

Comitato Per Le Operazioni Con Parti Correlate Di Innovatec SpA

PARERE

SULL'OPERAZIONE

**di acquisto del 100% del capitale sociale di Sostenya Green S.p.A. detenuto da Aker S.r.l. , società controllata
interamente da Sostenya Group Plc.**

Redatto ai sensi dell'art. 8, punto 2, della procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Innovatec S.p.A. e dell'art. 8 del Regolamento Consob in materia di parti correlate n. 17221 del 12 marzo 2010 modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il "**Regolamento Parti Correlate**")

Il presente parere è rilasciato dal comitato Parti Correlate ("**Comitato**") di Innovatec S.p.A. ("**Innovatec**", "**INN**", "**Emittente**" e/o "**Società**") composto dall'amministratore indipendente dott. Gaetano Paradiso, con riferimento all'operazione avente ad oggetto l'acquisto da parte di Innovatec, dalla correlata Aker srl ("**Aker**") del 100% del capitale di Sostenya Green S.p.A. ("**Sostenya Green**" o "**SG**"), complessivamente l'"**Operazione**".

Innovatec Spa e Aker srl congiuntamente le "**Parti**".

L'Operazione

L'Operazione ha per oggetto l'acquisto da parte dell'Emittente della totalità del capitale sociale di Sostenya Green composto da n. 300.000 azioni ordinarie nominative - interamente liberate - del valore nominale di un Euro ciascuna e complessivo di Euro 300.000. Il corrispettivo è stato convenuto con la correlata Aker (la parte cedente) pari ad Euro 1.797.579,34, di cui Euro 297.579,34 a titolo di rimborso delle disponibilità di cassa presenti in società alla data del 15 ottobre 2018 (il "**Corrispettivo**").

Il Corrispettivo sarà stato pagato per cassa nei termini convenuti di non oltre gli otto giorni dalla data del *closing* avvenuto in data 15 ottobre 2018.

Sostenya Green ha ad oggetto, l'attività di raccolta, di trasporto, di trattamento, di smaltimento, di recupero, di riciclaggio, di commercializzazione e di valorizzazione di rifiuti urbani e speciali, pericolosi e non, solidi e liquidi, in conto proprio e per conto di terzi. Più in particolare svolge, tra le altre, le seguenti attività: (i) autotrasporto di merci, rifiuti, residui per conto proprio e di terzi, (ii) realizzazione e gestione in conto proprio e/o per conto terzi di impianti di stoccaggio provvisorio, di trattamento chimico-fisico, quali l'inertizzazione e la sterilizzazione, la separazione, la vagliatura e la selezione di tutte le categorie e tipologie di rifiuti, (iii) vendita di materiali recuperati e/o trattati da avviare al riciclo e/o al riutilizzo anche come mps (materie prime e seconde), (iv) intermediazione di rifiuti senza detenzione, nonché il commercio dei rifiuti con detenzione, in proprio o tramite terzi, (v) acquisto, vendita, commercio di spazi presso impianti propri o di terzi, (vi) bonifiche, depurazioni e consulenze in materia ambientale e per il recupero dei materiali per conto di terzi e (vii) produzione e commercio in proprio o per conto di terzi di impianti, macchinari e attrezzature per la lavorazione ed il trattamento dei rifiuti e residui.

Sostenya Green ha redatto un piano industriale (ricevuto dall'Amministratore Unico della società e sottoscritto da quest'ultimo), utilizzato dall'Emittente ai fini dell'analisi di congruità del Corrispettivo dell'Operazione. Nel piano industriale sono state illustrate - dal *management* di Sostenya Green - le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici e la stima dei risultati attesi per il periodo 2019-2022 di Sostenya Green (il "**Piano Industriale SG**").

Il capitale sociale di Sostenya Green è detenuto al 100% da Aker la quale è detenuta al 100% da Sostenya Plc. Sostenya Plc, esercita un'influenza notevole sull'Emittente detenendo: i) direttamente una partecipazione in INN pari al 18,20% ed ii) indirettamente - tramite la titolarità del 31,38% del capitale sociale di Gruppo Waste Italia S.p.A. "**WIG**" - una partecipazione in INN pari al 45,09%. Conseguentemente, alla data odierna Sostenya Plc detiene direttamente ed indirettamente una partecipazione nell'Emittente pari al 63,23% del capitale sociale della Società.

Ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC, Innovatec e Aker sono soggette, rispettivamente, all'influenza notevole e al controllo di diritto di Sostenya Plc.

Innovatec è attiva nei settori dell'efficienza energetica, e nella costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili e degli impianti e servizi per l'ambiente. Il settore dell'efficienza energetica tiene ancora il passo nel contesto domestico portando l'Emittente a perseguire - già nel corso del secondo semestre 2017 - una politica di diversificazione del business allargando quest'ultimo nell'offerta di servizi *turn key* per realizzazione di impianti non solo riferibili al settore dell'efficienza energetica e rinnovabili ma anche per il settore ambientale. In quest'ambito, l'Emittente ha sottoscritto con società controllate di Sostenya Plc e WIG, commesse per la realizzazione di impianti pertinenti al settore ambientale.

Sostenya Green è attiva nel business dell'ambiente e nello specifico nell'intermediazione di spazi presso discariche di terzi e parti correlate per smaltimento rifiuti. La società, alla data del presente Documento Informativo, ha *backlog* di 50mila tonnellate e contratti in corso di finalizzazione per ulteriori 20mila tonnellate con soggetti terzi. Tale *backlog* e contratti rappresentano un *asset* strategico di rivendita a terzi - replicabile nei futuri esercizi - nel contesto attuale di sostanziale carenza nel mercato di riferimento del nord Italia di spazi di conferimento in discarica (complessivamente "**Assets SG**").

Sostenya Green partecipa inoltre - con flusso di cassa neutrale - come uno degli assuntori ("**Assuntore SG**") nell'ambito della procedura concordataria di Waste Italia S.p.A. - e specificatamente facendosi carico degli oneri di chiusura e post-chiusura della discarica denominata "Alice Castello" - nonché di unico assuntore nell'ambito della procedura concordataria della controllata di Waste Italia S.p.A., Smaltimenti Controllati SMC S.r.l..

L'operazione si ritiene strategica per Innovatec in quanto permette di rafforzare il suo core business apportando rilevanti volumi di fatturato e redditività ed incrementando la presenza di Innovatec nel settore ambientale, andando ad ampliare le attività già svolte attualmente.

In sintesi, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha ritenuto sussistente l'interesse di Innovatec nell'acquisto della partecipazione di Sostenya Green poiché:

- sotto il profilo economico e finanziario, tale operazione consente - a fronte di un esborso finanziario anticipato di INN pari al Corrispettivo - un aumento per il Gruppo Innovatec delle marginalità operative e dei flussi di cassa (al netto delle imposte teoriche) prospettiche e previsibili di rispettivamente circa Euro 0,5 milioni e Euro 0,3 milioni annui, con conseguente impatto positivo sui *ratios* economici recentemente ridotti alla luce dell'operazione di scioglimento consensuale e transazione in relazione al contratto di affitto di ramo d'azienda business del teleriscaldamento tra l'Emittente e SEI Energia S.p.A.;
- sotto il profilo strategico industriale, l'acquisizione di Sostenya Green permette il raggiungimento di obiettivi strategici quali il bilanciamento del proprio mix di produzione di ricavi e margini andando ad affiancare l'attività di efficienza energetica e rinnovabili con un ulteriore sviluppo del settore ambientale non solo nella realizzazione di impianti ma anche nell'intermediazione di spazi presso discariche (di proprietà di soggetti correlati e terzi) in un contesto nazionale di sostanziale carenza di spazi di conferimento in discarica nel mercato di riferimento del nord Italia; e
- sotto il profilo dei rischi, si diversificano e controbilanciano i rischi di business di Innovatec a seguito della recente uscita dal perimetro dello stabile business del teleriscaldamento. Il business ambientale di intermediazione spazi in discarica di Sostenya Green è un segmento

che mostra dinamiche di mercato stabili e resilienti rispetto ai business già presenti in Innovatec quali: il settore rinnovabili maturo e concorrenziale anche a livello di *pricing* e il settore dell'efficienza energetica che risente ancora di una fase di forte volatilità anche in funzione dello stallo macroeconomico e del credito nonché dell'attuale contesto normativo di riferimento basato su politiche economiche e incentivi di legge sul risparmio energetico poco incisivi i quali determinano una bassa propensione all'investimento da parte dei clienti.

Per quanto attiene segnatamente alla congruità del prezzo, lo stesso è superiore ai valori risultanti dalle analisi effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Innovatec sul Piano Industriale SG utilizzando una metodologia di valutazione di quelle normalmente utilizzate nella migliore prassi valutativa italiana e internazionale, quale quella dei multipli EV/EBITDA sulla base di transazioni similari afferenti al business ambiente oggetto di analisi (cd. metodo delle transazioni comparabili).

L'applicazione della metodologia di valutazione delle "transazioni comparabili" ha condotto alla stima di un multiplo EV/EBITDA di 6.0x. Da una marginalità operativa di circa Euro 0,546 Milioni da Piano Industriale SG, ne consegue una valutazione dell'*Equity Value* di Sostenya Green di Euro 1.936.584 corrispondente all'*Enterprise Value* del 100% di Sostenya Green, rettificato di un *execution risk* (che considera i rischi esogeni ed endogeni normativi e di business nonché i rischi omologa dei concordati preventivi delle società di Gruppo Waste Italia S.p.A. operanti nel business ambiente) a cui è stato aggiunto il valore di posizione finanziaria netta della società di Euro 297.579,34. Tale valore di *Equity Value* per Sostenya Green S.p.A. di Euro 1.936.584 risulta congruo in quanto superiore al Corrispettivo di Euro 1.797.579 concordato tra le Parti.

Fase istruttoria

A fine settembre il Comitato ha avviato una interlocuzione con il management di Innovatec volto ad approfondire il Piano Industriale SG, le metodologie di valutazione e di analisi di congruità del Corrispettivo.

Nel corso della riunione del Cda di Innovatec del 28 settembre, questo Comitato ha avuto modo di esaminare dettagliatamente il Piano Industriale SG come predisposto dall'Amministratore Unico di Sostenya Green, di verificarne gli impatti e le conseguenze su Innovatec, di analizzarne la congruità del Corrispettivo ed i relativi metodi di valutazione e determinazione utilizzati.

In data 10 ottobre questo Comitato ha ricevuto le ultime risposte, a seguito dei quesiti di maggior approfondimento sui fattori di rischio da tenere in considerazione nella determinazione del Corrispettivo, e quindi sulla congruità del prezzo di acquisto, richiesti al Consiglio di Amministrazione di Innovatec.

Al temine della ultima riunione odierna, il Comitato Parti Correlate ha espresso ai sensi dell'art. 8, punto 2 della Procedura Parti Correlate, parere favorevole sull'interesse di Innovatec S.p.A. al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nell'esercizio delle proprie attività il Comitato Parti Correlate ha coinvolto nelle proprie riunioni e/o chiesto chiarimenti e approfondimenti al management di Innovatec al fine di ricevere dettagli in merito alle condizioni dell'operazione.

Conclusioni

Il Comitato ha ritenuto che l'acquisto di Sostenya Green sia strategica per Innovatec in quanto permette di rafforzare il suo *core business* per volumi di fatturato e redditività aumentando la sua presenza nel settore ambientale rispetto alle attività già servite attualmente.

Dal punto di vista economico e finanziario il Comitato ha ritenuto valida l'Operazione in quanto tale operazione consente - a fronte di un esborso finanziario anticipato di INN pari al Corrispettivo – un aumento per il Gruppo Innovatec delle marginalità operative e dei flussi di cassa (al netto delle imposte teoriche) prospettiche e previsibili di rispettivamente circa Euro 0,5 milioni e Euro 0,3 milioni annui, con conseguente impatto positivo sui *ratios* economici recentemente ridotti alla luce dell'operazione di scioglimento consensuale e transazione in relazione al contratto di affitto di ramo d'azienda business del teleriscaldamento tra l'Emittente e SEI Energia S.p.A., come si evinceva già nel Parere Parti Correlate redatto da questo Comitato lo scorso 12 settembre.

Con riguardo specifico alla determinazione del Corrispettivo, il Comitato ha ritenuto corretto per la valutazione dell'Operazione e secondo migliore prassi valutativa italiana e internazionale, quella dei multipli EV/EBITDA sulla base di transazioni similari afferenti al business ambiente oggetto di analisi (cd. metodo delle transazioni comparabili). Sulla base di tale metodologia, il Comitato ha ritenuto congruo il Corrispettivo, dopo aver attentamente valutato tutti i rischi esogeni ed endogeni di mercato, di business e della società Sostenya Green S.p.A. e in quanto superiore al Corrispettivo di Euro 1.797.579 concordato tra le Parti.

Il Comitato ha inoltre esaminato le motivazioni sottostanti l'Operazione, ed avendo a lungo esaminato l'interesse sociale a rafforzare sempre di più il business di Innovatec ampliandone il campo d'azione, ha valutato positivamente l'Operazione, in quanto coerente con il raggiungimento di obiettivi strategici quali il bilanciamento del proprio mix di efficienza energetica e rinnovabili e lo sviluppo del settore ambientale non solo nella realizzazione di impianti ma anche nell'intermediazione di spazi presso discariche (di proprietà di soggetti correlati e terzi) in un contesto attuale domestico di sostanziale carenza nel mercato di riferimento del nord Italia di spazi di conferimento in discarica.

Questo Comitato, composto dall'unico amministratore indipendente in carica dott. Gaetano Paradiso:

- preso atto delle valutazioni della Società;
- preso atto della documentazione e delle informazioni messe a disposizione dalla Società;
- preso atto degli effetti economici, patrimoniali e finanziari dell'Operazione nel suo complesso;
- preso atto delle valutazioni strategiche;
- preso atto dell'interesse al compimento dell'Operazione esposto dagli organi preposti;

ritiene che nella prospettiva di Innovatec S.p.A. e di tutti i suoi azionisti, l'Operazione sia conveniente e corretta.

Conseguentemente, in conformità alle previsioni di cui all'articolo 8.2 della Procedura Innovatec, il Comitato esprime il proprio parere favorevole sull'interesse di Innovatec all'Operazione nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Milano, 15 ottobre 2018

il Comitato Parti Correlate
il Presidente dott. Gaetano Paradiso

