

## **SINTESI SOCIETA' DI INVESTIMENTI E PARTECIPAZIONI S.p.A.**

Sede in Milano, Via Locchi n. 3  
Capitale sociale sottoscritto e versato Euro 708.940,67  
Registro delle Imprese di Milano n. 00849720156  
Sito Internet: [www.sinpar.it](http://www.sinpar.it)  
Società soggetta a direzione e coordinamento di A.C. Holding S.r.l. in liquidazione

### **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI**

#### **AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO AD AC HOLDING INVESTMENTS SA**

*Predisposta ai sensi degli artt. 2441, co. 5 e 6 e 2443, co.1, c.c., nonché degli artt. 72 Regolamento Emittenti Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, ed in conformità all'Allegato 3A, Schema n. 2 e n. 3 al medesimo Regolamento Emittenti per illustrare gli argomenti posti al quinto punto all'ordine del giorno del Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2014*

## INDICE

<b>1. DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE</b>	<b>Pag. 3</b>
<b>2. DESTINAZIONE E MOTIVAZIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE</b>	
2.1 Premessa	Pag.9
2.2 Destinazione e motivazione dell'Aumento di Capitale - Ragioni per l'esclusione del diritto di opzione spettante agli attuali azionisti di Sintesi	Pag. 9
<b>3. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE E A MEDIO/LUNGO TERMINE</b>	<b>Pag. 10</b>
<b>4. INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE</b>	
4.1 Andamento della gestione al 30 settembre 2014	Pag. 11
4.2 Prevedibile evoluzione della gestione	Pag. 12
<b>5. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO E EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO</b>	<b>Pag. 12</b>
<b>6. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE</b>	
6.1 Il criterio di determinazione del prezzo che si propone di adottare	Pag. 13
6.2 Considerazioni in merito all'adeguatezza e congruità del criterio proposto	Pag. 13
<b>7. DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE NUOVE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE</b>	<b>Pag. 13</b>
<b>8. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE</b>	<b>Pag. 13</b>
<b>9. GODIMENTO DELLE AZIONI EMESSE IN CASO DI SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE</b>	<b>Pag. 13</b>
<b>10. EFFETTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI</b>	<b>Pag. 13</b>
<b>11. PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE</b>	<b>Pag. 14</b>
<b><u>ALLEGATI</u></b>	
<b>A - DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI</b>	<b>Pag. 18</b>

## 1. DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione è redatta ai sensi degli artt. 2441, co. 5 e 6 e 2443, co.1, c.c., nonché dell' art. 72 Regolamento Emittenti della Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, ed in conformità all'Allegato 3A, Schema n. 2 e n. 3 al medesimo Regolamento Emittenti.

Il documento è messo a disposizione presso la sede legale della Società nel meccanismo di stoccaggio centralizzato denominato "1Info", gestito da Computershare S.p.A., consultabile all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it), nonché sul sito [www.sinpar.it](http://www.sinpar.it) in data 14 novembre 2014.

Il Consiglio di Amministrazione di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. ("**Sintesi**", "**l'Emittente**" ovvero la "**Società**"), in forza della delega ex art. 2443 cod. civ. conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei Soci in data 20 dicembre 2013, intende deliberare, tra le altre:

a) di aumentare il capitale sociale di Euro 995.364,45 (**l'Aumento di Capitale** ") di cui Euro 12.120,00 da imputare a capitale ed Euro 983.244,45 a titolo di sovrapprezzo, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod.civ., mediante emissione di n. 12.120.000 nuove azioni ordinarie Sintesi prive del valore nominale, godimento regolare, non ammesse a quotazione (le "**Azioni di Nuova Emissione**"). Le Azioni di Nuova Emissione saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di A.C. Holding Investments SA, parte correlata, con sede in Lugano (CH), via Franscini 30, iscritta presso il Registro del Commercio del Canton Ticino ("**ACHI**" ovvero l' "**Investitore**") al prezzo unitario di Euro 0,082, di cui Euro 0,001 da imputare a capitale ed Euro 0,081 a titolo di sovrapprezzo, pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Sintesi registrati nei sei mesi antecedenti la delibera consigliare di aumento scontata del 10% (il "**Prezzo di Emissione**"). La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale avverrà attraverso l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da ACHI alla data della presente relazione per l'ammontare complessivo di Euro 995.364,45;

b) di modificare l'articolo 5 dello Statuto Sociale, inserendo i seguenti nuovi commi: "*Il consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2014, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria in data 20 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale in via inscindibile per Euro 995.364,45, di cui Euro 12.120,00 da imputare a capitale ed Euro 983.244,45 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di numero 12.120.000 (dodicimilioncentoventimila) nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, non ammesse a quotazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. a favore di A.C. Holding Investments SA, ad un prezzo unitario di Euro 0,082, di cui Euro 0,001 da imputare a capitale ed Euro 0,081 a titolo di sovrapprezzo, pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Sintesi S.p.A. registrati nei sei mesi antecedenti la delibera consigliare di aumento scontata del 10%, da eseguirsi mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da A.C. Holding Investments SA alla data del 14 novembre 2014, risultanti dalle scritture contabili della Società.*"

TESTO VIGENTE DELLO STATUTO SOCIALE	NUOVO TESTO DELLO STATUTO SOCIALE
Articolo 5 – Capitale - Azioni	Articolo 5 – Capitale - Azioni
<p>Il capitale è di Euro <b>708.940,67</b> (settecentottomilanovecentoquaranta virgola sessantasette) diviso in numero 48.580.205 (quarantottomilioni-cinquecentottantamiladuecentocinque) azioni ordinarie senza valore nominale.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2013, in esecuzione delle deleghe conferite dall'Assemblea straordinaria e riportate ai commi successivi, ha deliberato di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>aumentare</u> il capitale sociale a pagamento dell'importo complessivo massimo di 19.432.082 (diciannovemilioniquattrocentotrentaduemilaottantadue) Euro comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi entro il 30 giugno 2014 in forma scindibile, mediante l'emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli Azionisti ai sensi dell'articolo 2.441, primo, secondo e terzo comma del Codice Civile;</li> <li>- coprire conseguentemente la perdita pari a 6.250.213,59 (seimilioni-duecentocinquantamiladuecentotredici virgola cinquantanove) Euro - subordinatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra e contestualmente all'efficacia dello stesso</li> <li>- mediante corrispondente <u>riduzione</u> del capitale per l'importo della perdita stessa, senza alcun annullamento di azioni;</li> <li>- ulteriormente <u>aumentare</u> il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2.420-bis, secondo comma del Codice Civile, in via scindibile in una o più volte ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2019, dell'importo massimo complessivo di nominali 12.145.051 (dodicimilionicentoquarantacinquemilacinquantuno) Euro, mediante l'emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche</li> </ul>	<p>Il capitale è di Euro <b>708.940,67</b> (settecentottomilanovecentoquaranta virgola sessantasette) diviso in numero 48.580.205 (quarantottomilioni-cinquecentottantamiladuecentocinque) azioni ordinarie senza valore nominale.</p> <p><u>Il consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2014, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria in data 20 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale in via inscindibile per Euro 995.364,45, di cui Euro 12.120,00 da imputare a capitale ed Euro 983.244,45 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di numero 12.120.000 (dodicimilionicentoventimila) nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, non ammesse a quotazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. a favore di A.C. Holding Investments SA, ad un prezzo unitario di Euro 0,082, di cui Euro 0,001 da imputare a capitale ed Euro 0,081 a titolo di sovrapprezzo, pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Sintesi S.p.A. registrati nei sei mesi antecedenti la delibera consigliare di aumento scontata del 10%, da eseguirsi mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da A.C. Holding Investments SA alla data del 14 novembre 2014, risultanti dalle scritture contabili della Società.</u></p> <p>Il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2013, in esecuzione delle deleghe conferite dall'Assemblea straordinaria e riportate ai commi successivi, ha deliberato di:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <u>aumentare</u> il capitale sociale a pagamento dell'importo complessivo massimo di 19.432.082 (diciannovemilioniquattrocentotrentaduemilaottantadue) Euro comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi entro il 30 giugno 2014 in forma scindibile, mediante l'emissione</li> </ul>

di quelle in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente a servizio della conversione delle obbligazioni del Prestito denominato "Sintesi S.p.A. 6% 2014 - 2019 convertibile con facoltà di rimborso in azioni" la cui emissione è stata ivi contestualmente deliberata.

Con deliberazione del 26 novembre 2009, l'assemblea straordinaria della Società ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di:

a) ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice Civile, emettere, in una o più volte, entro e non oltre il 25 novembre 2014, per un importo massimo di Euro 300 milioni complessivi, e comunque nei limiti di volta in volta consentiti dall'art. 2410 del Codice Civile, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire (i) in opzione agli aventi diritto, oppure (ii) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, in favore di YA Global Investments LP od altri investitori qualificati, anche non appartenenti alla Comunità Europea, anche con warrant, con conseguente aumento del capitale sociale al servizio della conversione per massimi Euro 300 milioni (comprensivi di sovrapprezzo), con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni del prestito obbligazionario (compreso, in particolare, il rapporto di conversione) e dell'aumento di capitale al servizio della sua conversione (compresa, in particolare, la facoltà di determinare il prezzo complessivo e la porzione di tale prezzo da imputarsi a capitale);

b) ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, aumentare, in una o più volte, entro e non oltre il 25 novembre 2014, il capitale sociale a pagamento per un importo massimo (comprensivo anche dell'eventuale sovrapprezzo) di ulteriori Euro 300 milioni complessivi, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire (i) in opzione agli aventi diritto, oppure (ii) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, in favore di YA Global Investments LP od altri investitori qualificati, anche non appartenenti alla Comunità Europea, da riservare

di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli Azionisti ai sensi dell'articolo 2.441, primo, secondo e terzo comma del Codice Civile;

- coprire conseguentemente la perdita pari a 6.250.213,59 (seimilioni-duecentocinquantamiladuecentotredici virgola cinquantanove) Euro - subordinatamente all'esecuzione dell'aumento di capitale di cui sopra e contestualmente all'efficacia dello stesso - mediante corrispondente riduzione del capitale per l'importo della perdita stessa, senza alcun annullamento di azioni;

- ulteriormente aumentare il capitale sociale ai sensi dell'articolo 2.420-bis, secondo comma del Codice Civile, in via scindibile in una o più volte ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2019, dell'importo massimo complessivo di nominali 12.145.051

(dodicimilionicentoquarantacinquemilacinquantuno) Euro, mediante l'emissione di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente a servizio della conversione delle obbligazioni del Prestito denominato "Sintesi S.p.A. 6% 2014 - 2019 convertibile con facoltà di rimborso in azioni" la cui emissione è stata ivi contestualmente deliberata.

Con deliberazione del 26 novembre 2009, l'assemblea straordinaria della Società ha attribuito al Consiglio di Amministrazione la facoltà di:

a) ai sensi dell'art. 2420 ter del Codice Civile, emettere, in una o più volte, entro e non oltre il 25 novembre 2014, per un importo massimo di Euro 300 milioni complessivi, e comunque nei limiti di volta in volta consentiti dall'art. 2410 del Codice Civile, obbligazioni convertibili in azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire (i) in opzione agli aventi diritto, oppure (ii) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, in favore di YA Global Investments LP od altri investitori qualificati, anche non appartenenti alla Comunità Europea, anche con



<p>all'esercizio di warrant che siano eventualmente abbinati alle emittende obbligazioni convertibili, con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni dei warrant e dell'aumento di capitale al servizio della loro conversione (compresa, in particolare, la facoltà di determinare il prezzo complessivo e la porzione di tale prezzo da imputarsi a capitale).</p> <p>Con deliberazione del 20 dicembre 2013, l'Assemblea Straordinaria della società ha attribuito al Consiglio di Amministrazione:</p> <p>a) la delega ai sensi dell'articolo 2.443 del Codice Civile ad aumentare in una o più volte ed in via scindibile il capitale sociale a pagamento per un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni) comprensivo di eventuale sovrapprezzo, mediante l'emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione o mediante l'emissione di azioni di risparmio o mediante l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, con o senza warrant abbinati;</p> <p>b) la delega ai sensi dell'articolo 2.420-ter del Codice Civile ad emettere anche in più tranches obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società od in azioni di risparmio od in azioni aventi diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, con o senza warrant abbinati, sino ad un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni) e comunque nei limiti di volta in volta consentiti dagli articoli 2.412 e 2.420-bis del Codice Civile, con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni del prestito, compreso il rapporto di conversione e l'aumento di capitale a servizio;</p> <p>c) la facoltà di emettere warrant, anche in più volte, da assegnare gratuitamente oppure offrire in opzione a tutti gli aventi diritto, sino ad un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni).</p> <p>Tutte le deleghe e le facoltà di cui sopra:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- includono la possibilità per il Consiglio di Amministrazione di eventualmente escludere o limitare il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2.441, quarto e quinto comma del Codice Civile, riservando le nuove emissioni a terzi che potranno sottoscriverle anche mediante</li></ul>	<p>warrant, con conseguente aumento del capitale sociale al servizio della conversione per massimi Euro 300 milioni (comprensivi di sovrapprezzo), con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni del prestito obbligazionario (compreso, in particolare, il rapporto di conversione) e dell'aumento di capitale al servizio della sua conversione (compresa, in particolare, la facoltà di determinare il prezzo complessivo e la porzione di tale prezzo da imputarsi a capitale);</p> <p>b) ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, aumentare, in una o più volte, entro e non oltre il 25 novembre 2014, il capitale sociale a pagamento per un importo massimo (comprensivo anche dell'eventuale sovrapprezzo) di ulteriori Euro 300 milioni complessivi, mediante emissione di azioni ordinarie, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire (i) in opzione agli aventi diritto, oppure (ii) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, in favore di YA Global Investments LP od altri investitori qualificati, anche non appartenenti alla Comunità Europea, da riservare all'esercizio di warrant che siano eventualmente abbinati alle emittende obbligazioni convertibili, con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni dei warrant e dell'aumento di capitale al servizio della loro conversione (compresa, in particolare, la facoltà di determinare il prezzo complessivo e la porzione di tale prezzo da imputarsi a capitale).</p> <p>Con deliberazione del 20 dicembre 2013, l'Assemblea Straordinaria della società ha attribuito al Consiglio di Amministrazione:</p> <p>a) la delega ai sensi dell'articolo 2.443 del Codice Civile ad aumentare in una o più volte ed in via scindibile il capitale sociale a pagamento per un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni) comprensivo di eventuale sovrapprezzo, mediante l'emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione o mediante l'emissione di azioni di risparmio o mediante l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, con o senza warrant abbinati;</p> <p>b) la delega ai sensi dell'articolo 2.420-ter del</p>
--	--

<p>conferimenti in natura di beni od aziende in coerenza con l'oggetto sociale ed il piano strategico della Società, ritenuti rilevanti e strategici dall'organo amministrativo, nonché per cogliere eventuali opportunità di accordi con partner industriali, finanziari, strategici od investitori di medio-lungo periodo, anche persone fisiche ed investitori qualificati;</p> <p>- sono da eseguirsi entro cinque anni dalla data di deliberazione e quindi non oltre il 19 dicembre 2018; quelle di cui ai punti b) e c) sono a valersi sulla delega di aumento di capitale di cui al precedente punto a) per cui le esecuzioni delle deleghe di cui ai punti b) e c) ridurranno proporzionalmente l'importo complessivo della facoltà delegata al punto a).</p> <p>Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti.</p> <p>Diversamente le azioni, se interamente liberate, potranno essere nominative o al portatore, a scelta e spese dell'azionista.</p> <p>Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione delle partecipazioni sociali previste per i titoli negoziati in mercati regolamentati.</p> <p>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 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</p>	<p>Codice Civile ad emettere anche in più tranches obbligazioni convertibili in azioni ordinarie della Società od in azioni di risparmio od in azioni aventi diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, con o senza warrant abbinati, sino ad un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni) e comunque nei limiti di volta in volta consentiti dagli articoli 2.412 e 2.420-bis del Codice Civile, con ogni più ampia facoltà di determinare modalità, termini e condizioni del prestito, compreso il rapporto di conversione e l'aumento di capitale a servizio;</p> <p>c) la facoltà di emettere warrant, anche in più volte, da assegnare gratuitamente oppure offrire in opzione a tutti gli aventi diritto, sino ad un importo massimo di Euro 50.000.000,00 (cinquantamiloni).</p> <p>Tutte le deleghe e le facoltà di cui sopra:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- includono la possibilità per il Consiglio di Amministrazione di eventualmente escludere o limitare il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2.441, quarto e quinto comma del Codice Civile, riservando le nuove emissioni a terzi che potranno sottoscriverle anche mediante conferimenti in natura di beni od aziende in coerenza con l'oggetto sociale ed il piano strategico della Società, ritenuti rilevanti e strategici dall'organo amministrativo, nonché per cogliere eventuali opportunità di accordi con partner industriali, finanziari, strategici od investitori di medio-lungo periodo, anche persone fisiche ed investitori qualificati;</li> <li>- sono da eseguirsi entro cinque anni dalla data di deliberazione e quindi non oltre il 19 dicembre 2018; quelle di cui ai punti b) e c) sono a valersi sulla delega di aumento di capitale di cui al precedente punto a) per cui le esecuzioni delle deleghe di cui ai punti b) e c) ridurranno proporzionalmente l'importo complessivo della facoltà delegata al punto a).</li> </ul> <p>Le azioni sono nominative quando ciò sia prescritto dalle leggi vigenti.</p> <p>Diversamente le azioni, se interamente liberate, potranno essere nominative o al portatore, a scelta e spese dell'azionista.</p> <p>Sono salve le disposizioni in materia di rappresentazione, legittimazione, circolazione</p>
--	---

<p>costituzione di patrimoni separati.</p>	<p>delle partecipazioni sociali previste per i titoli negoziati in mercati regolamentati.</p> <p>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 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>
--	---

c) di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, ogni più ampio potere necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere di cui sopra, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni a tal fine, inclusi, a titolo meramente esemplificativo, quelli relativi:

1. alla predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni atto, contratto, accordo, dichiarazione e documento necessario o opportuno ai fini dell'esecuzione e del completamento delle attività sopra descritte;
2. alla gestione dei rapporti con qualsiasi organo e/o autorità competente e all'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito delle operazioni sopra descritte, nonché alla predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione e/o documento necessario o opportuno a tal fine, compresa la facoltà di procedere ai depositi di legge conseguenti all'esecuzione dell'aumento di capitale sopra descritto;
3. all'emissione delle Azioni di Nuova Emissione sottoscritte;
4. all'effettuazione in relazione all'Aumento di Capitale, dell'attestazione di cui all'art. 2444 cod.civ. e del deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'art. 2436 cod.civ., unitamente a tutti gli adempimenti, dichiarazioni, comunicazioni richiesti dalla legge o comunque opportuni per dare piena esecuzione e attuazioni a quanto



sopra deliberato;

5. all'ottenimento dell'approvazione di legge per le delibere di cui sopra, con facoltà di introdurre le eventuali modifiche che potrebbero eventualmente essere richieste dalle competenti Autorità e/o dal Registro delle Imprese in sede di iscrizione delle stesse.

## **2. DESTINAZIONE E MOTIVAZIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE**

### **2.1 Premessa**

La presente relazione è stata redatta per illustrare la proposta di aumento di capitale sociale inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, codice civile a favore di ACHI. Al riguardo il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2014 ha deliberato di aumentare il capitale sociale di Euro 995.364,45, compreso sovrapprezzo, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile, mediante emissione di n. 12.120.000 nuove azioni ordinarie Sintesi, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e non ammesse a quotazione. Le azioni di nuova emissione dovranno essere liberate mediante l'utilizzo di versamenti in conto futuro aumento di capitale, già effettuati alla data della relazione. Le nuove azioni Sintesi saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di ACHI, parte correlata, al Prezzo di Emissione.

#### Informazioni sulla pubblicazione di prospetti di quotazione ed eventuali prospetti di offerta

Per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Sintesi non si avvarrà di nessuno dei casi di esenzione di cui all'art. 57 del Regolamento adottato con la Deliberazione Consob n. 11971/1999, come successivamente integrato e modificato (il "Regolamento Emittenti") e pertanto non procederà a pubblicare un prospetto di quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle azioni che saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Le Azioni di Nuova Emissione non saranno pertanto ammesse a quotazione alla data della loro emissione.

La Società potrà in ogni caso riservarsi la facoltà di richiedere eventualmente l'ammissione a quotazione delle Azioni di Nuova Emissione.

### **2.2 Destinazione e motivazione dell'Aumento di Capitale - Ragioni per l'esclusione del diritto di opzione spettante agli attuali azionisti di Sintesi**

L'Aumento di Capitale, come sopra esposto, è finalizzato a rafforzare la struttura patrimoniale di Sintesi mediante l'utilizzo di versamenti in conto futuro aumento di capitale, già effettuati da ACHI alla data della presente relazione, per l'ammontare di Euro 995.364,45. L'Aumento di Capitale si inserisce in un più ampio progetto di ricapitalizzazione e di rafforzamento della struttura patrimoniale della Società che verrà deliberato dall'organo amministrativo di Sintesi contestualmente alla delibera dell'Aumento di Capitale. In particolare il Consiglio di Amministrazione di Sintesi in data 14 novembre 2014, in parziale esecuzione della delega ex art. 2443 cod.civ. conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei Soci del 20 dicembre 2013, delibererà un ulteriore aumento di capitale in denaro con esclusione del diritto di opzione a favore di un terzo investitore, per l'ammontare massimo di Euro 450.000,00, nonché un aumento di capitale in opzione per un importo di massimi Euro 19.424.065,60, al fine di rendere effettiva l'acquisizione a capitale delle residue riserve in conto futuro aumento di capitale e di crediti certi, liquidi e già esigibili alla data del 30 settembre 2014. Attraverso l'Aumento di Capitale riservato ad ACHI e

l'aumento di capitale in opzione sopra citato la Società sarà in grado di coprire interamente le perdite cumulate al 30 settembre 2014 e pertanto di sanare la situazione di cui all'art. 2447 cod.civ.

Alla luce delle considerazioni che precedono, la decisione del Consiglio di Amministrazione di deliberare l'Aumento di Capitale appare pienamente nell'interesse della Società e conforme alle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria dei soci del 20 dicembre 2013, la quale, nel conferire al Consiglio medesimo la delega ex art. 2443 cod. civ. in relazione ad aumenti di capitale, ha stabilito, tra l'altro, che la suddetta delega includa la possibilità per il Consiglio di Amministrazione di eventualmente escludere o limitare il diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2.441, comma 4 e 5 cod.civ, con o senza warrant.

### 3. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE E A MEDIO/LUNGO TERMINE

L'Aumento di Capitale riservato a ACHI è destinato a reperire risorse per rafforzare la struttura patrimoniale di Sintesi contestualmente alla deliberazione di emissione di un ulteriore aumento di capitale in denaro con esclusione del diritto di opzione a favore di un terzo investitore, per l'ammontare massimo di Euro 450.000,00, nonché di un aumento di capitale in opzione per un importo di massimi Euro 19.424.065,60, al fine di rendere effettiva l'acquisizione a capitale delle residue riserve in conto futuro aumento di capitale e di crediti certi, liquidi e già esigibili alla data del 30 settembre 2014. Attraverso l'Aumento di Capitale riservato ad ACHI e l'aumento di capitale in opzione sopra citato la Società sarà in grado di coprire interamente le perdite cumulate al 30 settembre 2014 e pertanto di sanare la situazione di cui all'art. 2447 cod.civ.

Pertanto le risorse finanziarie rivenienti dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale non sono destinate alla riduzione/mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario.

Per completezza informativa si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo Sintesi e della Società redatta sulla base dei più recenti dati disponibili e resi noti al mercato in ossequio agli obblighi di informativa ai sensi dell'art 114, comma 5, D.Lgs 58/98.

Al 30 settembre 2014 l'indebitamento finanziario del Gruppo Sintesi ammonta a circa Euro 14,4 milioni come evidenziato nella seguente tabella (con confronto con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2013).

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI GRUPPO</b>		
<i>(importi in migliaia di euro)</i>		
	<b>30-set-14</b>	<b>31-dic-13</b>
Cassa	4	4
Altre disponibilità liquide per c/c bancari	2.427	2.581
Titoli detenuti per la negoziazione	114	0
<b>Liquidità</b>	<b>2.556</b>	<b>2.585</b>
Crediti finanziari correnti	530	719
Debiti bancari correnti	(2.161)	(31.304)

Altri debiti finanziari correnti	(2.304)	(1.044)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(4.465)</b>	<b>(32.348)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>(1.379)</b>	<b>(29.044)</b>
Debiti bancari non correnti	(4.657)	(7.265)
Obbligazioni emesse	(2.606)	(5.287)
Altri debiti finanziari non correnti	(5.732)	(6.510)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(12.995)</b>	<b>(19.062)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(14.374)</b>	<b>(48.106)</b>

Si segnala che la significativa variazione della posizione finanziaria netta del Gruppo Sintesi è principalmente dovuta al deconsolidamento del Gruppo Moviemax Media Group a seguito della cessione da parte di Investimenti e Sviluppo S.p.A. del pacchetto di controllo a luglio 2014.

Al 30 settembre 2014 l'indebitamento finanziario della Società ammonta a circa Euro 1 milione come evidenziato nella seguente tabella (con confronto con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2013).

<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b> (importi in migliaia di euro)	<b>30-set-14</b>	<b>31-dic-13</b>
Cassa	1	0
Altre disponibilità liquide per c/c bancari	1.415	1.670
Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
<b>Liquidità</b>	<b>1.416</b>	<b>1.670</b>
Crediti finanziari correnti	177	0
Debiti bancari correnti	(48)	(42)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
Altri debiti finanziari correnti	(709)	(883)
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>(757)</b>	<b>(925)</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>836</b>	<b>745</b>
Debiti bancari non correnti	0	0
Obbligazioni emesse	0	0
Altri debiti finanziari non correnti	(1.872)	(1.872)
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>(1.872)</b>	<b>(1.872)</b>
<b>Totale posizione finanziaria netta</b>	<b>(1.036)</b>	<b>(1.127)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2013 non si segnalano variazioni significative.

#### 4. INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

##### 4.1 Andamento della gestione al 30 settembre 2014

Le linee strategiche dell'Emittente riflesse nel nuovo Piano Strategico 2014-2016 approvato in data 14 novembre 2013 e modificate significativamente rispetto alle precedenti presentate al Consiglio di Amministrazione in data 15 aprile 2013, che prevedono la graduale riduzione/dismissione delle partecipazioni di controllo detenute da Sintesi, faranno sì che il Gruppo così come è oggi formato possa subire in tempi brevi dei sostanziali cambiamenti, con particolare riferimento all'operazione di *reverse take over* della controllata HI Real, che ne cambierà significativamente gli assetti proprietari, e alla manovra finanziaria prevista dal piano strategico di Investimenti e Sviluppo.

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2014 la Società ha conseguito ricavi per Euro 904 migliaia, al lordo delle partite infragruppo, riconducibili per la quasi totalità all'attività di advisory sia a controparti terze che del Gruppo. Alla data della presente relazione i dati di fatturato, a cui aggiungere i corrispettivi dell'attività di *advisory* in corso di esecuzione, sono sostanzialmente in linea con quanto previsto dal Piano Strategico 2014-2016.

La situazione contabile della Società al 30 settembre 2014 riporta una perdita di Euro 411 migliaia rispetto a una perdita di Euro 172 migliaia dei primi nove mesi del 2013, con un peggioramento di Euro 239 migliaia. Il risultato netto è significativamente influenzato dalle rettifiche di valore apportate alle partecipazioni in società controllate quotate fino a concorrenza della capitalizzazione di Borsa al 30 settembre 2014 nonché dagli accantonamenti a fondo rischi per cause legali.

Il patrimonio netto dell'Emittente, rispetto all'esercizio precedente, per effetto dei risultati conseguiti nel periodo in esame è di seguito illustrato:

<b>PATRIMONIO NETTO (in unità di euro)</b>	<b>30.09.14</b>	<b>31.12.13</b>
CAPITALE	708.941	708.941
RISERVA VERSAM. C/FUTURO AUCAP	6.819.537	6.819.537
SOVRAPP.AZIONI E ALTRE RISERVE	4.721.066	4.721.066
PERDITE A NUOVO	-11.612.235	-10.799.327
RISULTATO	-410.960	- 812.907
<b>TOTALE</b>	<b>226.348</b>	<b>637.308</b>

## 4.2 Prevedibile evoluzione dell'attività per l'esercizio in corso

La Società ritiene che le previsioni di fatturato a fine esercizio 2014 siano sostanzialmente in linea con quanto previsto dal Piano Strategico 2014-2016 in forza dei contratti di *advisory* in corso di esecuzione.

Il previsto aumento di capitale in opzione di Sintesi è destinato a garantire un adeguato rafforzamento patrimoniale con conseguente ripianamento delle perdite cumulate, in quanto viene resa effettiva l'acquisizione a patrimonio delle residue riserve in conto futuro aumento di capitale e la congrua flessibilità finanziaria nella più generale prospettiva del business.

## 5. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO E EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Atteso che l'Aumento di Capitale è interamente riservato a ACHI e che lo stesso verrà eseguito mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale effettuati da ACHI per Euro 995.364,45, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento, né altre forme di

collocamento in relazione alle azioni Sintesi rivenienti dall'Aumento di Capitale.

## **6. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE**

### **6.1 Il criterio di determinazione del prezzo che si propone di adottare**

Il criterio di determinazione del Prezzo di Emissione dell'Aumento di Capitale è stato stabilito verificando quanto previsto dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod.civ. che prevede che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società di revisione.

In particolare il Consiglio di Amministrazione ha verificato che il Prezzo di Emissione delle nuove azioni sia in linea con le quotazioni delle azioni Sintesi sul MTA.

A tal scopo gli amministratori hanno fatto riferimento al prezzo di borsa delle azioni Sintesi, aventi codice ISIN IT0004659428 verificando l'andamento del prezzo ufficiale delle azioni nei 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti alla data di approvazione della presente relazione.

<i>Periodo</i>	<i>Prezzo medio ponderato (fonte: Reuters)</i>
Ultimo 1 mese	0,064
Ultimi 3 mesi	0,081
Ultimi 6 mesi	0,091
Ultimi 12 mesi	0,108

Il Prezzo di Emissione, come meglio rappresentato nel proseguo della relazione, risulta in linea con quanto disposto dall'art. 2441, comma 6, cod.civ. ed è espressione del prezzo medio ponderato per i volumi scambiati registrato dall'azione Sintesi nei 6 mesi antecedenti la data di delibera dell'Aumento di Capitale a cui è stato applicato uno sconto del 10%.

### **6.2 Considerazioni in merito all'adeguatezza e congruità del criterio proposto**

Con riferimento al criterio di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione indicato nel precedente paragrafo, si è tenuto conto di quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ.

La scelta di fare riferimento ad un Prezzo di Emissione, non inferiore al prezzo di mercato, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un breve periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Quotato.

Si fa in ogni caso presente che, pur essendo il Prezzo di Emissione non inferiore alla media del valore di borsa delle azioni, le quotazioni di borsa possono essere soggette ad oscillazioni anche



rilevanti nel corso del tempo, in relazione sia al quadro economico generale sia al contesto finanziario del paese ed internazionale, sia a previsioni speculative, pertanto le valutazioni basate sui corsi di borsa, pur se relative ad archi temporali di diversa ampiezza, potrebbero risentire di tali oscillazioni. La scelta di verificare la congruità del prezzo su diversi archi temporali (1, 3, 6 e 12 mesi) è volta a verificare tali effetti nel tempo.

La valutazione di considerare congruo il Prezzo di Emissione è stata assunta verificato anche quanto prevede l'art. 2441, comma 6, codice civile che stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

L'articolo 2441, comma 6, c.c. stabilisce in particolare che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore economico della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di Aumento di Capitale si colloca.

Con riferimento al valore della Società, si evidenzia che, sulla base delle risultanze della situazione patrimoniale ed economica al 30 settembre 2014, così come approvata dal Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2014, il patrimonio netto della Società è pari a Euro 226 migliaia, ed è costituito da numero 48.580.205 azioni senza indicazione del valore nominale, il cui valore patrimoniale implicito risulta pertanto pari a circa Euro 0,005.

La mera applicazione del criterio del patrimonio netto contabile, perciò, condurrebbe ad una valutazione estremamente limitata della Società e, conseguentemente, si rende opportuno – in sede di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione - tener conto di una valutazione economica della Società.

Le quotazioni di Borsa esprimono, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società.

Si ritiene, infatti, che il metodo delle quotazioni di Borsa degli ultimi 6 mesi, utilizzato per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, sia quello che attualmente meglio rappresenti il valore economico della Società in quanto:

- il riferimento ai corsi di Borsa è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di Borsa esprimono infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società;

- l'adozione del metodo delle quotazioni di Borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'articolo 2441 c.c.;

- l'utilizzo di valori medi ponderati di mercato, che consentono di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina ad oggi espressasi sul tema che ne supporta l'applicazione.

L'applicazione di uno "sconto" del 10% sul Prezzo di Emissione costituisce una misura comunemente applicata alle operazioni di collocamento fuori mercato di azioni e risulta in linea con gli "sconti" praticati in operazioni similari in Italia.

In ordine all'esistenza di valutazioni di professionisti a supporto della congruità del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, trattandosi di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, la società di revisione di Sintesi dovrà emettere, con le modalità e nei termini di legge, una relazione in merito alla congruità del criterio usato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione.

## **7. DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE NUOVE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE**

Non rileverebbe la manifestazione di disponibilità da parte di azionisti della Società a sottoscrivere le Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale, in quanto tali azioni sono interamente riservate a ACHI, con esclusione del diritto di opzione degli attuali azionisti.

## **8. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE**

L'Aumento di Capitale è inscindibile ed è previsto che venga eseguito e sottoscritto in un'unica *tranche* mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da ACHI alla data della presente relazione per Euro 995.364,45. L'Aumento di Capitale produrrà i suoi effetti a decorrere dall'integrale sottoscrizione dello stesso.

## **9. GODIMENTO DELLE AZIONI EMESSE NELL'AMBITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE QUOTATO**

Le nuove azioni emesse a seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Sintesi in circolazione alla data di emissione delle nuove azioni.

## **10. EFFETTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI**

L'Aumento di Capitale, così come sopra descritto, avrà un impatto immediato sul capitale sociale, sulla riserva per sovrapprezzo azioni e sulle riserve in conto aumento di capitale in misura equivalente all'importo di nuovo capitale sottoscritto e versato, in ogni caso per un ammontare di Euro 995.364,45. Contestualmente alla deliberazione di emissione di un ulteriore aumento di capitale in denaro con esclusione del diritto di opzione a favore di un terzo investitore, per l'ammontare massimo di Euro 450.000,00, nonché di un aumento di capitale in opzione per un

importo di massimi Euro 19.424.065,60, la Società renderà effettiva l'acquisizione a capitale delle residue riserve in conto futuro aumento di capitale disponibili alla data del 14 novembre 2014 e pari a Euro 6.819.536,51, oltre ad acquisire nuove risorse finanziarie. Attraverso l'Aumento di Capitale riservato ad ACHI e gli altri due aumenti di capitale sopra citati la Società sarà in grado di coprire interamente le perdite cumulate al 30 settembre 2014 e pertanto di sanare la situazione di cui all'art. 2447 cod.civ.

Gli effetti dell'Aumento di Capitale sul valore unitario delle azioni in circolazione sono rappresentati nella tabella che segue, tenuto conto che alla data della presente relazione il capitale sociale di Sintesi è pari ad Euro 708.940,67, diviso in n. 48.580.205 azioni prive di valore nominale:

	<i>N. azioni</i>	<i>% diluizione</i>
(A) n. azioni precedenti alla sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale (comprese le azioni non quotate)	48.580.205	-
(B) n. azioni rivenienti dalla sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale	12.120.000	19,97%
Totale (A) + (B)	60.700.205	19,97%

## 11. PROCEDURA PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La proposta di Aumento di Capitale costituisce “operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza” ai sensi di quanto disposto dal Regolamento Consob n. 17221 del 27 marzo 2010 (il “**Regolamento Consob**”) e dalla procedura inerente la gestione delle operazioni con parti correlate (la “**Procedura**”) approvata dalla Società in data 29 novembre 2010 e rivista in data 5 marzo 2012. Il comitato, composto da tre amministratori indipendenti e non correlati, chiamato ad esprimere il proprio parere con riferimento a tale tipologia di operazione come previsto nella Procedura, informato dell'operazione sopra descritta, è stato coinvolto nella fase di istruttoria dell'operazione attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo ed adeguato. Tale comitato ha rilasciato parere favorevole in ordine alla predetta operazione.

Il documento informativo relativo all'operazione di Aumento di Capitale predisposto dalla Società ai sensi dell'art. 5, comma 3, del Regolamento Consob e della Procedura verrà pubblicato entro sette giorni dall'approvazione della presente proposta di deliberazione. Al documento informativo verrà allegato il parere del Comitato degli Amministratori Indipendenti della Società, che costituisce il comitato di amministratori indipendenti e non esecutivi e non correlati competente ad esprimere il parere motivato sull'interesse della Società al compimento dell'operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni ai sensi della Procedura.

L'operazione costituisce “operazione di maggiore rilevanza” in quanto supera tutti gli indici di rilevanza applicabili per la presente operazione previsti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamento.

ACHI è parte correlata in quanto detiene il 100% del capitale sociale di ACH, la quale a sua volta è azionista di riferimento di Sintesi con una partecipazione pari al 10,018% ed esercita sulla stessa Sintesi attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e segg. cod. civ. In particolare si segnalano i seguenti soggetti, portatori di interesse ai sensi dell'art. 2391 c.c.:

- Andrea Tempofosco, azionista di ACHI (per il tramite di AT Gestioni S.r.l.) con una quota pari al 19,6%, è altresì Presidente e Amministratore Delegato di Sintesi.

\*\*\*\*\*

Copia della presente relazione è stata consegnata alla società di revisione RSM Italy A&A S.r.l. affinché la stessa possa esprimere, per quanto concerne l'aumento di capitale sociale con esclusione del diritto d'opzione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod.civ., il proprio parere sulla congruità del prezzo nei termini previsti dalla vigente normativa in materia.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Andrea Tempofosco

Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.



## **Allegato A**

### **Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

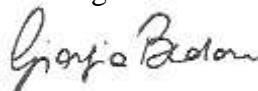
Io sottoscritta Giorgia Bedoni, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A., dichiaro, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del TUF, come modificato, che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione del consiglio di amministrazione predisposta ai sensi dell'art. 72 del Regolamento Consob n.11971/99 ed in conformità all'allegato 3A, Schema n.2 e 3 al medesimo Regolamento Consob e ai sensi degli artt. 2441, comma 5 e 6 e 2443, comma 1, cod. civ, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 14 novembre 2014

Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A

Il dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Giorgia Bedoni





RSM Italy A & A S.r.l.  
Revisione ed organizzazione contabile  
Via Carlo Torre 23 - 20143 Milano  
T +39 02 48518240  
F +39 02 48511938

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

Agli Azionisti di

Sintesi Società di investimenti e partecipazioni S.p.A.

**1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO**

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 20 dicembre 2013 di Sintesi Società di investimenti e partecipazioni S.p.A. (nel seguito anche "*Sintesi*" o "*l'Emittente*" o la "*Società*") al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, avente ad oggetto l'aumento del capitale sociale ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, e dell'art. 158, primo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, abbiamo ricevuto dalla Società la bozza della Relazione illustrativa degli Amministratori e la sua versione definitiva datata 14 novembre 2014, predisposta ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma, nonché degli artt. 72 e 92 Regolamento Emittenti della Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato, ed in conformità all'Allegato 3A, Schema n. 2 e n. 3 al medesimo Regolamento Emittenti approvata dallo stesso in data 14 novembre 2014.

La Relazione illustrativa redatta dagli Amministratori ha per oggetto un'operazione di aumentare il capitale sociale di Euro 995.364,45 (di seguito, l'*Aumento di Capitale*) di cui Euro 12.120,00 da imputare a capitale ed Euro 983.244,45 a titolo di sovrapprezzo, in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod.civ., mediante emissione di n. 12.120.000 nuove azioni ordinarie Sintesi prive del valore nominale, godimento regolare, non ammesse a quotazione (le "*Azioni di Nuova Emissione*"). Le Azioni di Nuova Emissione saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione da parte di A.C. Holding Investments SA, ("*ACHI*" ovvero l'*Investitore*") al prezzo unitario di Euro 0,082, di cui Euro 0,001 da imputare a capitale ed Euro 0,081 a titolo di sovrapprezzo, pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Sintesi registrati nei sei mesi antecedenti la delibera consigliare di aumento scontata del 10% (il "*Prezzo di emissione*").

La sottoscrizione dell'Aumento di Capitale avverrà attraverso l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da ACHI alla data della presente relazione per l'ammontare complessivo di Euro 995.364,45, come da lettera di impegno dell'Investitore del 14 novembre 2014.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale di Sintesi, il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha richiesto di esprimere, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio



1998 n. 58, il nostro parere sull'adeguatezza del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle *Azioni di Nuova Emissione* nell'ambito dell'*Aumento di Capitale*.

Nell'esaminare il criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, adottato dagli amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.

Le conclusioni esposte nella presente relazione sono basate sul complesso delle indicazioni e delle considerazioni in essa contenute; pertanto, nessuna parte della relazione potrà essere considerata, o comunque utilizzata, disgiuntamente dal documento nella sua interezza.

## 2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Le linee strategiche dell'Emittente riflesse nel Piano Strategico 2014-2016 approvato in data 14 novembre 2013 e modificate significativamente rispetto alle precedenti linee strategiche già approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 15 aprile 2013, che prevedono la graduale riduzione/dismissione delle partecipazioni di controllo attualmente detenute da Sintesi, faranno sì che il Gruppo così come è oggi formato possa subire in tempi brevi dei sostanziali cambiamenti, con particolare riferimento all'operazione di reverse take over della controllata HI Real S.p.A., che ne cambierà significativamente gli assetti proprietari, e alla manovra finanziaria prevista dal piano strategico di Investimenti e Sviluppo S.p.A. e del relativo accordo ex art. 182-bis L.F..

Nel primi nove mesi dell'esercizio 2014 la Società ha conseguito ricavi per Euro 904 migliaia, al lordo delle partite infragruppo, riconducibili per la quasi totalità all'attività di advisory sia nei confronti di controparti terze che del Gruppo. Alla data della presente relazione i dati di fatturato, a cui aggiungere i corrispettivi dell'attività di advisory in corso di esecuzione, sono sostanzialmente in linea con quanto previsto dal Piano Strategico 2014-2016.

La situazione contabile della Società al 30 settembre 2014 riporta una perdita di Euro 411 migliaia rispetto a una perdita di Euro 172 migliaia dei primi nove mesi del 2013, con un peggioramento di Euro 239 migliaia. Il risultato netto è significativamente influenzato dalle rettifiche di valore apportate alle partecipazioni in società controllate quotate fino a concorrenza della capitalizzazione di Borsa al 30 settembre 2014 nonché dagli accantonamenti a fondo rischi per cause legali.

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, l'*Aumento di Capitale* è finalizzato a rafforzare la struttura patrimoniale di Sintesi mediante l'utilizzo di versamenti in conto futuro aumento di capitale, già effettuati da ACHI alla data della presente relazione, per l'ammontare di Euro 995.364,45. L'Aumento di Capitale si inserisce in un più ampio progetto di ricapitalizzazione e di rafforzamento della struttura patrimoniale della Società che verrà deliberato dall'organo amministrativo di Sintesi contestualmente alla delibera dell'Aumento di Capitale. In particolare il Consiglio di Amministrazione di Sintesi in data 14 novembre 2014, in parziale esecuzione della delega ex art. 2443 cod.civ. conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei Soci del 20 dicembre 2013, delibererà un ulteriore aumento di capitale in denaro con esclusione del diritto di opzione a favore di un terzo investitore, per l'ammontare massimo di Euro 450.000,00, nonché un aumento di capitale in opzione per un importo di massimi Euro 19.424.065,60, al fine di rendere effettiva l'acquisizione a capitale delle residue riserve in conto futuro aumento di capitale e di crediti certi, liquidi e già esigibili alla data del 30 settembre 2014. Attraverso l'Aumento di Capitale riservato ad ACHI e l'aumento di capitale in opzione sopra citato la Società sarà in grado di coprire interamente le perdite cumulate al 30 settembre 2014 e pertanto di sanare la situazione di cui all'art. 2447 cod.civ.



Le risorse finanziarie rivenienti dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale non sono destinate alla riduzione/mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario.

Con la lettera di impegno del 14 novembre 2014 AC Holding Investmenst SA, titolare di un "versamento in conto futuro aumento di capitale" di Euro 2.318.544,80 manifesta l'impegno a sottoscrivere l'Aumento di Capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 cod. civ., rappresentato da n. 12.120.000 nuove azioni ordinarie Sintesi prive del valore nominale, con godimento regolare e non ammesse a quotazione, ad un prezzo unitario pari alla media ponderata dei prezzi ufficiali delle azioni Sintesi registrati nei sei mesi antecedenti la delibera consigliare di aumento scontata del 10%. La sottoscrizione dell' Aumento di Capitale avverrà attraverso l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale di cui è titolare ACHI in forza della cessione notificata a Sintesi in data 6 novembre 2014.

L'Aumento di Capitale è inscindibile ed è previsto che venga eseguito e sottoscritto in un'unica tranche mediante l'utilizzo dei versamenti in conto futuro aumento di capitale già effettuati da ACHI alla data della presente relazione per Euro 995.364,45. L'Aumento di Capitale produrrà i suoi effetti a decorrere dall'integrale sottoscrizione dello stesso.

Le nuove azioni emesse a seguito della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Sintesi in circolazione alla data di emissione delle nuove azioni.

Per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Sintesi non si avvarrà di nessuno dei casi di esenzione di cui all'art. 57 del Regolamento adottato con la Deliberazione Consob n. 11971/1999, come successivamente integrato e modificato (il "Regolamento Emittenti") e pertanto non procederà a pubblicare un prospetto di quotazione ai fini dell'ammissione alle negoziazioni sul MTA delle azioni che saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale. Le Azioni di Nuova Emissione non saranno pertanto ammesse a quotazione alla data della loro emissione.

La Società potrà in ogni caso riservarsi la facoltà di richiedere eventualmente l'ammissione a quotazione delle Azioni di Nuova Emissione.

La proposta di Aumento di Capitale costituisce "operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza" ai sensi di quanto disposto dal Regolamento Consob n. 17221 del 27 marzo 2010 (il "Regolamento Consob") e dalla procedura inerente la gestione delle operazioni con parti correlate (la "Procedura") approvata dalla Società in data 29 novembre 2010 e rivista in data 5 marzo 2012. Il comitato, composto da tre amministratori indipendenti e non correlati, chiamato ad esprimere il proprio parere con riferimento a tale tipologia di operazione come previsto nella Procedura, è stato coinvolto nella fase di istruttoria dell'operazione attraverso la ricezione di un flusso di informazioni tempestivo ed adeguato. Tale comitato ha rilasciato parere favorevole in ordine alla predetta operazione.

### **3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE**

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 158, primo comma, del D.Lgs 58/98 e 2441, sesto comma, del Codice Civile, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle *Azioni di Nuova Emissione* ai fini del previsto *Aumento di Capitale* e alla corretta applicazione.

Con riferimento all'*Aumento di Capitale*, il presente parere di congruità indica i criteri seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni e le eventuali difficoltà di valutazione degli stessi incontrate ed è costituito dalle



nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali criteri.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche del suddetto aumento di capitale, la presente relazione, emessa ai sensi degli articoli 2441, sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. n. 58/98, ha la finalità di esprimere un Parere sulla congruità del criterio utilizzato dagli amministratori per individuare il prezzo di emissione delle *Azioni di Nuova Emissione*.

Il nostro parere non ha la finalità di esprimersi, e non si esprime, sulla fattibilità e sulle motivazioni economiche o strategiche alla base dell'operazione.

#### **4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA**

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

- Il verbale dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 20 dicembre 2013 che ha conferito al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 delega avente ad oggetto l'aumento del capitale sociale con la facoltà di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile;
- La bozza della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione e la sua versione definitiva datata 14 novembre 2014 predisposta ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile e degli artt. 72 e 92 Regolamento Emittenti della Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- Impegno da parte di AC Holding Investments SA di sottoscrizione dell'aumento di capitale riservato firmato in data 14 novembre 2014;
- lo Statuto vigente della Società ed il nuovo Statuto allegato alla Relazione illustrativa degli Amministratori;
- la documentazione di dettaglio, predisposta dagli Amministratori, in relazione al criterio per la determinazione del prezzo di emissione delle *Azioni di Nuova Emissione*;
- verbale del Comitato Amministratori indipendenti relativi alla delibera di operazioni con parti correlate del 13 novembre 2014;
- comunicati stampa della Società relativi;
  - alla riapprovazione del bilancio consolidato per l'esercizio 2013, del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014, dal Consiglio di Amministrazione in data 10 novembre 2014
  - all'informativa mensile ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. n. 58/1998.

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- andamento dei Prezzi ufficiali delle azioni Sintesi registrati nei 12 mesi precedenti la data della presente relazione da parte di Sintesi (13 novembre 2013 – 13 novembre 2014);
- analisi della documentazione disponibile pubblicamente su operazioni similari;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 14 novembre 2014 che, per quanto a conoscenza della stessa, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti o circostanze che rendano opportune



modifiche significative ai dati e alle prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni effettuate.

## **5. CRITERIO ADOTTATO DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI**

### **5.1 Il criterio di determinazione del prezzo delle nuove azioni relative all'Aumento di Capitale**

Il criterio di determinazione del Prezzo di Emissione dell'Aumento di Capitale è stato stabilito verificando quanto previsto dall'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod.civ. che prevede che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione dalla società di revisione.

In particolare il Consiglio di Amministrazione ha verificato che il Prezzo di Emissione delle nuove azioni sia in linea con le quotazioni delle azioni Sintesi sul MTA.

A tal scopo gli amministratori hanno fatto riferimento al prezzo di borsa delle azioni Sintesi, aventi codice ISIN IT0004659428 verificando l'andamento del prezzo ufficiale delle azioni nei 1, 3, 6 e 12 mesi precedenti alla data di approvazione della presente relazione.

<i>Periodo</i>	<i>Prezzo medio ponderato (fonte: Reuters)</i>
Ultimo 1 mese	0,064
Ultimi 3 mesi	0,081
Ultimi 6 mesi	0,091
Ultimi 12 mesi	0,108

Il Prezzo di Emissione risulta in linea con quanto disposto dall'art. 2441, comma 6, cod.civ. ed è espressione del prezzo medio ponderato per i volumi scambiati registrato dall'azione Sintesi nei 6 mesi antecedenti la data di delibera dell'Aumento di Capitale a cui è stato applicato uno sconto del 10%.

### **5.2 Conclusioni raggiunte dal Consiglio di Amministrazione**

Gli Amministratori, con riferimento ai criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, evidenziano che la scelta di fare riferimento ad un Prezzo di Emissione, non inferiore al prezzo di mercato, appare in linea con la prassi di mercato seguita per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un breve periodo di tempo durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Quotato.

Pur essendo il Prezzo di Emissione non inferiore alla media del valore di borsa delle azioni, le quotazioni di borsa possono essere soggette ad oscillazioni anche rilevanti nel corso del tempo, in relazione sia al quadro economico generale sia al contesto finanziario del paese ed internazionale, sia a previsioni speculative, pertanto le valutazioni effettuate dagli amministratori basate sui corsi di borsa, pur se relative ad archi temporali di diversa ampiezza, potrebbero risentire di tali oscillazioni. La scelta di verificare la congruità del prezzo su diversi archi temporali (1, 3, 6 e 12 mesi) è volta a verificare tali effetti nel tempo.





La valutazione di considerare congruo il Prezzo di Emissione è stata assunta verificato anche quanto prevede l'art. 2441, comma 6, codice civile che stabilisce che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

L'articolo 2441, comma 6, c.c. stabilisce in particolare che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore economico della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di Aumento di Capitale si colloca.

Con riferimento al valore della Società, si evidenzia che, sulla base delle risultanze della situazione patrimoniale ed economica al 30 settembre 2014, il patrimonio netto della Società è pari a Euro 226 migliaia, ed è costituito da numero 48.580.205 azioni senza indicazione del valore nominale, il cui valore patrimoniale implicito risulta pertanto pari a circa Euro 0,005.

La mera applicazione del criterio del patrimonio netto contabile, perciò, condurrebbe ad una valutazione estremamente limitata della Società e, conseguentemente, si rende opportuno – in sede di determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione - tener conto di una valutazione economica della Società.

Le quotazioni di Borsa esprimono, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della Società.

Gli amministratori ritengono che il metodo delle quotazioni di Borsa degli ultimi 6 mesi, utilizzato per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni di Nuova Emissione, sia quello che attualmente meglio rappresenti il valore economico della Società in quanto:

- il riferimento ai corsi di Borsa è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti, le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di Borsa esprimono infatti, di regola, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società;
- l'adozione del metodo delle quotazioni di Borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'articolo 2441 c.c.;
- l'utilizzo di valori medi ponderati di mercato, che consentono di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina ad oggi espressasi sul tema che ne supporta l'applicazione.

L'applicazione di uno "sconto" del 10% sul Prezzo di Emissione costituisce una misura comunemente applicata alle operazioni di collocamento fuori mercato di azioni e risulta in linea con gli "sconti" praticati in operazioni similari in Italia.



## **6. CONSIDERAZIONI SUL CRITERIO ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI**

In considerazione delle caratteristiche dell'operazione e con riferimento al metodo delle quotazioni di Borsa, utilizzato per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione come previsto dal Contratto, esprimiamo le nostre considerazioni sull'adeguatezza e non arbitrarietà dello stesso metodo adottato dagli Amministratori.

La scelta del Consiglio di Amministrazione ai corsi di Borsa è comunemente accettata ed utilizzata sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati.

L'adozione del metodo delle quotazioni di Borsa trova conforto anche nel disposto del sesto comma dell'articolo 2441 c.c..

L'utilizzo del prezzo medio ponderato per i volumi scambiati nei sei mesi antecedenti la data di delibera dell'Aumento di Capitale, con applicazione di uno sconto del 10% consentendo di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina ad oggi espressasi sul tema.

## **7. LAVORO SVOLTO**

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nella settimana precedente alla data di consegna della Relazione Finale;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- preso visione del nuovo Statuto della Società;
- preso visione della lettera di impegno di AC Holding Investments S.A. del 14 novembre 2014;
- presa visione del parere del Comitato Amministratori Indipendenti del 13 novembre 2014;
- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro degli stessi 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;
- analizzato sotto il profilo della completezza e non contraddittorietà, le motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i criteri da esso adottati ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni;
- analizzato la documentazione disponibile pubblicamente su operazioni simili;
- osservato l'andamento della quotazione di Borsa delle Azioni Sintesi per intervalli temporali significativi;
- analizzato la conformità alle vigenti normative del criterio per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni da emettere con esclusione del diritto di opzione;
- ottenuto delle attestazioni che, per quanto a conoscenza della Direzione di Sintesi, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'operazione e agli altri elementi presi in considerazione.



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

a) In merito alle principali difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si segnala quanto segue:

- il criterio basato sulle quotazioni di borsa è soggetto all'andamento proprio dei mercati finanziari e può pertanto evidenziare oscillazioni sensibili in relazione all'incertezza del quadro economico nazionale ed internazionale. Inoltre, ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative o legate a fattori esogeni di carattere straordinario ed imprevedibile, indipendenti dalle prospettive economiche e finanziari delle singole società;
- le modalità applicative del metodo delle quotazioni di borsa prescelte dagli Amministratori, ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nel caso di specie, appaiono in linea con la prassi invalsa nell'ambito di operazioni di *equity line* con le caratteristiche di quella qui in esame. Si rilevano peraltro, con riferimento all'utilizzo della metodologia di borsa, possibili limiti legati alle specifiche caratteristiche del titolo Sintesi, con particolare riferimento agli altalenanti volumi storicamente scambiati.

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

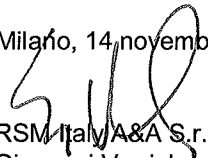
- in data 10 novembre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Sintesi ha provveduto a riapprovare il bilancio consolidato per l'esercizio 2013, il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 e la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014. La decisione di procedere alle precedenti riapprovazioni, si è resa necessaria a seguito della riapprovazione del bilancio consolidato per l'esercizio 2013, del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 da parte del Consiglio di Amministrazione della controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A. in data 24 ottobre 2014. Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha ritenuto opportuno riapprovare le suddette relazioni finanziarie in quanto è venuta a conoscenza di fatti nuovi successivamente alla data di approvazione della relazione finanziaria annuale 2013 da parte dell'Assemblea dei Soci in data 8 settembre 2014, e all'approvazione del resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2014 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2014 da parte dell'organo amministrativo in data 8 settembre 2014. In particolare, nel corso del mese di ottobre 2014 la controllata Investimenti e Sviluppo S.p.A. ha acquisito nuove rilevanti informazioni e documentazione a supporto tali da poter stimare con maggiore precisione talune poste del bilancio, nella fattispecie i crediti e le partecipazioni.

W

## 9. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro indicate nella presente relazione, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 8, esprimiamo parere favorevole, ai sensi del sesto comma degli artt. 2441 del C.c. e 158, primo comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, sulla congruità del criterio di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni indicato nella Relazione illustrativa degli Amministratori, in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario, ai fini della determinazione del prezzo delle *Azioni* di Nuova Emissione relative all'Aumento di Capitale.

Milano, 14 novembre 2014



RSM Italy A&A S.r.l.  
Giovanni Varriale  
(Revisore Legale)