

## **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI**

*predisposta ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile  
ed ai sensi dell'articolo 72 del Regolamento Consob concernente la  
disciplina degli emittenti adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio  
1999 e successive modifiche, ed Allegato 3A (schemi 2 e 3), al  
medesimo Regolamento,*

*relativa all'operazione di delega all'aumento del capitale sociale ai  
sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, proposta all'ordine del  
giorno dell'assemblea straordinaria del 7 novembre 2006, in prima  
convocazione, e 14 novembre 2006, in seconda convocazione.*

**Innotech SpA**

Sede Legale: Via dell'Orso n. 16 – 20121 Milano  
Capitale sociale Euro 180.524,79 interamente versato  
Registro delle Imprese di Milano e Codice Fiscale 00849720156

## **Consiglio di Amministrazione**

Carlo Corba Colombo

*Presidente*

Alvise Morin

*Consigliere delegato*

Gianluca Bolelli

*Consigliere indipendente*

Mario Maienza

*Consigliere indipendente*

Pietro Sportelli

*Consigliere indipendente*

## **Collegio Sindacale**

Enrico Colombo

*Presidente*

Stefano D'Amora

*Sindaco Effettivo*

Enrico Marone

*Sindaco Effettivo*

Carmine Cozzolino

*Sindaco Supplente*

Alessandro Mensi

*Sindaco Supplente*

## **Società di revisione**

BDO Sala Scelsi e Farina Società di revisione per Azioni

Signori azionisti,

su proposta del Consiglio di Amministrazione, l'assemblea dei soci di Innotech SpA (di seguito anche **"Innotech"** o la **"Società"**) è chiamata a deliberare, in sede straordinaria, circa il seguente punto all'ordine del giorno:

*"1. Proposta di modifica dell'articolo 5 dello statuto sociale finalizzata all'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione e delibere conseguenti."*

La presente relazione illustrativa - redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, dell'articolo 72 del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (**"Regolamento Emittenti"**), e dell'Allegato 3A (schemi 2 e 3) al medesimo Regolamento Emittenti - ha lo scopo di illustrare la proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà, da esercitarsi nel periodo di due anni, di aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, sino all'importo massimo di Euro 7.000.000 (comprensivo del sovrapprezzo) e, correlativamente, le ragioni dell'esclusione del diritto d'opzione.

## **1. DELEGA ALL'AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE**

### **1.1 Finalità dell'operazione**

Il Vostro Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno proporVi di attribuirgli la facoltà di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale, per il periodo di due anni dalla data della deliberazione di delega, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, per massimi Euro 7.000.000 (compreso il sovrapprezzo), mediante emissione di azioni ordinarie della Società, riservate alla sottoscrizione di Investitori Istituzionali (come definiti *infra*) e, dunque, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile.

La proposta delega al Consiglio di Amministrazione di aumentare il capitale sociale, secondo i limiti e le modalità di seguito illustrate, costituisce parte integrante ed essenziale del progetto di raccolta di nuove risorse finanziarie da utilizzarsi per il rafforzamento patrimoniale e lo sviluppo della Società e del gruppo ad essa facente capo (**"Gruppo"**). Il Consiglio di Amministrazione ha valutato che fosse nell'interesse della Società reperire nuove risorse finanziarie sul mercato dei capitali da destinare a (i) rafforzare la struttura patrimoniale della Società e (ii) sostenere lo sviluppo del Gruppo, contribuendo agli investimenti necessari per l'implementazione del Piano Industriale (si veda paragrafo 3 *infra*).

In generale, il meccanismo dell'aumento di capitale c.d. "delegato" previsto dall'articolo 2443 del Codice Civile, da ultimo modificato dal legislatore del 2004, aumentando il margine decisionale degli amministratori intende garantire alla Società maggiore flessibilità e snellezza nella ricerca del capitale di rischio, assicurando rapidità decisionale e tempestività di esecuzione e, quindi, consentendo alla Società di presentarsi sul mercato dei

capitali nel momento più favorevole od opportuno, anche alla luce delle necessità della stessa, per il collocamento delle azioni, abbreviando i tempi del procedimento ordinario.

Il potere che il Consiglio di Amministrazione riceverebbe per effetto della delibera in oggetto e dell'inserimento della relativa clausola statutaria si qualifica come un potere "derivato", posto che l'assemblea non trasferirebbe le proprie competenze all'organo amministrativo, bensì attribuirebbe allo stesso un potere corrispondente che non vale ad incidere su quello originario dell'organo delegante che, nonostante la delega, manterrà il potere di aumentare il capitale sociale.

Peraltro, se, da un lato, la delega conferirebbe al Consiglio di Amministrazione la facoltà discrezionale di decidere se e quando procedere ad aumenti di capitale, dall'altro la norma in esame impone che l'assemblea, nel conferire la delega, determini, quantomeno, il limite temporale di esercizio della delega stessa da parte del Consiglio di Amministrazione, che non può eccedere i cinque anni, l'ammontare massimo complessivo degli aumenti delegati ed i criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni. In questo contesto e con i limiti e i criteri che saranno esposti, il Consiglio di Amministrazione potrà avvalersi della delega una o più volte, ossia mediante distinte deliberazioni, ciascuna delle quali sarà soggetta alle prescrizioni formali e pubblicitarie di cui al comma terzo dell'articolo 2443 del Codice Civile, secondo il quale il verbale della deliberazione degli amministratori dovrà essere redatto da notaio e depositato al Registro delle Imprese.

Inoltre, la disciplina dettata dalle norme anzi citate prevede che la società incaricata della revisione contabile della Società (BDO Sala Scelsi Farina SpA) esprima il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni, parere che sarà oggetto di attenta analisi da parte del Consiglio di Amministrazione ogniqualvolta decidesse di avvalersi della delega in oggetto.

Posto quanto sopra, valutato l'interesse della Società il Consiglio di Amministrazione, nell'esercizio di ciascun aumento delegato, verificherà, caso per caso, che i deliberandi aumenti di capitale siano conformi ai criteri dettati dall'assemblea per la determinazione del prezzo delle azioni e che ci sia corrispondenza tra detto prezzo di emissione ed il parere di congruità che, ai sensi dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, verrà rilasciato dalla società di revisione incaricata del controllo contabile.

## **1.2 Valutazioni in merito all'esclusione del diritto d'opzione**

L'articolo 2443, comma primo, del Codice Civile consente espressamente che la delega agli amministratori ad aumentare il capitale sociale possa prevedere che tale facoltà sia esercitata anche mediante esclusione o limitazione del diritto d'opzione, inteso quale diritto dei soci di sottoscrivere le azioni di nuova emissione proporzionalmente alla partecipazione detenuta, quando lo esiga, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, l'interesse della Società.

La proposta di modifica dello statuto della Società che Voi siete chiamati a deliberare prevede, in conformità con il disposto dell'articolo 2443 anzi richiamato, che il Consiglio di Amministrazione escluda il diritto d'opzione in relazione agli aumenti di capitale che lo stesso Consiglio di Amministrazione potrà deliberare in esecuzione della delega e destinare alla sottoscrizione da parte di Investitori Istituzionali.

In linea con le esigenze di celerità e snellezza perseguite con la proposta delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, l'esclusione del diritto d'opzione è strettamente connessa con la necessità della Società di potersi muovere sul mercato dei capitali con rapidità, assicurando agli investitori che potranno sottoscrivere gli

aumenti di capitale, la certezza circa il buon esito dell'operazione in un lasso temporale limitato.

La Società, nell'ambito delle proprie iniziative volte alla riduzione dell'esposizione debitoria ed al perseguimento di un processo di razionalizzazione societaria ed organizzativa, versa nella necessità di reperire in tempi brevi nuovi capitali. In quest'ottica, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'aumento di capitale delegato con esclusione del diritto d'opzione, oggetto della presente delibera, rappresenti il modo più efficace per rispondere all'esigenza di rafforzamento della struttura patrimoniale della Società e ciò in quanto:

- il Consiglio di Amministrazione, avuto riguardo all'interesse della Società, potrà decidere come e quando procedere agli aumenti di capitale, anche utilizzando strumenti e modalità operative tali da assicurarne il buon esito, fermi restando i criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni (si veda il paragrafo 2 *infra*);
- il Consiglio di Amministrazione potrà procedere ad individuare Investitori Istituzionali disponibili alla sottoscrizione di uno o più aumenti di capitale a fermo nella Società, negoziando con essi le migliori condizioni di sottoscrizione, così incrementando il proprio patrimonio con le modalità piuttosto agili previste per il collocamento presso Investitori Istituzionali ed evitando i ritardi e gli sfasamenti temporali tra il momento in cui si presentano le opportunità ed il momento in cui i capitali vengono effettivamente acquisiti;
- l'allargamento e la diversificazione della compagine azionaria mediante l'introduzione di uno o più Investitori Istituzionali, oltre a consentire di incrementare il livello di liquidità del titolo, con positivi effetti sui corsi di Borsa, determinerebbe anche una maggiore visibilità della Società;
- la situazione di tensione finanziaria in cui versa attualmente la Società impone che le iniziative volte al rafforzamento della situazione patrimoniale, tra cui quella relativa all'aumento del capitale sociale, siano poste in essere entro il più breve tempo possibile e che la relativa implementazione non subisca i ritardi connessi ad un procedimento di aumento di capitale ordinario ed alla connessa offerta in opzione ai soci;
- il Consiglio di Amministrazione, valutate le esigenze della Società, potrà procedere a deliberare aumenti di capitale nei limiti del 10% del capitale esistente così limitando gli adempimenti informativi connessi a detti aumenti, tra i quali la redazione di un apposito prospetto, e riducendo ulteriormente il tempo intercorrente tra il momento in cui si presentano le opportunità, ovvero le necessità della Società, ed il momento in cui i capitali vengono effettivamente acquisiti.

Quanto sopra, unitamente ai criteri di esercizio della delega descritti nel successivo paragrafo 2, vale, ad avviso del Consiglio di Amministrazione, a configurare l'esistenza dell'interesse obbiettivo e concreto della Società a che il diritto d'opzione dei soci sia escluso ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile.

In considerazione di tutto quanto precede e di quanto segue in ordine ai criteri di determinazione del Prezzo Minimo e del prezzo di emissione (si veda paragrafo 2 *infra*), il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto d'opzione prevista per la delega in discussione risponda all'effettivo interesse della Società. Ciò anche in considerazione del fatto che l'esecuzione degli aumenti delegati secondo i criteri più avanti illustrati non recherebbe alcun pregiudizio agli attuali azionisti della Società, posto che il prezzo di emissione sarebbe, comunque, superiore al valore attuale del patrimonio netto consolidato per azione.

## **2. CRITERI DI ESERCIZIO DELL'AUMENTO DELEGATO**

La delega per l'aumento del capitale sociale proposta dal Vostro Consiglio di Amministrazione riserva allo stesso Consiglio la facoltà di determinare i tempi degli aumenti, mentre l'ammontare massimo complessivo degli stessi, i criteri di determinazione del Prezzo Minimo e del prezzo di emissione ed i destinatari dei futuri aumenti vengono stabiliti dall'assemblea dei soci oggi chiamata a deliberare sul punto.

Più in particolare, la proposta di modifica statutaria più sotto evidenziata conferirebbe al Consiglio di Amministrazione la facoltà, per un periodo di due anni, di aumentare al capitale sociale in una o più soluzioni, nel limite di massimi Euro 7.000.000 (compreso il sovrapprezzo), e nel rispetto dei criteri di seguito descritti.

### **2.1 Periodo di esecuzione dell'operazione**

Il Consiglio di Amministrazione potrà esercitare la facoltà di aumento del capitale sociale della Società, in una o più soluzioni, nel periodo di due anni dalla data di iscrizione della delibera di delega al competente Registro delle Imprese.

Alla scadenza di detto termine il Consiglio di Amministrazione, pur nel caso in cui non abbia mai usufruito della delega, non potrà più deliberare alcun aumento, posto che la "proroga", o l'attribuzione di un nuovo termine, sarà possibile solo mediante una nuova deliberazione assembleare.

### **2.2 Destinatari dell'aumento di capitale**

Con riferimento ai destinatari degli aumenti di capitale che il Consiglio di Amministrazione potrà operare nel caso di attribuzione della delega all'ordine del giorno, lo stesso Consiglio di Amministrazione propone che essi siano riservati ad investitori istituzionali italiani o esteri (come di seguito individuati), categoria di soggetti le cui caratteristiche rispondono alle finalità di detti aumenti, giustificando l'esclusione del diritto d'opzione.

Alla luce di quanto sopra, si propone che gli aumenti di capitale delegati siano riservati alla sottoscrizione degli operatori qualificati come definiti all'articolo 31, comma secondo, del Regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni, tra i quali gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del Decreto Legislativo n. 385 del 1 settembre 1993, nonché ogni altra società o persona, fisica o giuridica, in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari ("**Investitori Istituzionali**").

### **2.3 Determinazione del prezzo minimo e del prezzo di emissione delle azioni**

Con riferimento al prezzo di emissione delle azioni, il Consiglio di Amministrazione ritiene di proporre all'assemblea non già la determinazione di un prezzo "finale" di emissione, quanto piuttosto la determinazione dei criteri cui il Consiglio medesimo dovrà attenersi in sede di esecuzione degli aumenti di capitale delegati.

Stante il lasso temporale che potrebbe intercorrere tra la delibera di conferimento della delega al Consiglio di Amministrazione, ove adottata, e la sua esecuzione, appare infatti indispensabile che sia l'organo amministrativo, in prossimità degli aumenti delegati, ad accertare secondo i criteri stabiliti dall'assemblea quale sia il valore delle azioni al momento, appunto, dell'esecuzione dell'aumento di capitale.

L'assemblea è, quindi, chiamata a fissare i criteri cui il Consiglio di Amministrazione dovrà attenersi per la determinazione (i) del prezzo minimo di emissione (“**Prezzo Minimo**”) e (ii) del prezzo di emissione che il Consiglio di Amministrazione potrà fissare di volta in volta, fermo il Prezzo Minimo.

Con riferimento al Prezzo Minimo ed in conformità con il disposto dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, il Consiglio di Amministrazione propone che questo debba essere determinato, in prossimità delle emissioni, in base al valore del patrimonio netto consolidato e tenendo conto dell'andamento delle quotazioni del titolo dell'ultimo semestre, mentre, con riferimento alla determinazione del prezzo di emissione, questo possa essere connesso all'andamento delle quotazioni nell'imminenza delle emissioni e delle manifestazioni di interesse che nel frattempo fossero pervenute da Investitori Istituzionali.

Va inoltre considerato che, nell'individuazione di tali criteri, occorre tener conto delle specifiche caratteristiche della Società ed, in particolare, dell'elevato grado di volatilità del titolo. È parso, pertanto, opportuno, per individuare criteri il più possibile obiettivi, rifarsi all'esperienza di operazioni analoghe a quella oggi in discussione, anche per quanto concerne le modalità di esecuzione delle stesse.

Il Consiglio di Amministrazione ha dunque proceduto all'analisi ed alla ricerca dei criteri più appropriati per poter individuare, in sede di esecuzione degli aumenti delegati, il prezzo corrispondente al prezzo congruo. Da un'analisi delle varie emissioni effettuate emerge che il prezzo di emissione, anche se deve necessariamente tenere conto delle peculiarità dell'operazione, non può prescindere, ai fini di individuare la corrispondenza dello stesso con il valore di mercato, dalle quotazioni del titolo in un determinato momento.

### *2.3.1 Il Prezzo Minimo*

In ogni caso, il prezzo unitario di emissione non potrà essere inferiore al patrimonio netto consolidato per azione, tenuto conto del prezzo ufficiale di Borsa del titolo dell'ultimo semestre.

Per quanto riguarda il patrimonio netto, si farà riferimento al valore di patrimonio netto contabile per azione sulla base dell'ultimo bilancio di esercizio consolidato regolarmente approvato.

Quanto al valore medio del titolo nell'ultimo semestre, posto che il sovrapprezzo ha la funzione di garantire, quanto più possibile, la corrispondenza del valore di emissione al valore intrinseco del titolo e considerato che il Consiglio di Amministrazione, in virtù della delega che potrà essere approvata, disporrà di un arco temporale piuttosto ampio per dare esecuzione agli aumenti di capitale, il semestre di riferimento ai fini della determinazione del prezzo medio sarà quello precedente le singole delibere che il Consiglio di Amministrazione potrà adottare in esecuzione della delega.

Ulteriormente, in considerazione del fatto che, in conformità al disposto dell'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, il prezzo minimo di emissione deve essere determinato “tenuto conto” dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre, il Consiglio di Amministrazione propone e ritiene congruo che il prezzo minimo di emissione delle azioni (comprensivo di sovrapprezzo) degli aumenti delegati sia pari al maggior valore tra:

- la media aritmetica data (i) dal valore per azione desumibile dal patrimonio netto consolidato risultante dall'ultimo bilancio consolidato della Società regolarmente approvato prima di ogni singola deliberazione di aumento del Consiglio di Amministrazione e (ii) il valore per azione dato dalla media aritmetica dei prezzi di

mercato del titolo nel semestre antecedente la data di ogni singola deliberazione di aumento del Consiglio di Amministrazione; e

- il valore per azione desumibile dal patrimonio netto consolidato risultante dall'ultimo bilancio della Società regolarmente approvato prima di ogni singola deliberazione di aumento del Consiglio di Amministrazione.

I criteri di determinazione del Prezzo Minimo comprendono, dunque, quelli indicati all'articolo 2441, comma sesto, del Codice Civile, i quali, unitamente alle deliberazioni assembleari in materia di prezzo di emissione (si veda paragrafo 2.3.2 *infra*) ed al parere di congruità della società incaricata del controllo contabile, vincoleranno la discrezionalità del Consiglio di Amministrazione nell'esecuzione degli aumenti delegati.

### 2.3.2 *Prezzo di Emissione*

Ferma l'inderogabilità del Prezzo Minimo di cui al precedente paragrafo 2.3.1, quanto alla determinazione del prezzo di emissione il Consiglio di Amministrazione propone di utilizzare un criterio che sia in grado di assorbire eventuali tensioni speculative di breve periodo sul titolo e, nel contempo, determinare un valore connesso all'andamento delle quotazioni nell'imminenza delle emissioni e delle manifestazioni di interesse che nel frattempo fossero pervenute da Investitori Istituzionali.

Ciò sia in ragione dell'osservazione di tipologie di operazioni analoghe a quella in discussione, sia dalla considerazione del fatto che, secondo il Consiglio di Amministrazione, appare congruo che il prezzo di emissione delle azioni tenga conto dei corsi di Borsa del titolo immediatamente precedenti le emissioni, così garantendo che l'operazione di aumento delegato sia operata a valori congrui, assorbendo tuttavia, per mezzo di uno sconto, eventuali picchi di valorizzazione del titolo determinati da tensioni speculative o, comunque, non connessi con l'effettiva valorizzazione della Società.

Un meccanismo di determinazione del prezzo di emissione siffatto, pur garantendo un valore di emissione legato alla valorizzazione del titolo immediatamente precedente gli aumenti di capitale delegati, dovrebbe avere l'effetto di evitare che l'operazione di aumento risenta degli effetti che la stessa potrebbe avere sui corsi di Borsa una volta annunciata al mercato.

Inoltre, ad avviso del Consiglio di Amministrazione, il meccanismo di determinazione del prezzo di emissione deve tenere in considerazione la tipologia dei destinatari dell'operazione e quindi il fatto che le future operazioni di aumento saranno rivolte esclusivamente ad Investitori Istituzionali. Si osserva, infatti, come in tali casi il prezzo è calcolato anche sulla base del prezzo al quale gli Investitori Istituzionali, ai quali saranno rivolte le offerte, esprimono una domanda sufficiente a coprire interamente le dimensioni totali dell'offerta. Per la determinazione del prezzo (o del "valore") delle azioni, gli Investitori Istituzionali, in conformità alla prassi consolidata in operazioni simili, ricorrono – oltre al riferimento al prezzo di Borsa – anche a diversi altri criteri di rettifica di tale ultimo prezzo fra cui (i) la recente evoluzione del titolo e la sua liquidità, (ii) la volatilità del titolo nonché, con specifico riferimento alle caratteristiche dell'operazione, (iii) le condizioni di mercato al momento dell'offerta, (iv) le aspettative degli investitori sull'andamento della società nel futuro, (v) la tipologia di operazione posta in essere (i.e. aumento di capitale) e la tipologia di sottoscrittori (i.e. Investitori Istituzionali), (vi) le dimensioni dell'offerta.

Il concorrere dei vari criteri di cui sopra porta a ritenere che il prezzo che gli Investitori Istituzionali saranno disponibili a formulare, sulla base della consolidata prassi per operazioni simili, farà riferimento ai corsi di Borsa prossimi alle operazioni di aumento,



potenzialmente modificato a seguito dell'applicazione di uno sconto, la cui entità dipenderà anche dall'applicazione dei criteri di rettifica sopra menzionati.

Per la determinazione della misura percentuale dello sconto che può essere ipotizzato per le operazioni di aumento delegato, il Consiglio di Amministrazione ritiene opportuno adottare una metodologia, comune nella prassi, che, tenuto conto delle caratteristiche di elevata volatilità del titolo e delle considerazioni teoriche ed empiriche di seguito sviluppate, porta ad indicare come il prezzo di emissione possa essere inferiore rispetto al prezzo risultante dai corsi di Borsa antecedenti l'operazione di aumento. Ciò anche in ragione del fatto che, qualora la Società collocasse sul mercato in modo diluito un numero di azioni equivalente a quello sottostante l'offerta azionaria in questione, necessiterebbe, tenendo conto dell'elevatissima volatilità del titolo nel corso dell'ultimo anno (la volatilità a venti giorni ha raggiunto più volte picchi tra il 120% e il 160%), di un lungo periodo per portare a termine l'operazione al fine di non influenzare negativamente il corso del titolo che, in ogni caso, sarebbe sottoposto a tensioni al ribasso di cui gli Investitori Istituzionali che partecipano all'offerta tengono normalmente conto nel definire il prezzo al quale sono disposti a sottoscrivere le nuove azioni oggetto di collocamento.

Tale rischio è strettamente correlato, tra l'altro, alle dimensioni dell'operazione, alla volatilità del titolo, ai volumi medi di contrattazione ed al rendimento atteso sul titolo, tutti elementi normalmente utilizzati dagli Investitori Istituzionali per individuare lo sconto da applicare in sede di operazioni di collocamento.

In ragione di quanto sopra, nel caso dell'operazione in oggetto, in funzione anche dell'ammontare delle singole tranche in cui verrà articolata l'emissione, è possibile ipotizzare uno sconto massimo compreso tra l'8% ed il 30%, applicabile alla valorizzazione del titolo ottenuta facendo riferimento ai corsi di Borsa prossimi all'operazione di aumento.

Questo non significa che il prezzo di emissione delle azioni Innotech nel contesto delle future operazioni di aumento delegato sarà a livelli anzi detti, ma solo che nell'ambito di un'operazione di mercato delle dimensioni e delle caratteristiche considerate e per un titolo con la volatilità di Innotech, lo sconto sopra indicato potrebbe essere giustificabile, anche nell'ottica dei destinatari del collocamento. In base a quanto detto sopra, va considerato che una variazione significativa delle diverse variabili (quali, in particolare, i volumi di negoziazione e la volatilità) potrebbe teoricamente portare ad una variazione anche significativa del livello di sconto.

Pertanto, anche sulla base di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione ritiene che, date le caratteristiche dell'operazione e della Società, un livello di sconto fino a un massimo del 20% rispetto ai corsi di Borsa prossimi all'operazione di aumento possa essere adeguato.

In quest'ottica, il Consiglio di Amministrazione ritiene congruo che il prezzo di emissione delle azioni in esecuzione degli aumenti delegati sia pari al maggiore tra:

- il Prezzo Minimo (come individuato ai sensi del precedente paragrafo 2.3.1); e
- il prezzo medio del titolo rilevato in prossimità dell'operazione di aumento di capitale, escludendo eventuali trasferimenti di blocchi azionari, decurtato di uno sconto non superiore al 20% (**“Prezzo di Emissione”**).

## **2.4 Azionisti che hanno manifestato la disponibilità a sottoscrivere, in proporzione alle quote possedute, le azioni di nuova emissione**

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno, per le ragioni sopra esposte, proporre che gli eventuali aumenti di capitale derivanti dall'esercizio della delega che potrà

essere conferita in virtù dell'adottanda delibera assembleare siano riservati ad Investitori Istituzionali, escludendo pertanto, ai sensi dell'articolo 2441, comma V, del Codice Civile, la facoltà dei soci di esercitare il proprio diritto di opzione.

## **2.5 Godimento delle azioni di nuova emissione**

Le azioni che potranno essere emesse in esecuzione degli aumenti delegati al Consiglio di Amministrazione avranno godimento regolare.

## **2.6 Forme del collocamento**

Gli aumenti di capitale che potranno essere deliberati dal Consiglio di Amministrazione in esecuzione della deliberanda delega saranno riservati agli Investitori Istituzionali.

Alla data della presente relazione non sono previsti consorzi di collocamento o garanzia rispetto agli aumenti di capitale che potranno essere deliberati dal Consiglio di Amministrazione per effetto della delega.

## **2.7 Parere di congruità**

Il parere di congruità di cui all'articolo 2441, comma VI, del Codice Civile ed articolo 158 del TUF, sarà espresso in conformità ai termini della vigente normativa dalla BDO Sala Scelsi Farina SpA, società incaricata della revisione contabile della Vostra società, e messo a disposizione del pubblico, presso la sede sociale e la società di gestione del mercato, Borsa Italiana SpA, nei termini di legge.

## **3. SITUAZIONE ATTUALE DELLA INNOTECH SPA E DEL GRUPPO**

Come noto, in data 14 settembre 2006 il Consiglio di Amministrazione ha approvato i dati semestrali al 30 giugno 2006 della Società e del Gruppo, che possono essere sintetizzati come segue:

- un risultato economico positivo della Società pari ad Euro 25 migliaia, mentre al 30 giugno 2005 detto valore era negativo per Euro 787 migliaia;
- un risultato economico positivo del Gruppo pari ad Euro 158 migliaia, mentre al 30 giugno 2005 detto valore era negativo per Euro 4.615 migliaia;
- un valore della produzione del Gruppo di Euro 11.650 migliaia, mentre al 30 giugno 2005 detto valore era di Euro 16.177 migliaia.
- un margine operativo lordo negativo pari ad Euro 46 migliaia, mentre al 30 giugno 2005 detto valore era negativo per Euro 2.299 migliaia.

Per i dati completi si richiamano gli schemi economici e patrimoniali della Società e del Gruppo al 30 giugno 2006, raffrontati con i dati al 31 dicembre 2005 e al 30 giugno 2005, predisposti in accordo ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS), disponibili presso la sede della Società e pubblicati sul sito *internet* [www.innotechspa.it](http://www.innotechspa.it).

Il miglioramento dei dati economici del Gruppo registrati nel primo semestre 2006 ed anzi sintetizzati è connesso alle iniziative volte al perseguimento di un processo di razionalizzazione societaria ed organizzativa della Società poste in essere dal Consiglio di Amministrazione in conformità al nuovo piano industriale approvato in data 11 maggio 2006 (“**Piano Industriale**”).

In linea con il Piano Industriale, volto, tra l'altro, a concentrare le attività del Gruppo nel settore delle tecnologie per il recupero e il riuso di materie plastiche e apparecchiature elettroniche a fine vita e nella produzione di sacchi di plastica per la raccolta di rifiuti (c.d. Progetto Ambiente), sempre in data 11 maggio 2006 il Consiglio di Amministrazione ha

deliberato la cessione della Alchera Solutions SpA che, unitamente alle società da essa controllate, rappresentavano una cospicua quota dei ricavi e delle attività del Gruppo.

L'anzidetta cessione della Alchera Solutions SpA ha determinato, da un lato, una significativa riduzione del fatturato consolidato e, dall'altro, un miglioramento del margine operativo e la riduzione della posizione debitoria netta del Gruppo.

Sempre nel contesto del Piano Industriale, il Consiglio di Amministrazione ha posto in essere iniziative volte alla ristrutturazione e riduzione dell'indebitamento bancario ed alla riduzione dell'esposizione debitoria verso fornitori mediante accordi transattivi a stralcio delle rispettive posizioni.

Fermo quanto sopra, il Gruppo continua a versare in una difficile situazione di tensione finanziaria, necessitando di ulteriori interventi volti al rafforzamento della propria struttura patrimoniale e, in ultima istanza, alla ulteriore riduzione dell'indebitamento finanziario netto (si veda paragrafo 3.1 *infra*), nonché al reperimento, in tempi rapidi, dei fondi necessari al sostegno dei propri piani di sviluppo.

### 3.1 Struttura e composizione dell'indebitamento finanziario netto a livello consolidato

Per effetto delle iniziative intraprese dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito dell'implementazione del Piano Industriale, l'indebitamento netto della Società e del Gruppo ha beneficiato di una consistente riduzione, passando, rispettivamente, da Euro 6 milioni ed Euro 9,1 milioni al 31 dicembre 2005 ad Euro 4,1 milioni ed Euro 6,9 milioni al 30 giugno 2006.

Successivamente al 30 giugno 2006, il livello dell'indebitamento netto ha continuato a beneficiare delle iniziative volte alla sua riduzione, attestandosi ad Euro 3 milioni con riferimento alla Società, ed Euro 5,8 milioni con riferimento al Gruppo.

Nella Presente relazione si riportano i dati relativi alla situazione consolidata del Gruppo ed un prospetto di analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto a breve ed a medio/lungo termine a livello consolidato alla data del 31 agosto 2006, confrontata con i corrispondenti dati comparativi del 30 giugno 2006:

| (migliaia di Euro)                             | Società        |                | Gruppo         |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
|  | 31 agosto 2006 | 30 giugno 2006 | 31 agosto 2006 | 30 giugno 2006 |
| Liquidità                                      | (40)           | (1)            | (325)          | (392)          |
| Crediti finanziari correnti                    | (205)          | (205)          | (230)          | (230)          |
| Debiti bancari correnti                        | 2.379          | 3.868          | 4.005          | 5.832          |
| Parte corrente dell'indebitamento non corrente | 50             | 50             | 50             | 50             |
| Altri debiti finanziari correnti               | 941            | 266            | 2.069          | 1.452          |
| Indebitamento finanziario corrente             | 3.370          | 4.184          | 6.124          | 7.334          |
| Indebitamento finanziario corrente netto       | 3.125          | 3.978          | 5.569          | 6.712          |
| Debiti bancari non correnti                    | 170            | 170            | 170            | 170            |
| Altri debiti finanziari non correnti           | 0              | 0              | 15             | 15             |
| Indebitamento finanziario non corrente         | 170            | 170            | 185            | 185            |

|                                   |              |              |              |              |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Totale indebitamento netto</b> | <b>3.295</b> | <b>4.148</b> | <b>5.754</b> | <b>6.897</b> |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|

### 3.2 Informazioni in relazione alla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso

Nel corso del secondo semestre 2006 non sono previste nuove iniziative industriali ma solo il consolidamento delle attività esistenti ed il completamento delle attività previste per il riequilibrio della situazione patrimoniale ed economica della Innotech.

A seguito delle azioni già intraprese si prevede che il Gruppo possa mantenere i risultati economici raggiunti nel primo semestre con un certo miglioramento.

Infatti nel primo semestre 2006 i ricavi del gruppo RPX sono stati influenzati positivamente dalla nuova politica di vendita che permette un prezzo medio in netto miglioramento, mentre sono stati penalizzati da alcuni problemi tecnici nell'avvio dei nuovi macchinari (che non hanno consentito di incrementare la produzione di granulo rigenerato come previsto) dovuti anche alla deteriorata qualità delle materie prime reperibili sul mercato. Tali problematiche dovrebbero risolversi nel secondo semestre 2006 ed inoltre le vendite di *compound* dovrebbero aumentare a seguito del termine della fase di preindustrializzazione.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo previsto a fine esercizio 2006 è in netto miglioramento a seguito della conclusione delle transazioni con il sistema bancario e dell'aumento di capitale di cui *infra*.

## 4. MODIFICA DELLO STATUTO

### 4.1 Modifica dell'articolo 5 dello statuto

Per effetto della deliberanda delega al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale e della conseguente proposta di modifica dell'articolo 5 dello statuto della Società, detto articolo 5 subirebbe la modifica illustrata nel prospetto che segue:

| <b>Testo Vigente</b>  | <b>Testo Modificato</b><br>(in corsivo le clausole di nuova introduzione)   |
|---|---|
| Il capitale sociale è di Euro 180.524,79 diviso in numero 14.441.983 azioni senza valore nominale, delle quali n. 10.513.248 azioni ordinarie e n. 3.928.735 azioni ordinarie cum warrant Innotech 2004-2009.   | Il capitale sociale è di Euro 180.524,79 diviso in numero 14.441.983 azioni senza valore nominale, delle quali n. 10.513.248 azioni ordinarie e n. 3.928.735 azioni ordinarie cum warrant Innotech 2004-2009.   |
| Si dà atto che con delibera dell'assemblea straordinaria in data 16 ottobre 2004 nn. 93002/26231 di rep. Notaio Cesare Bignami la società ha emesso n. 3.928.735 warrant 2004-2009 che danno diritto alla sottoscrizione, anche in più riprese, di massime numero 3.928.735 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, contro pagamento (salvo modifiche così come previsto nel Regolamento dei warrant) di un importo pari allo 0,0125% della parità contabile al momento dell'esercizio dell'opzione in ragione di una nuova azione ordinaria ogni numero 1 (un) warrant presentato. | Si dà atto che con delibera dell'assemblea straordinaria in data 16 ottobre 2004 nn. 93002/26231 di rep. Notaio Cesare Bignami la società ha emesso n. 3.928.735 warrant 2004-2009 che danno diritto alla sottoscrizione, anche in più riprese, di massime numero 3.928.735 nuove azioni ordinarie, godimento regolare, contro pagamento (salvo modifiche così come previsto nel Regolamento dei warrant) di un importo pari allo 0,0125% della parità contabile al momento dell'esercizio dell'opzione in ragione di una nuova azione ordinaria ogni numero 1 (un) warrant presentato. |
| Diversamente le azioni, se interamente liberate, potranno essere nominative o al portatore, a scelta e spese dell'azionista.  | Diversamente le azioni, se interamente liberate, potranno essere nominative o al portatore, a scelta e spese dell'azionista.  |
| Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione delle partecipazioni sociali previste per i titoli negoziati in mercati regolamentati.  | Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione delle partecipazioni sociali previste per i titoli negoziati in mercati regolamentati.  |
| L'aumento di capitale sociale potrà avvenire anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal danaro nei limiti consentiti dalla  | L'aumento di capitale sociale potrà avvenire anche mediante emissione di azioni aventi diritti diversi e con conferimenti diversi dal danaro nei limiti consentiti dalla  |

|   |  |
|---|--|
| <p>legge.</p> <p>Ferma ogni altra disposizione in materia di aumento di capitale, questo potrà essere aumentato con conferimenti in danaro ed esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente alla condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata alla revisione contabile. La deliberazione di cui al presente comma è assunta con i quorum di cui agli artt. 2368 e 2369 Cod. Civ.</p> <p>L'assemblea straordinaria può deliberare ai sensi dell'articolo 2349 del codice civile l'assegnazione di utili con emissione a titolo gratuito di azioni ordinarie per un ammontare nominale corrispondente agli stessi.</p> <p>L'assemblea straordinaria può deliberare nei limiti di legge l'emissione di strumenti finanziari e la costituzione di patrimoni separati.</p> | <p>legge.</p> <p><i>Si dà atto che con delibera del 7 novembre 2006, l'assemblea straordinaria degli azionisti ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, per il periodo massimo di due anni dalla data di iscrizione della stessa delibera al competente Registro delle Imprese, la facoltà, ai sensi dell'articolo 2443, comma secondo, del Codice Civile, di aumentare a pagamento, in una o più volte, il capitale sociale per un ammontare complessivo (inclusivo di sovrapprezzo) di massimi Euro 7.000.000, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, da riservarsi agli investitori istituzionali come definiti all'articolo 31, comma secondo, del Regolamento adottato dalla CONSOB con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni.</i></p> <p>Ferma ogni altra disposizione in materia di aumento di capitale, questo potrà essere aumentato con conferimenti in danaro ed esclusione del diritto di opzione nei limiti del 10% del capitale preesistente alla condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato da apposita relazione della società incaricata alla revisione contabile. La deliberazione di cui al presente comma è assunta con i quorum di cui agli artt. 2368 e 2369 Cod. Civ.</p> <p>L'assemblea straordinaria può deliberare ai sensi dell'articolo 2349 del codice civile l'assegnazione di utili con emissione a titolo gratuito di azioni ordinarie per un ammontare nominale corrispondente agli stessi.</p> <p>L'assemblea straordinaria può deliberare nei limiti di legge l'emissione di strumenti finanziari e la costituzione di patrimoni separati.</p> |
|---|--|

## 4.2 Valutazioni in ordine all'esistenza del diritto di recesso

Avuto riguardo all'articolo 7 dello statuto della Società *“il diritto di recesso è esercitabile solo nei limiti e secondo le disposizioni dettate da norme inderogabili di legge ed è in ogni caso escluso nell'ipotesi di a) proroga del termine di durata della società; b) introduzione, modificazione, eliminazione di vincoli alla circolazione delle azioni”*.

Ai sensi dell'articolo 2437, comma primo, del Codice Civile, il diritto di recesso spetta, per tutte o parte delle azioni, ai soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- la trasformazione della società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dal successivo comma ovvero dallo statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

In ragione di quanto sopra esposto e delle norme che a livello statutario o legislativo regolano il diritto di recesso del socio, il Consiglio di Amministrazione ritiene non ricorrano nel caso di specie i presupposti per l'insorgenza per l'esercizio del diritto di recesso di cui

all'articolo 2437 del Codice Civile in capo ai soci che non avranno concorso alla deliberazione riguardante le modifiche sopra illustrate, non rientrando né la delega né le eventuali operazioni delegate nelle ipotesi sopra ricordate.

\* \* \*

Per il Consiglio di Amministrazione

---

il Presidente