

Parere del Collegio Sindacale sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli art. 2441, comma 6 del Codice Civile

Agli azionisti della INNOVATEC S.p.A.

1. Motivo ed oggetto dell'incarico

Ai sensi dell'art. 2441 sesto comma, abbiamo ricevuto dalla **Innovatec S.p.A.** (d'ora in poi anche "Innovatec" o la "Società"), la relazione predisposta dagli Amministratori relativa alle operazioni di aumento di capitale, ai sensi dell'art. 2441, comma quarto del Codice Civile, tale relazione illustra le ragioni dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, in dettaglio si evidenzia le operazioni in oggetto:

- 1. Aumento del capitale sociale per massimi Euro 2.998.820,00 mediante emissione di massime numero 54.524.000 nuove azioni ordinarie, a servizio della conversione delle obbligazioni di cui al Prestito Obbligazionario Convertibile in azioni ordinarie, riservato agli obbligazionisti ai sensi dell'art. 2420 bis codice civile; delibere inerenti e conseguenti (AuCap INN servizio POC);*
- 2. Aumento del capitale sociale a pagamento per massimi Euro 2.099.776,00, mediante emissione di massime numero 65.618.000 nuove azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile in quanto riservato agli obbligazionisti del Prestito Obbligazionario Convertibile e connesso al piano attestato di risanamento; delibere inerenti e conseguenti (AuCap INN riservato POC);*
- 3. Emissione di numero 65.618.000 opzioni contrattuali ("Warrant azioni ordinarie 2018-2021") da assegnare gratuitamente a favore degli obbligazionisti del Prestito Obbligazionario Convertibile, che danno diritto a sottoscrivere nuove azioni ordinarie nel rapporto, al prezzo e alle condizioni determinati nel regolamento, approvazione del relativo regolamento e aumento di capitale sociale a pagamento a servizio dei warrants per massimi Euro 3.608.990,00 mediante emissione di massime numero 65.618.000 nuove azioni ordinarie (AuCap INN servizio Warrants);*
- 4. Aumento del capitale sociale oneroso per Euro 2.950.733,98, mediante emissione di massime numero 92.210.437 nuove azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, in quanto riservato a Gruppo Waste Italia S.p.A. e connesso al piano attestato di risanamento; delibere inerenti e conseguenti (AuCap INN riservato WIG);*

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 13 giugno 2018, ha deliberato di sottoporre all'Assemblea Straordinaria degli Azionisti le proposte dei suddetti aumenti del capitale sociale convocando l'Assemblea Straordinaria dei soci per il giorno 29 giugno 2018, in prima convocazione, e per il giorno 2 luglio 2018, in seconda convocazione, per discutere e deliberare in merito alle suddette operazioni.

Per effetto della disposizione dell'articolo 49, comma 2, del Regolamento Emittenti, l'azionista Gruppo Waste Italia S.p.A. ("WIG") beneficerà dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, essendo l'AuCap Riservato WIG posto in essere in esecuzione del Piano di Risanamento. L'AuCap Riservato WIG sarà inoltre realizzato in applicazione dell'esenzione dall'obbligo di pubblicare un prospetto di cui all'art. 34-ter, comma 1, lett. a) del Regolamento Emittenti.

Inoltre, ai sensi del paragrafo G8 delle Linee Guida di cui alle "Procedure per le operazioni sul capitale", approvate da Borsa Italiana, la Società informerà – per il tramite del Nominated Adviser ("Nomad") – Borsa Italiana S.p.A. delle caratteristiche e dell'ammontare delle Azioni di Nuova Emissione, che saranno

ammesse alla negoziazione su AIM Italia, al pari delle azioni già in circolazione e nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Ciò premesso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, c.c., il Collegio Sindacale della Società è chiamato ad esprimere il proprio parere in merito ai suddetti aumenti di capitale e, in particolare, sulla congruità e sui criteri di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione.

2. Natura e portata del presente parere

Il Collegio Sindacale è tenuto, ai sensi dell'art. 2441 c.6. c.c., all'espressione del parere di congruità (il "Parere"), in merito al prezzo di emissione delle Azioni relativamente alle suindicate operazioni di aumento di capitale, essendo escluso il diritto di opzione.

Più precisamente, il presente Parere di congruità esamina i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle considerazioni del Collegio sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione. Per tale motivo non esprimiamo alcun giudizio in merito al valore economico della Società.

Come richiesto dal Consiglio di Amministrazione con la delibera di approvazione della Relazione degli Amministratori di cui all'art. 2441, comma 6, il Collegio Sindacale dichiara di rinunciare al termine previsto in proprio favore dal suddetto articolo.

3. Documentazione utilizzata

Il Collegio Sindacale, ai fini del lavoro svolto per la redazione del proprio parere, ha utilizzato la seguente documentazione:

- Schemi di Bilancio corredati da Relazioni Illustrative al 31 dicembre 2017 della Società;
- Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione della Società del 13 giugno 2018, indirizzata all'Assemblea Straordinaria, che illustra e giustifica, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, le proposte relative agli aumenti di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione dei soci ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, nonché i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del numero delle azioni di nuova emissione approvata dal Consiglio di Amministrazione del 13 giugno 2018;
- Il verbale del Consiglio di Amministrazione del 13 giugno 2018, che ha approvato la Relazione degli Amministratori di cui sopra;
- Il business plan della Società alla base del Piano di Risanamento ("Piano INN");
- Andamento delle quotazioni di borsa del titolo della Società nel 2017 e nel 2018 fino alla data della Relazione;
- Lo statuto vigente della Società;
- Le ulteriori informazioni, contabili ed extracontabili, ritenute utili ai fini del presente lavoro.

Il Collegio ha inoltre esaminato la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Innovatec, predisposta ai sensi dell'art. 2447, comma sesto, del Codice Civile che ha lo scopo di illustrare (i) la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società per come rappresentata dagli Schemi di

Bilancio corredato da relazioni illustrative relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, da cui emerge la situazione di cui all'articolo 2447 del codice civile; e (ii) la proposta che il Consiglio di Amministrazione formula all'Assemblea degli Azionisti in relazione alla copertura delle perdite.

Dagli Schemi di Bilancio al 31 dicembre 2017 risulta un patrimonio netto dettagliato come segue:

<i>Valore in Euro al 31 dicembre 2017</i>	<i>Importo</i>
Capitale Sociale	4.173.444
Altre Riserve	41.950
Utile/Perdita esercizi precedenti	(1.362.211)
Utile/Perdita d'esercizio	(6.772.725)
Totale Patrimonio Netto	(3.919.543)

4. Metodi di valutazione adottati dagli Amministratori

Come illustrato nella relazione predisposta dagli Amministratori, l'operazione di risanamento e ricapitalizzazione prospettata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è finalizzata ad un riequilibrio di medio lungo termine della posizione finanziaria (rimodulazione e ristrutturazione dei debiti finanziari) e al rafforzamento del patrimonio della Società. A tale fine la Società ha predisposto un piano di risanamento che attesta la situazione di crisi della Società, la cui ragionevolezza nonché la veridicità dei dati aziendali ivi riportati e la relativa fattibilità saranno oggetto di certificazione ai sensi dell'articolo 67, comma 3, lettera d), della legge fallimentare, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 13 giugno 2018 (il "**Piano di Risanamento**").

Gli Aumenti di Capitale prospettate nella relazione predisposta dagli Amministratori si inseriscono nella più ampia operazione unitaria di ricapitalizzazione di Innovatec funzionale alla positiva esecuzione del Piano di Risanamento. Le proposte del Consiglio di Amministrazione, oltre che funzionali alla copertura delle perdite al 31 dicembre 2017, sono pertanto esclusivamente al servizio del Piano di Risanamento e strumentali alla realizzazione delle condizioni di efficacia delle deliberazioni assunte dall'Assemblea degli Obbligazionisti tenutasi in data 8 maggio 2018, consentendo di ripristinare l'equilibrio patrimoniale e finanziario della Società necessario per mantenere la continuità aziendale, al contempo contenendo gli effetti diluitivi necessariamente connessi all'operazione di risanamento.

Gli amministratori, rilevando che l'art. 2441, comma 6, cod. civ., richiede, a tutela di coloro cui non viene riconosciuto il diritto di opzione, che il prezzo di emissione delle nuove azioni degli aumenti di capitale debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tengono conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Sul punto, si rammenta che il patrimonio netto contabile della Società alla data del 31 dicembre 2017 (data degli Schemi di Bilancio corredati dalle Relazioni Illustrative, era negativo e pari a Euro 3.919.543. Pertanto, considerato che alla data odierna risultano emesse n. 151.255.254 azioni ordinarie, il valore per azione, calcolato dagli Amministratori sulla base del patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2017, risulta nullo.

L'operazione di ricapitalizzazione è funzionale al Piano di Risanamento e gli AuCap Bondholders sono finalizzati sia a dare esecuzione alle deliberazioni dell'Assemblea degli Obbligazionisti, che acquisiranno così efficacia, che a ripristinare l'equilibrio patrimoniale e finanziario della Società, stante il patrimonio netto contabilmente negativo. Tale operazione comporterà un incremento del patrimonio netto della Società per l'effetto positivo derivante dalle sopravvenienze da ristrutturazione del Prestito in combinazione con gli Aumenti di Capitale.

In assenza degli AuCap Bondholders, sulla base della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2017 per come rappresentata dagli Schemi di Bilancio corredato da relazioni illustrative, anche assumendo l'eliminazione della situazione prevista dall'articolo 2447 del codice civile per effetto dell'integrale esecuzione dell'AuCap in Opzione e dell'AuCap riservato WIG, il consistente disallineamento tra i previsibili flussi gestionali futuri e l'entità del Prestito (non ristrutturato) nonchè gli oneri finanziari connessi al Prestito comprometterebbe la continuità aziendale della Società.

In assenza del solo Aumento di Capitale riservato WIG e assumendo la positiva esecuzione degli AuCap Bondholders e delle altre operazioni previste all'interno del Piano di Risanamento nonché l'integrale adesione all'AuCap in Opzione, la Società rimuoverebbe, sulla base degli Schemi di Bilancio corredati da relazioni illustrative al 31 dicembre 2017, i presupposti previsti dagli articoli 2447 e 2484, n. 4, del codice civile con un patrimonio netto positivo e liquidità aggiuntiva per Euro 2 milioni.

In assenza del solo Aumento di Capitale riservato WIG e assumendo solo la positiva esecuzione degli AuCap Bondholders, la Società rimuoverebbe, sulla base degli schemi di bilancio corredato da relazioni illustrative al 31 dicembre 2017, i presupposti previsti dagli articoli 2447 e 2484, n. 4, del codice civile con un patrimonio netto positivo di circa Euro 2,3 milioni (pari ad un patrimonio netto per azione di Euro 0,01), ma rimarrebbe con una situazione debitoria appesantita del Debito WIG e conseguentemente non allineata con i previsibili flussi gestionali futuri della Società.

Pertanto, anche nell'ipotesi dell'eventuale esecuzione integrale dell'AuCap in Opzione e dell'AuCap riservato WIG ma non dell'AuCap Bondholders, le azioni della Società avrebbero un valore nullo, stante l'assenza di continuità aziendale, e, quindi, nullo sarebbe il valore della partecipazione detenuta da ciascuno degli attuali azionisti.

La valutazione del capitale economico di INN risulta effettuata sulla base delle condizioni e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. In particolare, la stima del valore economico del capitale della Società è stata effettuata considerando sia il valore del patrimonio netto contabile ("metodo patrimoniale") sia il valore economico del capitale stimato con il metodo DCF "discounted cash flow" ("metodo finanziario", quest'ultimo facendo pertanto riferimento ad una configurazione di capitale rappresentativa del valore attualizzato dei flussi finanziari derivanti dal Piano INN inserito all'interno del Piano di Risanamento della Società.

La valutazione della Società – eseguita sulla base del metodo patrimoniale – porta all'individuazione di un valore nullo delle azioni detenute dagli attuali azionisti, in quanto la Società si trova attualmente, come già sopra specificato, in una situazione di forte squilibrio patrimoniale, sussistendo le condizioni di cui all'articolo 2447 del codice civile, caratterizzate, nel caso di specie, non solo dall'integrale perdita del capitale sociale, che si traduce nella completa perdita del capitale investito da parte degli azionisti, ma anche dall'emersione di un significativo deficit patrimoniale.

La valutazione della Società – eseguita sulla base del metodo finanziario – porta anch'esso all'individuazione di un valore nullo delle azioni detenute dagli attuali azionisti. Il valore economico di Innovatec alla data del 31 dicembre 2017, stimato applicando il metodo DCF basato sui flussi unlevered, è negativo e pari a Euro - 6,3 milioni al netto dell'indebitamento finanziario netto della Società al 31 dicembre 2017 di Euro 10,6 milioni. Assumendo il valore dell'indebitamento finanziario medio già ridotto per effetto del Piano di Risanamento, il valore economico di Innovatec alla data del 31 dicembre 2017 stimato applicando il metodo DCF basato sui flussi unlevered, risulterebbe invece positivo e pari a Euro 1,4 milioni determinando un valore per azione di 7 millesimi di Euro (su un totale di n. 216.873.254 azioni, comprensivo anche delle azioni di nuova emissione rivenienti dall'AuCap riservato POC).

Sulla base della considerazione dello stato della Società non si è ritenuto potersi validamente applicare né il metodo diretto basato sui multipli di mercato, considerata l'impossibilità di rilevare parametri di riferimento positivi e comparabili sia equity side che asset side, né il metodo delle quotazioni di borsa, sulla base dell'assunto che sia ragionevole ritenere che le ultime quotazioni storiche del titolo azionario della Società non siano rappresentative dell'effettivo valore economico di INN e che, pertanto, un'ipotetica valutazione basata sui valori storici delle quotazioni risulterebbe non attendibile. Nello

specifico infatti, il prezzo di negoziazione risulta poco significativo per via della scarsa liquidità e dei limitati scambi dell'azione in borsa, oltre che soprattutto per lo stato di crisi che induce a ritenere ragionevolmente che le (ultime) quotazioni storiche del titolo azionario della Società non siano rappresentative dell'effettivo ed attuale valore economico della Società. Il Consiglio di Amministrazione non ritiene, quindi, necessario e ancor meno possibile ancorare, ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del codice civile il Prezzo di Sottoscrizione ai corsi di borsa delle azioni Innovatec e nello specifico la media delle quotazioni di borsa dell'ultimo semestre, in quanto influenzata da fattori di natura speculativa, del tutto avulsi dall'effettivo valore delle azioni e pertanto non in grado di evidenziarne il valore attuale. La media ponderata del titolo INN degli ultimi sei mesi può essere così sintetizzata:

	prezzo medio Euro	volumi medi giornalieri n.	totale flottante n.	Incidenza totale volumi scambiati/ flottante n.
13 dic 2017- 12 giu 2018	0,0451	1.003.479	50.217.787	0,8x

Avuto riguardo a quanto sopra e in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha proposto di fissare il prezzo di emissione:

1. AuCap INN servizio POC a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
2. AuCap INN riservato POC a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;
3. AuCap INN servizio Warrants a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
4. AuCap INN riservato WIG a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;

Le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione per determinare il prezzo di sottoscrizione degli Aumenti di Capitale hanno tenuto, ovviamente, in considerazione la situazione patrimoniale e finanziaria in cui si trova la Società al 31 dicembre 2017 per come rappresentata dagli Schemi di Bilancio corredate da relazioni illustrative, da cui emerge un patrimonio netto negativo di Euro 3,9 milioni, ma soprattutto nasce dalle negoziazioni avute con i Bondholders anche in riferimento alle prospettive future dell'Emittente evidenziate nel Piano INN.

Infatti, da un lato, la valutazione della Società – eseguita sulla base sia del metodo patrimoniale (metodo del patrimonio netto) che finanziario (metodo DCF sulla base del Piano INN) – porta all'individuazione di un valore nullo delle azioni detenute dagli attuali azionisti, in quanto la Società si trova attualmente, come già sopra specificato:

- in una situazione di forte squilibrio patrimoniale, sussistendo le condizioni di cui all'articolo 2447 del codice civile, caratterizzate, nel caso di specie, non solo dall'integrale perdita del capitale sociale, che si traduce nella completa perdita del capitale investito da parte degli azionisti, ma anche dall'emersione di un significativo deficit patrimoniale; e
- in una situazione di forte squilibrio finanziario, per via dell'elevato indebitamento finanziario netto ante Piano di Risanamento rispetto alla redditività attuale e prospettica come da Piano INN, per cui la ristrutturazione del Prestito e i correlati AuCap Bondholders e l'AuCap Riservato WIG, pur non apportando liquidità, costituiscono un presupposto essenziale e indefettibile di tale complessiva operazione per il risanamento e per il mantenimento delle condizioni di continuità aziendale della Società e l'allineamento dell'indebitamento ai previsibili flussi operativi futuri della Società;

Dall'altro lato, il Consiglio di Amministrazione della Società ha inteso negoziare un prezzo di emissione delle azioni rivenienti dagli AuCap Bondholders facendo riconoscere un valore di "ingresso" anche alla luce dell'andamento di mercato dell'azione Innovatec degli ultimi sei mesi e pari a Euro 4,5 centesimi ad azione.

I prezzi di sottoscrizione degli AuCap Bondholders nascono da tale negoziazione e da tali valutazioni.

Il Consiglio ha ritenuto quindi che i prezzi di emissione per azione di Euro 0,032 comprensivo di sopraprezzo, per l'AuCap riservato POC e per l'AuCap riservato WIG, e Euro 0,055 comprensivo di sopraprezzo, per l'AuCap servizio POC e per l'AuCap servizio Warrant, debbano essere considerati congrui. Il Consiglio ha pertanto ritenuto il prezzo di Euro 0,032 applicabile anche all'AuCap in Opzione.

Anche ove si considerasse la posizione finanziaria netta già rettificata tenuto conto del Prestito Ristrutturato, il *range*, utilizzando il metodo patrimoniale e finanziario risulterebbe in un intervallo tra Euro 0,007 - 0,0106 ad azione. Inoltre il prezzo di emissione dell'AuCap servizio POC e dell'AuCap servizio Warrant risultano anche superiori alle quotazioni medie dell'azione Innovatec degli ultimi sei mesi e pari a Euro 0,045.

Ambedue i prezzi di sottoscrizione previsti per gli Aumenti di Capitale risultano altresì superiori al metodo finanziario e al metodo patrimoniale ipotizzando l'indebitamento finanziario netto già rettificato del valore del Prestito Ristrutturato e rispettivamente pari a Euro 7 millesimi e a Euro 1,1 centesimi. Inoltre, il prezzo di emissione dell'AuCap servizio POC e dell'AuCap servizio Warrant risultano anche superiori alle quotazioni medie dell'azione INN degli ultimi sei mesi, pari a Euro 0,045.

5. Difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione

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

6. Risultati emersi dalla valutazione effettuata dal Consiglio di Amministrazione

Gli Amministratori hanno quindi ritenuto, tenendo conto sia del patrimonio netto, sia dei prezzi di quotazione, di fissare il prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione :

1. AuCap INN servizio POC a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
2. AuCap INN riservato POC a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;
3. AuCap INN servizio Warrants a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
4. AuCap INN riservato WIG a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;

7. Lavoro svolto

Ai fini del rilascio del proprio parere ai sensi dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile, il Collegio Sindacale ha svolto le seguenti principali attività:

- esaminato i verbali del Consiglio di Amministrazione della Società nonché le relative bozze non ancora a libro fino alla data della presente relazione;
 - svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
 - esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società e le relative modifiche richieste e necessarie ai fini dell'operazione;
- 

- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della fissazione del prezzo di emissione delle azioni;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
- analizzato l'andamento delle quotazioni di borsa della Società per intervalli di tempo ritenuti significativi;
- analizzato il calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- raccolto, attraverso colloqui con la Direzione della Società, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la chiusura degli Schemi di Bilancio corredati dalle Relazioni Illustrative al 31 dicembre 2017, con riferimento a eventuali fatti o circostanze che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente esame, sui dati e sulle informazioni prese a considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, nonché sui risultati delle valutazioni.

8. Commenti sull'adeguatezza dei metodi adottati dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione degli aumenti di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio dei suddetti aumenti di capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, riteniamo adeguati, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori.

Con riferimento alla determinazione del prezzo di emissione dell' AuCap INN servizio POC, dell' AuCap INN riservato POC e dell' AuCap INN servizio Warrants si rileva che le stesse sono risultate comunque influenzate dall'aspetto "negoziale" tra le parti.

9. Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata, delle verifiche svolte e delle analisi effettuate il Collegio Sindacale ritiene che la proposta del prezzo di emissione delle nuove Azioni derivanti dall'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, così come illustrata dagli Amministratori nella loro Relazione, ed il criterio individuato dagli stessi nella determinazione del prezzo finale di emissione siano adeguati, in quanto ragionevoli e non arbitrari.

Il Collegio, quindi, esprime parere favorevole, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, in ordine alla congruità della proposta di prezzo di emissione per ciascuna Azione di Nuova Emissione (il "Prezzo di Sottoscrizione") in riferimento all':

1. AuCap INN servizio POC a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
2. AuCap INN riservato POC a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;

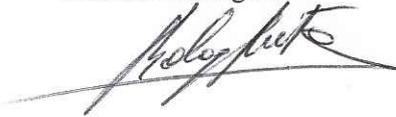
3. AuCap INN servizio Warrants a Euro 5,5 centesimi di cui Euro 4,5 centesimi a sopraprezzo azioni;
4. AuCap INN riservato WIG a Euro 3,2 centesimi di cui Euro 2,2 centesimi a sopraprezzo azioni;

Milano, 14 giugno 2018

Per Il Collegio sindacale

Il Presidente

Renato Bolongaro

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Renato Bolongaro', written over a horizontal line.