale scelta appare in linea, oltre che con la prassi invalsa per tale tipologia di operazioni, anche con la dottrina espressasi sul punto e consente di individuare prezzi di emissione che esprimano valori correnti delle azioni DiaSorin al momento in cui sono di volta in volta attribuite le opzioni medesime.
- L'utilizzo da parte degli Amministratori di una media aritmetica, anziché una media ponderata con riguardo ai volumi scambiati, appare conforme alle posizioni assunte dalla prassi sin qui invalsa per tale tipologia di operazioni. Peraltro, le medie aritmetiche dei corsi di Borsa del titolo registrate nell'arco temporale di un mese antecedente le diverse date di assegnazione delle opzioni mostrano una differenza massima di circa il 3,6% rispetto ai risultati che sarebbero scaturiti laddove gli Amministratori avessero invece utilizzato una media ponderata.

- Le analisi di sensibilità da noi elaborate per valutare il possibile impatto di variazioni nelle differenti ipotesi e nei parametri assunti, nell'ambito del metodo di valutazione adottato delle quotazioni di Borsa, nonché l'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della metodologia utilizzata confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori.
- Come anticipato, gli Amministratori non hanno utilizzato ulteriori metodologie valutative diverse dal metodo delle quotazioni di Borsa, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo. Nella fattispecie, detta decisione non appare arbitraria, poiché tiene conto della circostanza che il proposto aumento di capitale si inserisce nel complesso del Piano già approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2007 e finalizzato all'obiettivo di incentivazione e fidelizzazione degli alti dirigenti con funzione di direzione, nonché alti dirigenti e dipendenti chiave della DiaSorin destinatari delle opzioni ed è altresì in linea con la prassi consolidata per tale tipologia di operazioni. D'altra parte, gli Amministratori hanno espressamente motivato tale scelta nella loro Relazione, sottolineando che *“il Consiglio, considerate le linee guida decise dall'Assemblea degli Azionisti nella delibera del 26 marzo 2007 e tenuto conto che l'utilizzo dei prezzi ufficiali registrati sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. è in linea con la prassi di mercato nonché con la normativa fiscale (cd. “valore normale”), non ha ritenuto di dovere adottare un ulteriore metodo di controllo sul criterio adottato”*. In ogni caso, l'analisi di sensibilità del metodo di valutazione adottato dal Consiglio di Amministrazione, attraverso l'elaborazione di spunti valutativi da noi tratti in via autonoma dalla disamina della documentazione messa a nostra disposizione, complessivamente conferma, a sua volta, la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dal Consiglio di Amministrazione.
- In considerazione della specifica destinazione dei Piani, volti ad incentivare dirigenti e dipendenti che rivestono ruoli chiave nella gestione delle società del Gruppo, va osservato che la modalità adottata dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni appare, nelle circostanze, adeguata, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, in quanto non risente di fattori soggettivi connessi alla scelta, da parte degli Amministratori, di assunzioni di base e parametri (quali, a titolo esemplificativo, tassi, *comparables*, previsioni di sviluppo), più tipicamente riconducibili ad altre metodologie valutative.
- Deve essere rilevato che, in considerazione delle già sottolineate specifiche caratteristiche dell'operazione in esame, l'applicazione del criterio indicato nella Relazione degli Amministratori ha condotto gli Amministratori medesimi alla determinazione di prezzi di emissione significativamente diversi, in funzione dei diversi periodi di assegnazione delle opzioni e, conseguentemente, dei differenti andamenti delle quotazioni di Borsa delle azioni della Società nel mese antecedente l'assegnazione di ciascuna *tranche*. Si ritiene peraltro che, sulla base delle considerazioni sopra effettuate, il criterio proposto dagli Amministratori appaia adeguato ad individuare, nelle circostanze, prezzi di emissione delle azioni che esprimano un valore corrente del titolo DiaSorin aggiornato a ciascun momento di assegnazione delle opzioni ai rispettivi Beneficiari.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere.

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

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- 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;
- come già segnalato, alla data della Relazione degli Amministratori risultano ancora non assegnate dal Consiglio di Amministrazione n. 40.000 opzioni nell'ambito del Piano, che potranno essere oggetto di future assegnazioni. L'assegnazione di dette rimanenti opzioni in favore dei rispettivi beneficiari, da attuarsi in una o più *tranches* a cura del Consiglio di Amministrazione, avverrà in conformità al medesimo criterio adottato per le assegnazioni già effettuate. Conseguentemente, il prezzo di emissione delle 40.000 azioni al servizio dell'esercizio delle rimanenti 40.000 opzioni ancora da assegnare risulterà legato ai futuri andamenti di mercato del titolo DiaSorin ed esprimerà un valore dell'azione aggiornato alla data di assegnazione delle suddette rimanenti 40.000 opzioni previste dal Piano. Considerato peraltro che il prezzo di emissione delle rimanenti 40.000 azioni al servizio del Piano verrà determinato successivamente alla data della presente relazione, non si può escludere che possano intervenire circostanze non prevedibili, come segnalato al precedente punto, con eventuali effetti sul prezzo di emissione;
- in considerazione delle specifiche caratteristiche del proposto aumento di capitale, che prevede diversi prezzi di emissione delle nuove azioni (in ragione dell'applicazione del medesimo criterio alle diverse date di assegnazione delle opzioni), il presente parere viene espresso sulla ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di detto criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione dei prezzi di emissione delle azioni destinate ai Beneficiari delle varie *tranches* di opzioni già assegnate o ancora da assegnare, nonché, con specifico riferimento alle n. 960.000 azioni di nuova emissione destinate ai Beneficiari delle n. 960.000 opzioni già assegnate, sulla corretta applicazione del suddetto criterio;

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

- Il criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni adottato dagli Amministratori fa riferimento, in linea con la prassi invalsa in operazioni similari, alla media aritmetica dei prezzi ufficiali del titolo registrati in un orizzonte temporale antecedente la data di assegnazione delle opzioni. Nel caso di specie, l'operazione proposta presenta una propria specificità rispetto alla prassi più comunemente riscontrabile per tali operazioni. In effetti, come già più volte ricordato nei precedenti paragrafi, le date di assegnazione di n. 960.000 opzioni sul totale di n. 1.000.000 interessate dal proposto aumento di capitale sono - anche significativamente - anteriori rispetto alla data del Consiglio di Amministrazione chiamato a deliberare in ordine al proposto aumento di capitale (19 luglio 2010), nonché rispetto alla data del Consiglio di Amministrazione che ha adottato il suddetto criterio in conformità alle previsioni del

Piano (25 giugno 2010). Ciò con la conseguenza che, nel caso di specie, gli Amministratori propongono diversi prezzi di emissione delle azioni, uno per ciascuna delle suddette assegnazioni di n. 960.000 opzioni effettuate, già individuati in applicazione del suddetto medesimo criterio con riferimento a momenti temporali differenti, in corrispondenza di ciascuna *tranche* di assegnazione.

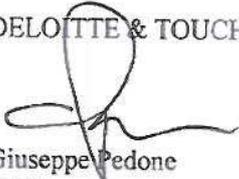
- Gli Amministratori stessi, nella loro Relazione, sottolineano la specificità dell'operazione qui in esame, evidenziando che "considerato l'esteso arco temporale (quasi triennale) nel quale sono state deliberate le suddette assegnazioni, per ciascuna assegnazione si riscontrano dei valori significativamente differenti ma comunque rappresentativi dell'andamento del titolo sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A., e quindi dei relativi valori temporali di mercato". Nelle circostanze, tuttavia, tale specificità si ricollega alle finalità dell'aumento di capitale in questione, che si inserisce nel contesto del Piano nel suo complesso finalizzato all'incentivazione e fidelizzazione dei dirigenti e dipendenti Beneficiari delle opzioni assegnate nell'ambito del Piano medesimo.
- Con riferimento alla prima assegnazione di opzioni post-quotazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione, assegnazione che costituisce tra l'altro la porzione più consistente delle opzioni complessivamente assegnate (n. 715.000 opzioni sulle massime 1.000.000 totali), si segnala che la relativa deliberazione è avvenuta in data 10 agosto 2007, vale a dire meno di un mese dopo l'ammissione a quotazione delle azioni della Società. In effetti, il Consiglio di Amministrazione della Società del 10 agosto 2007, come emerge dal relativo verbale, ha stabilito "*il prezzo di esercizio delle Opzioni nella media aritmetica dei valori ufficiali registrati sul mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana S.p.A. nel periodo intercorrente tra la data odierna ed il 19 luglio 2007, quale primo giorno di negoziazione del titolo*". Nella loro Relazione gli Amministratori sottolineano specificamente come tale circostanza sia riconducibile al più breve periodo di osservazione disponibile a partire dall'ammissione del titolo alla quotazione. Si segnala peraltro che, ipotizzando che l'assegnazione fosse avvenuta in data 20 agosto 2007, vale a dire nel primo momento utile per disporre di almeno un mese di negoziazioni del titolo, il calcolo della media aritmetica dei corsi del titolo DiaSorin nel periodo dal 19 luglio 2007, data di ammissione a quotazione, al 20 agosto 2007, avrebbe teoricamente condotto gli Amministratori alla determinazione di un prezzo di emissione inferiore rispetto al prezzo d'emissione effettivamente fissato prendendo a riferimento il più breve periodo 19 luglio 2007 – 10 agosto 2007. Ciò, in considerazione del *trend* negativo registrato dal titolo nelle settimane immediatamente seguenti l'ammissione a quotazione.
- Nella loro Relazione gli Amministratori precisano che il Piano non prevede alcun vincolo di indisponibilità temporale per le azioni di nuova emissione e, in particolare, che non vi sono vincoli di *lock up* sulle azioni sottoscritte dai Beneficiari, con conseguente piena facoltà del sottoscrittore, una volta esercitate le opzioni, di riallocare liberamente le suddette azioni sul mercato.
- La Relazione degli Amministratori rileva inoltre che i Beneficiari assegnatari delle opzioni nell'ambito del Piano sono stati individuati tra coloro che rivestono la qualifica di dirigenti o dipendenti di DiaSorin o delle società dalla stessa controllate, ancorché taluni soggetti ricoprano altresì cariche nel Consiglio di Amministrazione di dette società e/o detengano partecipazioni azionarie nella capitale delle medesime.

- La Relazione degli Amministratori non fa riferimento ad alcun prezzo minimo di emissione delle nuove azioni commisurato al valore unitario del patrimonio netto per azione, risultante dalla situazione patrimoniale comunicata al mercato più aggiornata prima della data di assegnazione delle opzioni. Tuttavia, dalle analisi effettuate, è emerso che i prezzi di emissione individuati dagli Amministratori, in base all'applicazione del criterio adottato alle diverse date di assegnazione delle opzioni risultano comunque tutti superiori al sopra richiamato valore unitario del patrimonio netto per azione.

11. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopraindicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10., riteniamo che il criterio adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione, con riferimento alle date di assegnazione delle opzioni, dei prezzi di emissione delle massime n. 1.000.000 nuove azioni da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e ottavo comma, del Codice Civile, e dell'art. 134, secondo comma, TUIF, riservato ai Beneficiari del Piano, e che, con specifico riferimento alle n. 960.000 azioni di nuova emissione al servizio delle n. 960.000 opzioni già assegnate ai rispettivi Beneficiari, il medesimo criterio sia stato correttamente applicato.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giuseppe Pedone
Socio

Torino, 2 luglio 2010