

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
SULLA CONGRUITA' DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI
PER L'AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE
CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE
AI SENSI DELL'ART. 158 COMMA 1, D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58
E DELL'ART. 2441, COMMA 6, CODICE CIVILE**

Agli Azionisti di
Innotech S.p.A.

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Ai sensi dell'art. 158 comma 1, D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, abbiamo ricevuto la relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione di Innotech S.p.A. (di seguito anche "Innotech" o la "Società"), che illustra e motiva, ai sensi dell'art. 2441 sesto comma del Codice Civile, la proposta relativa all'aumento del capitale sociale di Innotech, con esclusione del diritto di opzione, nonché i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, approvata in data 21 giugno 2007, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Innotech per un importo nominale di Euro 15.000.000 da perfezionarsi mediante l'emissione di n. 30.000.000 azioni ordinarie, senza valore nominale, con esclusione del diritto di opzione spettante agli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, al fine di consentire la sottoscrizione in via riservata delle azioni di nuova emissione da parte di Cornell Capital Partners LP (nel seguito anche "CCP"), primario fondo di investimento statunitense gestito da Yorkville Advisors Management.

La suddetta proposta di aumento del capitale sociale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società, convocata per il 26 luglio 2007 in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione per il giorno 27 luglio 2007.

2. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione, emessa ai sensi dell'art. 158 comma 1 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, ha la finalità di fornire agli Azionisti idonee informazioni in ordine ai criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale, che è privo del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, in quanto la Società lo esige per le ragioni illustrate nella relazione degli Amministratori.

La presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate; essa contiene inoltre le nostre considerazioni sull'adeguatezza nelle circostanze di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori.

Nell'espletamento del nostro incarico abbiamo rinunciato espressamente ai termini di cui all'art. 158 comma 1 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

- la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione datata 22 giugno 2007 che illustra la proposta di aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441 sesto comma del Codice Civile, indicando i criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle emittende azioni a fronte del conferimento in denaro del nuovo socio;
- il Verbale del Consiglio di Amministrazione del 21 giugno 2007 che approva la proposta di aumento del capitale sociale di cui al punto precedente;
- la documentazione di dettaglio comprensiva dei calcoli di valutazione predisposta dagli Amministratori, in merito ai criteri ed alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Innotech, proposto per l'operazione in esame;
- lo Statuto vigente della Società, per le finalità di cui al presente lavoro;
- bilanci d'esercizio e consolidati di Innotech al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006, con la relativa relazione di revisione emessa dalla nostra società. Segnaliamo che a seguito dell'impugnativa dei bilanci d'esercizio e consolidati 2004 e 2005 da parte della Consob avanti il Tribunale Civile di Milano, gli amministratori della Società hanno predisposto due nuovi progetti di bilancio per gli esercizi 2004 e 2005; tali nuovi progetti di bilancio, sui quali è stata da noi emessa la relativa relazione di revisione in data 10 luglio 2007, saranno sottoposti per l'approvazione all'assemblea dei soci convocata per il 26 luglio 2007 in prima convocazione e per il 27 luglio 2007 in seconda convocazione;

- le Relazioni semestrali di Innotech S.p.A. al 30 giugno 2005 e 2006, con le relative relazioni di revisione limitata emesse dalla nostra società;
- l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Innotech registrati sul Mercato Expandi negli ultimi sei mesi ed altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- la documentazione allegata all'udienza tenutasi in data 5 giugno 2007 nel dibattimento avverso la richiesta di dichiarazione di fallimento proposta dal Pubblico Ministero e relativa ai seguenti accordi transattivi raggiunti da bhn S.r.l., agente in esclusiva in Italia di CCP:
 - o accordo tra Banca Popolare di Intra e Meliorbanca, mediante il quale l'esposizione debitoria della Società verso le predette banche, pari complessivamente ad € 4,25 milioni al 31 dicembre 2006 si ridurrà ad € 1,7 milioni in virtù della rinuncia parziale da parte delle suddette banche ai crediti vantati nei confronti della Società;
 - o accordo transattivo con la curatela fallimentare di Alchera Solutions S.p.A., ceduta dalla Società nel maggio 2006, in virtù del quale si procederà al pagamento di un importo pari ad € 1,45 milioni a saldo e stralcio di ogni asserito credito vantato dalla curatela fallimentare nei confronti della Società. Tale accordo transattivo è stato autorizzato dal Tribunale di Milano nel mese di maggio 2007 e verrà sottoscritto a valle della sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte di CCP;
- l'accordo tra CCP ed il dott. Carlo Corba Colombo sottoscritto in data 24 maggio 2007;
- l'accordo tra CCP e la Società perfezionato in data 5 giugno 2007;
- gli ulteriori elementi contabili, extracontabili e statistici, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 10 luglio 2007, che, per quanto a conoscenza della Direzione di Innotech, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

4. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI E RISULTATI EMERSI

L'art. 2441 comma 5 del Codice Civile consente, qualora l'interesse della Società lo esiga, di escludere o limitare il diritto d'opzione, a condizione che la deliberazione sia adottata da tanti soci che rappresentino oltre la metà del capitale sociale, anche se la deliberazione è presa in assemblea di convocazione successiva alla prima.

Il successivo comma 6 del medesimo articolo prescrive che la proposta di aumento del capitale debba essere illustrata dagli Amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione (o della limitazione) del diritto di opzione ed i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione. La deliberazione dell'assemblea determina il prezzo di emissione in base al valore del patrimonio netto tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

La relazione degli Amministratori, predisposta ai sensi dell'art. 2441 comma 6 del Codice Civile, illustra i criteri di valutazione adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, nonché le ragioni che richiedono l'esclusione del diritto d'opzione.

Innanzitutto, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle intese raggiunte tra il socio di controllo della Società, Dott. Carlo Corba Colombo, e CCP per l'ingresso di quest'ultima nella compagine sociale di Innotech; tali intese sono condizionate dal fatto che il prezzo di sottoscrizione richiesto per le emittende nuove azioni sia pari a € 0,50 per azione. Tale valore è stato definito a seguito di un processo di *due diligence* condotto sulla Società da CCP.

Con riferimento al patrimonio netto della Società, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che il valore unitario di € 0,50 per azione risulta superiore al valore unitario determinato prendendo a riferimento il patrimonio netto della Società, come risulta dal progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 che sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei soci convocata per il 26 luglio 2007 in prima convocazione e per il 27 luglio 2007 in seconda convocazione; il valore unitario per azione, con riferimento al patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2006, risulta di € 0,065.

Inoltre, con riferimento all'andamento dei corsi di borsa, il Consiglio di Amministrazione evidenzia che, seppur il valore proposto di € 0,50 per azione risulti inferiore a quello determinato sulla base dei prezzi ufficiali di borsa rilevati in data 23 maggio 2007 - ultimo giorno di negoziazione delle azioni della Società prima della comunicazione al mercato, in data 28 maggio 2007, della finalizzazione degli accordi con CCP- , nel mese precedente e nei tre e sei mesi precedenti la data del 23 maggio 2007, essi ammontavano rispettivamente ad € 0,7985, ad € 0,7883, ad € 0,8031, ad € 0,8085, cosicché il valore proposto risulta congruo e non pregiudizievole nei confronti dei diritti degli azionisti della Società in quanto ritiene primario l'interesse della Società la quale, con i fondi derivanti dall'aumento di capitale, potrà realizzare il risanamento della propria situazione finanziaria e patrimoniale.

5. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nella relazione del Consiglio di Amministrazione non vengono indicate difficoltà incontrate dagli Amministratori in relazione alla scelta del criterio dagli stessi proposto, di cui al precedente paragrafo 4.

6. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame critico del criterio adottato dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, onde riscontrarne il contenuto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tale criterio fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, a determinare un prezzo di emissione delle azioni;
- riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione in merito alla scelta del predetto criterio;
- discusso con la Direzione della Società e con bnh S.r.l. sulle principali assunzioni relative al contratto stipulato tra le parti per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- letto i verbali del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dell'Assemblea dei soci, dell'esercizio in corso e sino alla data della presente relazione;
- verificata la coerenza dei dati utilizzati con le fonti di riferimento e, in particolare, con la "documentazione utilizzata";
- verificato l'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni della Società negli ultimi 6 mesi precedenti il 23 maggio 2007, ultimo giorno di negoziazione delle azioni della Società prima della comunicazione al mercato, in data 28 maggio 2007, della finalizzazione degli accordi con CCP, e rilevato altre informazioni quali, a titolo esemplificativo, volatilità del titolo e volumi medi giornalieri.

7. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI UTILIZZATI E SULLA VALIDITA' DELLE STIME

Prima di procedere al commento dei metodi utilizzati e della loro adeguatezza nelle circostanze, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, richiamiamo in sintesi alcuni eventi ritenuti significativi per inquadrare l'attuale situazione economico-finanziaria della Società, come descritta nella relazione, datata 10 luglio 2007, da noi emessa sulla revisione contabile dei bilanci d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2006 di Innotech S.p.A.:

"La Società ha chiuso l'esercizio 2006 con un risultato negativo, in sensibile riduzione rispetto alle perdite significative conseguite negli esercizi precedenti che, peraltro erano state interamente coperte dai soci con riduzioni di capitale e versamenti.

Il risultato dell'esercizio 2006 è influenzato da componenti non ordinarie, quali rettifiche di valore di attività finanziarie e proventi ed oneri straordinari, che hanno consentito, nel loro complesso, di ridurre significativamente la perdita operativa che risulta comunque in diminuzione rispetto a quella dell'esercizio precedente.

La situazione finanziaria della Società presenta al 31 dicembre 2006 un elevato indebitamento sostanzialmente a breve, in diminuzione rispetto all'esercizio precedente. Il miglioramento conseguito nell'esercizio è influenzato, tra l'altro, da operazioni di natura straordinaria quali ad esempio transazioni con banche e fornitori.

In data 24 gennaio 2007, Banca Popolare di Intra Società Cooperativa per Azioni ha notificato un ricorso per dichiarazione di fallimento della Società che, in data 22 marzo 2007, il Tribunale di Milano ha rigettato procedendo tuttavia alla segnalazione al Pubblico Ministero il quale, in data 10 aprile 2007, ha presentato richiesta di dichiarazione di fallimento al Tribunale di Milano. In data 27 aprile 2007, Banca Popolare di Intra Società Cooperativa per Azioni ha presentato reclamo avverso il decreto di rigetto emesso dal Tribunale di Milano; la prossima udienza per la discussione di tale reclamo è fissata per il 25 ottobre 2007.

In data 5 giugno 2007, a seguito del buon esito della due diligence, Innotech S.p.A. e Cornell Capital Partners LP hanno perfezionato un accordo in virtù del quale quest'ultimo si impegna a sottoscrivere un aumento di capitale, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5 del Codice Civile, per un importo di € 15 milioni mediante l'emissione di n. 30.000.000 di azioni ordinarie, da deliberare entro il mese di luglio 2007. A tale proposito segnaliamo che, come previsto dall'art. 2441 comma 6 del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione, in data 22 giugno 2007, ha redatto la relazione che illustra la proposta di aumento del capitale sociale; in data 22 giugno 2007 il Presidente ha convocato l'assemblea straordinaria dei soci per il 26 luglio 2007 in prima convocazione e per il 27 luglio 2007 in seconda convocazione per le delibere inerenti. L'impegno di Cornell Capital Partners LP è correlato alla sussistenza delle condizioni per il rigetto da parte del Tribunale Fallimentare di Milano della richiesta di fallimento presentata nei confronti di Innotech S.p.A. dal Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Milano nonché al mancato deposito di ricorsi per la dichiarazione di fallimento ovvero al fatto che tali ricorsi non siano stati minacciati ed all'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo che la Società dovrà redigere nel contesto dell'operazione di aumento di capitale. In base all'accordo sottoscritto con la Società, Cornell Capital Partners LP si impegna a sottoscrivere e versare l'intero aumento di capitale entro 15 giorni dall'approvazione da parte della Consob del prospetto informativo relativo al suddetto aumento del capitale sociale.

All'udienza di comparizione in data 5 giugno 2007 la Società ha presentato la propria memoria difensiva corredata della documentazione relativa, tra l'altro, agli accordi transattivi nel frattempo intervenuti con Banca Popolare di Intra Società Cooperativa per Azioni e Meliorbanca S.p.A. per la riduzione dell'esposizione debitoria nei confronti delle suddette banche, al ricorso avverso la cartella esattoriale notificata dall'Agenzia delle Entrate in data 12 aprile 2007, alla proposta transattiva, autorizzata in data 14 maggio 2007 dal Tribunale di Milano, con il curatore fallimentare di Alchera Solutions S.p.A. ed al piano finanziario per i prossimi mesi. La Società ha chiesto un rinvio dell'udienza, che il Tribunale di Milano ha concesso al 18 luglio 2007, al fine di poter dar seguito ai predetti accordi. Gli Amministratori, nella relazione sulla gestione, indicano che "il progettato aumento di capitale [...] dovrebbe consentire l'archiviazione della procedura concorsuale".

Il bilancio al 31 dicembre 2006 è stato predisposto in continuità aziendale nel presupposto che, come indicato dagli Amministratori nella relazione sulla gestione, "il progettato aumento di capitale sarà in grado di assicurare la continuità aziendale e di avviare un nuovo programma di sviluppo in sintonia con le indicazioni del nuovo azionista di controllo".

Evidenziamo che, pur permanendo incertezza relativamente a decisioni ed azioni di soggetti esterni alla Società, le aspettative degli Amministratori circa un favorevole sviluppo della situazione si basano su ragionevoli presupposti."

Nelle circostanze va sottolineato che l'operazione di aumento del capitale sociale rappresenta il presupposto essenziale per la continuazione dell'attività, in mancanza della quale le considerazioni sulle valutazioni effettuate e sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni perdono ogni rilevanza. In tale situazione, la scelta del metodo di valutazione risulta oggettivamente complessa. Considerate le finalità del parere di congruità che, nell'interpretazione corrente, è posto a tutela degli azionisti il cui diritto d'opzione viene escluso, deve ritenersi coerente con tale finalità effettuare la valutazione partendo dal presupposto della continuità aziendale.

Con riferimento al presente incarico, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo le seguenti nostre considerazioni:

- il Consiglio di Amministrazione ha motivato la scelta di utilizzare il valore definito negli accordi con CCP in quanto ritenuto di primario interesse per la Società; tale valore è stato posto a confronto con il valore unitario delle azioni determinato sulla base del patrimonio netto al 31 dicembre 2006 e sulla base del valore di borsa;
- nell'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, gli Amministratori hanno utilizzato ampi intervalli temporali per tenere conto della volatilità del mercato;

- l'individuazione del valore delle azioni Innotech in base alle metodologie citate è da ritenersi appropriato, tenuto conto della situazione patrimoniale e finanziaria nella quale si trova la Società;
- i metodi utilizzati dagli Amministratori possono ritenersi nelle circostanze idonei a determinare il valore della Società, al fine della determinazione del prezzo di emissione delle n. 30.000.000 azioni Innotech, al servizio dell'aumento di capitale riservato a CCP.

8. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

i) Relativamente alle principali difficoltà e limiti incontrati nello svolgimento del presente incarico, si segnala quanto segue:

- nell'applicazione di considerazioni in merito all'andamento del mercato sono stati utilizzati prezzi di borsa, soggetti, per loro natura, a fluttuazioni anche significative, a causa della turbolenza dei mercati;

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

- come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'impegno di CCP alla sottoscrizione dell'aumento di capitale è correlato alla sussistenza delle condizioni per il rigetto, da parte del Tribunale Fallimentare di Milano, della richiesta di fallimento presentata nei confronti della Società presso il Tribunale di Milano dal sostituto procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Milano nonché al mancato deposito di ricorsi per la dichiarazione di fallimento ovvero al fatto che tali ricorsi non siano stati minacciati e all'approvazione da parte della Consob del prospetto di quotazione che la Società dovrà redigere nel contesto dell'operazione;
- inoltre, come indicato nella Relazione degli Amministratori, l'interesse della Società che giustifica l'esclusione del diritto di opzione deriva dall'esigenza di realizzare un intervento adeguato a ristabilire l'equilibrio patrimoniale e finanziario essenziale per il futuro del Gruppo Innotech. Sul punto si segnala che CCP ha informato della propria intenzione di sottoporre a CONSOB l'operazione di aumento di capitale in uno con il piano di ristrutturazione dell'esposizione debitoria con Meliorbanca e Intra, al fine di beneficiare dell'esenzione dell'obbligo di lanciare una offerta pubblica sulla totalità delle azioni della Società ai sensi degli artt. 106, comma 5, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n° 58 e 49, comma 1, lettera b) del Regolamento degli Emittenti.
- non sono previsti vincoli di indisponibilità temporale per i titoli di nuova emissione che saranno offerti in sottoscrizione, con godimento regolare, con conseguente piena facoltà del sottoscrittore di riallocare i suddetti titoli sul mercato.

9. CONCLUSIONI

Tutto ciò premesso, sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, come indicato nella presente relazione e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 8., riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione, ed esprimiamo pertanto parere favorevole sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, pari a € 0,50, di ciascuna delle n. 30.000.000 nuove azioni Innotech S.p.A., per l'aumento di capitale per un importo nominale di Euro 15.000.000 riservato a Cornell Capital Partners LP, con esclusione del diritto di opzione per gli altri soci.

Milano, 10 luglio 2007

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)