

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
Società soggetta a direzione e coordinamento di A.C. Holding S.r.l. in liquidazione

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEGLI AMMINISTRATORI

AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO A COMPUTIO FINANCE SA

Predisposta ai sensi degli artt. 2441, co. 4, 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 sesto punto all'ordine del giorno del Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2014.

INDICE

1. DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE	Pag. 3
2. DESTINAZIONE E MOTIVAZIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE	
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. 12
3. ANALISI DELLA COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO A BREVE E A MEDIO/LUNGO TERMINE	Pag. 13
4. INDICAZIONI GENERALI SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	
4.1 Andamento della gestione al 30 settembre 2014	Pag. 15
4.2 Prevedibile evoluzione della gestione	Pag. 15
5. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO E EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO	Pag.16
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	Pag. 16
6.2 Considerazioni in merito all'adeguatezza e congruità del criterio proposto	Pag. 17
7. DISPONIBILITÀ A SOTTOSCRIVERE LE NUOVE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE	Pag. 18
8. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE	Pag. 18
9. GODIMENTO DELLE AZIONI EMESSE IN CASO DI SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE	Pag. 19
10. EFFETTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE QUOTATO SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI	Pag. 19
<u>ALLEGATI</u>	
A - DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI	Pag.22

1. DELIBERAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE OGGETTO DELLA PRESENTE RELAZIONE

Si premette che il presente aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione verrà eseguito con modalità meglio specificate nel proseguo della presente relazione, senza la preventiva pubblicazione di un prospetto informativo di quotazione in virtù delle esenzioni previste dall'art. 57, comma 1, lettera a) del Regolamento Consob n. 11971/99.

Il presente 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, nonché sul sito www.sinpar.it in data 14 novembre 2014.

L'operazione di aumento di capitale ex art. 2441, comma 4, cod. civ. descritta di seguito, si inserisce nell'ambito di una più ampia operazione che contempla un ulteriore aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato ad una parte correlata e un aumento di capitale in opzione, entrambi finalizzati a integrare/rafforzare le dotazioni patrimoniali e finanziarie di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A..

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 l'altro:

- (a) di aumentare il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 450.000,00 compreso sovrapprezzo (**"Aumento di Capitale"**), in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 6 c.c., mediante emissione di massime n. 4.218.648 nuove azioni ordinarie Sintesi prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Sintesi quotate in circolazione alla data di emissione (le "**Azioni di Nuova Emissione**"). Le Azioni di Nuova Emissione saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione, entro il 14 febbraio 2015, da parte di Computio Finance SA con sede in Lugano (Svizzera), Via Landriani n. 7, iscritta presso il Registro di Commercio del Canton Ticino ("**Computio**" ovvero l'"**Investitore**"). Le modalità e le condizioni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale sono disciplinate in un contratto sottoscritto tra la Società e Computio in data 14 novembre 2014 (il "**Contratto**" ovvero il "**Contratto Computio**"). Stante il fatto che l'Aumento di Capitale potrà avvenire in una o più *tranches* ai sensi del Contratto, sulla base di richieste di sottoscrizione che saranno formulate dalla Società (le "**Richieste di Sottoscrizione**"), il capitale sociale della Società si intenderà di volta in volta automaticamente aumentato di un importo pari al prezzo delle azioni ordinarie di volta in volta effettivamente sottoscritte. L'intervallo temporale per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è individuato nei 5 giorni di Borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Sintesi (il "**Pricing Period**"). Tra una Richiesta di Sottoscrizione e la successiva deve decorrere un intervallo di almeno 5 giorni di Borsa aperta. L'importo dell'Aumento di Capitale che la Società può richiedere in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione è pari a massimi Euro 150.000,00 con emissione di massime n. 1.406.216 Azioni di Nuova Emissione per singola

tranche. Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è pari al 91,5% della media dei VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) rilevati nel Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il “**Prezzo di Sottoscrizione**”) di cui l’1% da imputare a capitale sociale e il 99% da imputare a sovrapprezzo. In ogni Richiesta di Sottoscrizione la Società potrà indicare un prezzo minimo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione oggetto di tale Richiesta di Sottoscrizione (il “**Prezzo Minimo Accettabile**”). Qualora in uno o più giorni del Pricing Period il VWAP sia stato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile, la Società avrà facoltà di escludere dal Pricing Period il giorno (o i giorni) di Borsa aperta in cui si sia verificata tale situazione, in modo che il Prezzo di Sottoscrizione sia determinato applicando il 91,5% al VWAP immediatamente superiore al Prezzo Minimo Accettabile. Nel caso in cui la Società eserciti tale facoltà, il numero delle azioni oggetto della relativa tranche sarà obbligatoriamente ridotto del 10% rispetto al suo ammontare complessivo per ciascun giorno di Borsa aperta in cui si sia verificata la situazione che precede (ossia per ogni giorno in cui il VWAP è risultato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile).

(b) di stabilire che, ai sensi dell'articolo 2439 comma 2 c.c., qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro il 14 febbraio 2015, il capitale sociale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni effettuate entro il suddetto termine;

(f) 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 per massimi Euro 450.000,00 (quattrocentocinquantamila virgola zero zero) incluso sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 4.218.648 (quattromilioniduecentodiciottomilaseicentoquarantotto) nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6, secondo periodo, cod. civ. a favore di Computio Finance SA, da eseguirsi in una o più volte entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 14 febbraio 2015”.*

TESTO VIGENTE DELLO STATUTO SOCIALE	NUOVO TESTO DELLO STATUTO SOCIALE
Articolo 5 – Capitale - Azioni	Articolo 5 – Capitale - Azioni
Il capitale è di Euro 708.940,67 (settecentottomilanovecentoquaranta virgola sessantasette) diviso in numero 48.580.205 (quarantottomilioni-cinquecentottantamiladuecentocinque) azioni ordinarie senza valore nominale. Il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2013, in esecuzione delle deleghe conferite dall'Assemblea straordinaria e riportate ai commi successivi, ha deliberato di: - <u>aumentare</u> il capitale sociale a pagamento dell'importo complessivo massimo di	Il capitale è di Euro 708.940,67 (settecentottomilanovecentoquaranta virgola sessantasette) diviso in numero 48.580.205 (quarantottomilioni-cinquecentottantamiladuecentocinque) azioni ordinarie senza valore nominale. <u><i>Il Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2014, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria in data 20 dicembre 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi Euro 450.000,00 (quattrocentocinquantamila virgola</i></u>

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;

- 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

zero zero) incluso sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 4.218.648 (quattromilioniduecentodiciottomilaseicentoquarantotto) nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 e 6, secondo periodo, cod. civ. a favore di Computio Finance SA, da eseguirsi in una o più volte entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 14 febbraio 2015. Il

Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2013, in esecuzione delle deleghe conferite dall'Assemblea straordinaria e riportate ai commi successivi, ha deliberato di:

- aumentare 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;

- 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

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 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).

Con deliberazione del 20 dicembre 2013, l'Assemblea Straordinaria della società ha attribuito al Consiglio di Amministrazione:

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

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 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

<p>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"> - 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; - 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>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>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"> - 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
--	--

<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 costituzione di patrimoni separati.</p>	<p>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 costituzione di patrimoni separati.</p>
---	---

(g) di conferire, in via disgiunta tra loro, al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato pro tempore in carica, con facoltà di sub-delega, 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 degli aumenti di capitale sopra descritti;
3. alle modifiche da apportare di volta in volta all'art. 5 dello Statuto sociale in conseguenza dell'esecuzione parziale e/o totale dell'Aumento di Capitale;
4. 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 scindibile a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, secondo periodo, codice civile, nei limiti del 10% del capitale sociale preesistente, così come previsto dall'art.5 dello statuto sociale di Sintesi.

Con il Contratto stipulato in data 14 novembre 2014, Computio si è impegnata nei confronti di Sintesi a sottoscrivere un aumento di capitale in Sintesi, con esclusione del diritto di opzione, riservato alla stessa Computio, in più tranches fino ad un ammontare massimo di Euro 450.000,00, sulla base di richieste di sottoscrizione che potranno essere formulate da Sintesi in qualsiasi momento nel corso della durata dell'Aumento di Capitale (le "**Richieste di Sottoscrizione**").

In particolare, la deliberazione assunta dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2014 prevede che, entro il 14 febbraio 2015, con riferimento a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, Sintesi possa richiedere a Computio la sottoscrizione di massime n. 4.218.648 Azioni di Nuova Emissione, sulla base dei seguenti parametri:

- l'intervallo temporale per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è individuato nei 5 giorni di Borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Sintesi (il "**Pricing Period**");
- l'importo dell'Aumento di Capitale che la Società può richiedere in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione è pari a massimi Euro 150.000,00 con emissione di massime n. 1.406.216 Azioni di Nuova Emissione per singola tranche. Il quantitativo di Azioni di Nuova Emissione sarà determinato dividendo il controvalore indicato dalla Società in ogni Richiesta di Sottoscrizione - che non potrà essere superiore a Euro 150.000,00 - per il prezzo di sottoscrizione, come di seguito definito;

- il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è pari al 91,5% della media dei VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero dell'azione Sintesi ponderato per i volumi scambiati) rilevato nel corso del Pricing Period successivo alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione (il "**Prezzo di Sottoscrizione**");
- in ogni Richiesta di Sottoscrizione la Società potrà indicare un prezzo minimo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione oggetto di tale Richiesta di Sottoscrizione (il "**Prezzo Minimo Accettabile**"). Qualora in uno o più giorni del Pricing Period il VWAP sia stato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile, la Società avrà facoltà di escludere dal Pricing Period il giorno (o i giorni) di Borsa aperta in cui si sia verificata tale situazione, in modo che il Prezzo di Sottoscrizione sia determinato applicando il 91,5% al VWAP immediatamente superiore al Prezzo Minimo Accettabile. Nel caso in cui la Società eserciti tale facoltà, il numero delle azioni oggetto della relativa tranche sarà obbligatoriamente ridotto del 10% rispetto al suo ammontare complessivo per ciascun giorno di Borsa aperta in cui si sia verificata la situazione che precede (ossia per ogni giorno in cui il VWAP è risultato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile).

Con riferimento alla tempistica relativa alle Richieste di Sottoscrizione, si precisa che le stesse potranno essere inviate dalla Società in qualsiasi momento nel corso della durata del *commitment*. Tra una Richiesta di Sottoscrizione e la successiva deve decorrere un intervallo di almeno 5 giorni di Borsa aperta. Inoltre, Sintesi non potrà inviare una nuova Richiesta di Sottoscrizione nei 10 giorni antecedenti la data in cui avranno luogo le Assemblee degli Azionisti, anche in convocazioni successive alla prima.

L'inoltro da parte di Sintesi di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione dalla quale sorga il conseguente impegno di Computio a sottoscrivere le Azioni di Nuova Emissione nelle modalità sopra esposte, è subordinata al soddisfacimento delle seguenti condizioni, rinunciabili da parte di Computio:

- (i) l'emissione delle Azioni di Nuova Emissione e la loro sottoscrizione da parte di Computio non devono essere vietate da alcuna norma di legge o regolamento ai quali la Società è soggetta;
- (ii) la delibera relativa all'Aumento di Capitale deve essere stata regolarmente iscritta al Registro delle Imprese competente;
- (iii) l'emissione delle Azioni di Nuova Emissione e la sottoscrizione delle stesse da parte di Computio non deve essere preclusa da eventuali provvedimenti giudiziali emessi nei confronti della Società;
- (iv) la quotazione delle azioni ordinarie della Società sul MTA non deve essere sospesa a tempo indeterminato da Borsa Italiana;
- (v) tutte le commissioni dovute, stabilite nel Contratto in un'unica commissione di *arrangement* per un ammontare complessivo pari ad Euro 20.000,00, devono essere state pagate. Il pagamento della suddetta commissione sarà regolato in sede di sottoscrizione della prima tranche, anche mediante compensazione;
- (vi) la Società non deve essere in violazione di alcun impegno, obbligo, termine e

condizione dell'Accordo che impedisca l'emissione, la sottoscrizione e la consegna delle Azioni di Nuova Emissione (purché i relativi importi siano stati pagati dall'investitore);

(vii) tutte le Azioni di Nuova Emissione sottoscritte e liberate da Computio relative a precedenti nuove Richieste di Sottoscrizione devono essere consegnate, salvo diverse intese con l'Investitore.

La Società si è altresì impegnata a mantenere l'ammissione delle azioni ordinarie Sintesi alle negoziazioni sul MTA e, in assenza del consenso scritto dell'Investitore, a non porre in essere alcuna modifica dello Statuto sociale che impedisca a Sintesi di adempiere agli obblighi di cui al Contratto, nonché a non ridurre il capitale sociale, fatte salve le riduzioni obbligatorie per legge.

L'Investitore ha espresso l'impegno a non compiere operazioni sulle azioni ordinarie della Società dalla data di accettazione del Contratto sino alla data di presentazione della Richiesta di Sottoscrizione relativa alla prima *tranche*.

E' inoltre previsto un prestito titoli quotati con A.C. Holding S.r.l. in liquidazione (la "**Controllante**" ovvero "**ACH**"), in base al quale quest' ultima presterà a Computio un quantitativo di azioni pari al 100% delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il "**Prestito Azioni**") e che il Prestito Azioni debba essere effettuato prima della data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione da parte della Società e termini il giorno successivo a quello in cui la Società avrà trasmesso a ACH le azioni relative alle singole Richieste di Sottoscrizione come da indicazioni rilasciate da Computio alla Società. Si prevede che il prestatore possa recedere dal Prestito Titoli con un preavviso a Computio di un mese e che, in quel caso, Computio non sia tenuta ad adempiere agli obblighi previsti dagli accordi tra le parti in relazione al Prestito Titoli fino a quando gli obblighi di ACH saranno assunti da un nuovo prestatore, accettato da Computio.

Con la sottoscrizione del Contratto, Computio si è impegnata a vendere, trasferire o disporre, in tutto o in parte, delle Azioni di Nuova Emissione sottoscritte esclusivamente sul mercato. Inoltre, le parti hanno concordato che l'Investitore, nel Pricing Period relativo a ciascuna tranche, direttamente o indirettamente (i) non potrà vendere e/o cedere e/o trasferire a qualsiasi titolo azioni della Società per un quantitativo superiore alle azioni ordinarie Sintesi di proprietà di Computio al momento di una nuova Richiesta di Sottoscrizione, (ii) dovrà porre in essere tali operazioni in modo tale da ridurne l'eventuale impatto negativo sul prezzo delle azioni ordinarie Sintesi quotate sul MTA. Computio si è comunque impegnata a porre in essere tali operazioni in conformità e nel pieno e totale rispetto della normativa vigente in tema di vendita di azioni sul mercato.

Ai sensi del Contratto non sussistono in capo a Computio obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti, né Sintesi ha concluso con Computio accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. Alla data della presente Relazione, la Società non è a conoscenza delle modalità con cui potrebbe avvenire il collocamento sul mercato delle Azioni di Nuova Emissione da parte dell'Investitore, né se tali modalità possano determinare la ricorrenza della fattispecie di offerta pubblica di cui all'art. 1, comma 1, lettera t) del TUF, ovvero di quella di cui all'art. 100-bis, comma 2 del TUF e, quindi, l'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta.

Stante l'ammontare massimo di Azioni di Nuova Emissione, come sopra definito, alla data della presente Relazione è esclusa l'ipotesi di superamento della soglia del 30% per effetto della sottoscrizione delle diverse tranche dell'Aumento di Capitale e/o per effetto di accordi tra

l'azionista di riferimento e l'Investitore, e la conseguente applicazione della normativa sull'OPA.

Si precisa che non esistono tra le parti accordi di *selling restriction*, *lock up*.

In relazione a ciascuna *tranche* non sono previste altre clausole sospensive o risolutive (ad esempio clausole di *stop-loss*).

Con riferimento al Contratto, la Società si è impegnata a sostenere i costi inerenti l'operazione ed in particolare a riconoscere a Computio gli onorari previsti per il progetto, costituiti da una *arrangement fee* calcolata in misura fissa in complessivi Euro 20.000,00. Il pagamento della suddetta commissione sarà regolato in sede di sottoscrizione della prima *tranche*, anche mediante compensazione.

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

Sintesi avvalendosi dell'esenzione di cui all'art. 57, comma primo, lett. a), Regolamento adottato con la Deliberazione Consob n. 11971/1999, come successivamente integrato e modificato (il "Regolamento Emittenti") 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.

In particolare, ai sensi della normativa vigente, tenuto conto che non si determinerà il superamento del limite percentuale previsto dall'articolo 57, comma 1, lett. (a) del Regolamento Emittenti (i. e. meno del 10% del numero delle azioni della stessa classe già ammesse alle negoziazioni sul MTA), non sussiste l'obbligo in capo alla Società di pubblicare un prospetto informativo di ammissione alla negoziazione delle nuove azioni, ai sensi dell'art. 113 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "Testo Unico").

Ai sensi dell'articolo 2.4.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, la Società darà comunicazione a Borsa Italiana S.p.A. che le nuove azioni da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale saranno ammesse in via automatica alla quotazione ufficiale presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), al pari delle azioni ordinarie quotate Sintesi attualmente in circolazione, con codice ISIN IT0004659428, tenuto conto che le nuove azioni nel complesso non rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni ordinarie Sintesi già ammesse alla quotazione presso il MTA.

Di seguito una sintesi delle operazioni di aumento di capitale effettuate negli ultimi dodici mesi.

	<i>N. Azioni(*)</i>	<i>% Azioni</i>
Azioni in circolazione in un periodo di dodici mesi precedenti alla presente relazione	42.186.533	
<i>Aumenti di capitale in esenzione del prospetto</i>	<i>4.218.648</i>	<i>9,999%</i>
Da emettere a favore di Computio	4.218.648	9,999%
<i>Totale aumenti di capitale da effettuare</i>	<i>4.218.648</i>	<i>9,999%</i>

(*) non comprese n. 6.393.672 azioni non quotate della Società

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 supportare finanziariamente la Società nel breve periodo per far fronte agli impegni di spesa assunti nonché a rafforzarne ulteriormente la struttura patrimoniale in attesa che venga avviato l'*iter* di approvazione del prospetto informativo di aumento di capitale in opzione. A tal riguardo si precisa che il Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2014 ha deliberato l'emissione di un aumento di capitale in opzione per un importo di massimi Euro 19.424.065,60, nonché un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato a A.C. Holding Investments SA pari a Euro 995.364,45 al fine di rendere effettiva l'acquisizione a capitale delle riserve in conto futuro aumento di capitale e di crediti certi, liquidi e già esigibili alla data del 30 settembre 2014 e in tal modo sanare la situazione di cui all'art. 2447 c.c.

La scarsità di liquidità presente nel sistema finanziario e le tensioni che la Società e in particolare il Gruppo ad essa facente capo stanno attraversando, hanno reso difficoltoso, se non impossibile, l'accesso al finanziamento bancario anche a condizioni onerose.

Inoltre, si ritiene nell'interesse della Società procedere all'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione in considerazione (i) delle alte probabilità del buon esito dell'operazione, per effetto dell'impegno, per massimi Euro 450.000,00 a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale già assunto da Computio ai termini e condizioni sopra esposte nonché (ii) della flessibilità e rapidità dell'Operazione, potendo essere l'Aumento di Capitale sottoscritto nell'arco di 3 mesi (fino al 14 febbraio 2015), lasciando libera la Società di decidere di volta in volta quando richiederne la sottoscrizione, in base alle proprie esigenze contingenti. Pertanto, alla luce di tali considerazioni il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Aumento di Capitale sia lo strumento più idoneo per sostenere nel breve periodo le necessità finanziarie della Società.

Quanto alle valutazioni sottostanti alla scelta di Computio come controparte dell'operazione sopra descritta, si informa che la stessa Computio è una società attiva nell'ambito del *corporate finance* e consolida l'esperienza del proprio management che da oltre 10 anni opera sul mercato internazionale con operazioni di private equity e finanza strutturata.

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., 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.

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

L'Aumento di Capitale riservato a Computo è destinato a reperire risorse per far fronte agli impegni di spesa assunti nonché a rafforzare la struttura patrimoniale in attesa che venga avviato l'*iter* di approvazione del prospetto informativo di aumento di capitale in opzione.

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).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DI GRUPPO		
<i>(importi in migliaia di euro)</i>	30-set-14	31-dic-13
Cassa	4	4
Altre disponibilità liquide per c/c bancari	2.427	2.581
Titoli detenuti per la negoziazione	114	0
Liquidità	2.556	2.585
Crediti finanziari correnti	530	719
Debiti bancari correnti	(2.161)	(31.304)
Altri debiti finanziari correnti	(2.304)	(1.044)
Indebitamento finanziario corrente	(4.465)	(32.348)
Indebitamento finanziario corrente netto	(1.379)	(29.044)
Debiti bancari non correnti	(4.657)	(7.265)
Obbligazioni emesse	(2.606)	(5.287)
Altri debiti finanziari non correnti	(5.732)	(6.510)
Indebitamento finanziario non corrente	(12.995)	(19.062)
Totale posizione finanziaria netta	(14.374)	(48.106)

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).

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

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:

PATRIMONIO NETTO (in unità di euro)	30.09.14	31.12.13
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
TOTALE	226.348	637.308

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.

Inoltre, i previsti aumenti di capitale riservato e in opzione di Sintesi sono destinati a garantire un adeguato rafforzamento patrimoniale con conseguente ripianamento delle perdite cumulate, in quanto verrà resa effettiva l'acquisizione a patrimonio delle riserve in conto futuro aumento di capitale per raggiungere 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 Computio, il quale - con la stipula del Contratto - si è impegnato a sottoscriverlo per massimi Euro 450.000,00, 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

Come sopra descritto, il Contratto prevede l'impegno di Computio, per un importo massimo di Euro 450.000,00, a sottoscrivere l'Aumento di Capitale mediante sottoscrizione - a seguito di apposite richieste di Sintesi - di singole *tranche* differite nell'arco di 3 mesi dalla sottoscrizione del Contratto (i.e., sino al 14 febbraio 2015).

Computio è stata disponibile ad assumersi l'impegno per un importo massimo pari ad Euro 450.000,00 a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti da tale aumento non fosse prestabilito ad oggi in misura fissa, ma fosse di volta in volta in linea con le quotazioni di Borsa.

Il Contratto prevede, quindi, un criterio di determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova

Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale basato sul valore delle quotazioni che il titolo Sintesi avrà nei 5 giorni di borsa aperta immediatamente successivi all'invio di una Richiesta di Sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. In particolare, il Contratto prevede che:

- l'intervallo temporale per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è individuato nei 5 giorni di Borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Sintesi (il **"Pricing Period"**);
- tra una Richiesta di Sottoscrizione e la successiva deve decorrere un intervallo di almeno 5 giorni di Borsa aperta;
- l'importo dell'Aumento di Capitale che la Società può richiedere in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione è pari a massimi Euro 150.000,00 con emissione di massime n. 1.406.216 Azioni di Nuova Emissione per singola tranche, anche in funzione dei volumi medi delle azioni della Società negoziate sul segmento MTA;
- il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è pari al 91,5% del valore minore registrato tra i VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) del Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il **"Prezzo di Sottoscrizione"**);
- in ogni Richiesta di Sottoscrizione la Società potrà indicare un prezzo minimo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione oggetto di tale Richiesta di Sottoscrizione (il **"Prezzo Minimo Accettabile"**). Qualora in uno o più giorni del Pricing Period il VWAP sia stato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile, la Società avrà facoltà di escludere dal Pricing Period il giorno (o i giorni) di Borsa aperta in cui si sia verificata tale situazione, in modo che il Prezzo di Sottoscrizione sia determinato applicando il 91,5% al VWAP immediatamente superiore al Prezzo Minimo Accettabile. Nel caso in cui la Società eserciti tale facoltà, il numero delle azioni oggetto della relativa tranche sarà obbligatoriamente ridotto del 10% rispetto al suo ammontare complessivo per ciascun giorno di Borsa aperta in cui si sia verificata la situazione che precede (ossia per ogni giorno in cui il VWAP è risultato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile).

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 osserva quanto segue.

(a) La scelta di non determinare oggi un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la futura determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione di ciascuna *tranche*, appare in linea con la prassi di mercato seguita sino ad oggi per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un periodo di tempo più o meno ampio durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in più tranche.

(b) Il riferimento al VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) che il titolo Sintesi registrerà nei 5 giorni di borsa aperta immediatamente successivi ciascuna Richiesta di Sottoscrizione delle singole *tranches* appare idoneo a far sì che il prezzo delle Azioni di Nuova Emissione trovi riferimento nel valore di mercato delle stesse (che, in un mercato efficiente, rappresentano il valore della Società

quale riflesso dalle informazioni a disposizione del mercato e delle aspettative sulla situazione economica e finanziaria della Società) e nei relativi volumi di scambio, e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per alcune operazioni di natura analoga a quella in esame. In questo modo il mercato risulterà il vero protagonista nella determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione.

Si evidenzia che le quotazioni di Borsa e l'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, sono soggetti a oscillazioni anche rilevanti nel corso del tempo, in relazione sia al quadro economico generale, 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 nel lasso di tempo in cui l'Aumento di Capitale potrà trovare realizzazione.

(c) L'applicazione di uno "sconto" dell'8,5% sul valore medio registrato tra i VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero dell'azione Sintesi ponderato per i volumi scambiati) del Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione 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.

d) Il prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c. il quale, con riferimento al prezzo di emissione, indica che 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”* e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

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 positivo per circa 226 migliaia di Euro, 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, utilizzato per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione come previsto dal Contratto, 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.

In particolare il Contratto prevede che il Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione faccia riferimento ai VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) registrati del titolo Sintesi nei 5 giorni di Borsa aperta immediatamente successivi alla presentazione della Richiesta di Sottoscrizione; pertanto tale Prezzo di Sottoscrizione potrebbe anche essere inferiore all'andamento delle quotazioni del titolo nell'ultimo semestre.

Fermo restando che non esiste una dottrina unitaria sulla derogabilità dal parametro sopra esposto, il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che, per la riuscita dell'operazione di Aumento di Capitale, sussista un ragionevole interesse della Società che consenta di derogare al suddetto parametro.

Nel contesto dell'operazione, il suddetto parametro, richiamato dal citato art. 2441, comma 6, del cod. civ. non può essere considerato vincolante al punto di impedire l'operazione, ove solo si consideri che l'ingresso nella compagine sociale di un nuovo Investitore a sostegno della Società rappresenta un presupposto essenziale per l'esercizio dell'ordinaria attività d'impresa nel breve periodo. Il Consiglio di Amministrazione, quindi, ritiene che l'interesse primario della Società alla realizzazione dell'Aumento di Capitale giustifichi l'individuazione di un criterio per la determinazione del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione che sia inferiore al valore dei corsi di Borsa.

In ordine all'esistenza di valutazioni di professionisti a supporto della congruità del Prezzo di Sottoscrizione 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 Sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione.

Il pagamento di onorari previsti per il progetto, costituiti da una *arrangement fee* calcolata in misura fissa in Euro 20.000,00, è una prassi comunemente applicata alle operazioni di

collocamento fuori mercato di azioni e alle operazioni similari a quella prevista dal Contratto. L'ammontare delle commissioni descritte al Paragrafo 2.1, che dovranno essere versate a Computo, è il risultato di un processo negoziale intercorso tra le parti, che ha tenuto conto peraltro della struttura dell'operazione e dell'esigenza della Società di portare a compimento l'Aumento di Capitale per il reperimento di nuovi mezzi finanziari. L'ammontare delle predette commissioni risulta, peraltro, in linea, con le commissioni praticate in operazioni similari in Italia.

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 Computo, con esclusione del diritto di opzione degli attuali azionisti.

8. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

L'Aumento di Capitale è scindibile e potrà essere parzialmente o interamente eseguito e sottoscritto in più *tranche* entro il 14 febbraio 2015.

9. GODIMENTO DELLE AZIONI EMESSE IN CASO DI SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

Le Nuove Azioni emesse in caso di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie quotate 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, avrebbe un eventuale impatto immediato sul patrimonio netto in misura equivalente agli importi di nuovo capitale di volta in volta sottoscritti, in ogni caso per un ammontare massimo di Euro 450.000,00, con un corrispondente aumento di risorse finanziarie. In particolare, nell'arco temporale dei due mesi di durata dell'Aumento di Capitale, le risorse finanziarie verranno destinate nel breve periodo a far fronte agli impegni di spesa assunti nonché a rafforzarne la struttura patrimoniale in attesa che venga avviato l'*iter* di approvazione del prospetto informativo di aumento di capitale in opzione.

Gli effetti dell'Aumento di Capitale sul valore unitario delle azioni in circolazione e sulla diluizione degli attuali azionisti della Società dipenderanno, in particolare, dagli importi che verranno sottoscritti in relazione a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione e dal relativo Prezzo di Sottoscrizione, con riferimento alle Azioni di Nuova Emissione, ad oggi non determinabili. La tabella che segue prende in considerazione gli effetti diluitivi in caso di integrale sottoscrizione del numero massimo di azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, 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 Quotato	4.218.648	8,0%
Totale (A) + (B)	52.798.853	8,0%

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 dell'art. 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



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", "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 aumento di capitale sociale fino ad un massimo di Euro 450.000,00 comprensivo di sovrapprezzo (di seguito, l'*"Aumento di Capitale"*), in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 4.218.648 nuove azioni ordinarie dell'Emittente prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Sintesi quotate in circolazione alla data di emissione (le *"Azioni di Nuova Emissione"*). Le Azioni di Nuova Emissione saranno destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione, entro il 14 febbraio 2015, da parte di Computio Finance S.A. (*"Computio"* ovvero l'*"Investitore"*).

La modalità e condizioni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale sono disciplinate dal Accordo Quadro sottoscritto, tra Sintesi e Computio in data 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 composto 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..

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 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 volto a reperire risorse per far fronte agli impegni di spesa assunti nonché a rafforzare la struttura patrimoniale in attesa che venga avviato l'iter di approvazione del prospetto informativo di aumento di capitale in opzione. Le risorse finanziarie rivenienti dall'esecuzione dell'*Aumento di Capitale* non sono destinate alla riduzione/mutamento della struttura dell'indebitamento finanziario.

Con il Accordo Quadro sottoscritto, tra Sintesi e Computio in data 14 novembre 2014 (il "*Contratto*"), Computio ha assunto l'impegno a sottoscrivere l'*Aumento di Capitale* di Sintesi, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, del Codice Civile, in più *tranches*, fino ad un massimo di euro 450.000,00, nell'arco di tre mesi, ovvero fino al 14 febbraio 2015, sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Sintesi (di seguito, anche le "*Richieste di Sottoscrizione*").

L'*Aumento di Capitale*, suddiviso in più *tranches*, il cui importo e tempistica saranno stabiliti dalla Società, prevede l'emissione di massime n. 4.218.648 nuove azioni ordinarie Sintesi, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie Sintesi già in circolazione (le "*Azioni di Nuova Emissione*"). L'importo che la Società potrà richiedere in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione è pari a massimi Euro 150.000,00 con emissione di massime n. 1.406.216 Azioni di Nuova Emissione per ogni singola *tranche*. Il quantitativo di Azioni di Nuova Emissione sarà determinato dividendo il controvalore indicato dalla



vii) tutte le Azioni di Nuova Emissione sottoscritte e liberate da Computio relative a precedenti nuove Richieste di Sottoscrizione devono essere consegnate, salvo diverse intese con l'Investitore.

La Società si è altresì impegnata a mantenere l'ammissione delle azioni ordinarie Sintesi alle negoziazioni sul MTA e, in assenza del consenso scritto dell'Investitore, a non porre in essere alcuna modifica dello Statuto sociale che impedisca a Sintesi di adempiere agli obblighi di cui al Contratto, nonché a non ridurre il capitale sociale, fatte salve le riduzioni obbligatorie per legge.

L'Investitore ha espresso l'impegno a non compiere operazioni sulle azioni ordinarie della Società dalla data di accettazione del Term Sheet (allegato al Contratto) sino alla data di presentazione della Richiesta di Sottoscrizione relativa alla prima tranche.

E' inoltre previsto un prestito titoli quotati con A.C. Holding S.r.l. in liquidazione (la "Controllante" ovvero "ACH"), in base al quale quest'ultima presterà a Computio un quantitativo di azioni pari al 100% delle azioni oggetto di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il "Prestito Azioni") e che il Prestito Azioni debba essere effettuato prima della data di trasmissione della Richiesta di Sottoscrizione da parte della Società e termini il giorno successivo a quello in cui la Società avrà trasmesso a ACH le azioni relative alle singole Richieste di Sottoscrizione come da indicazioni rilasciate da Computio alla Società ai sensi del Contratto Computio. Si prevede che il prestatore possa recedere dal prestito titoli con un preavviso a Computio di un mese e che, in quel caso, Computio non sia tenuta ad adempiere agli obblighi previsti dal Contratto fino a quando gli obblighi di ACH saranno assunti da un nuovo prestatore, accettato da Computio.

Con la sottoscrizione del Contratto, Computio si è impegnata a vendere, trasferire o disporre, in tutto o in parte, delle Azioni di Nuova Emissione sottoscritte esclusivamente sul mercato. Inoltre, le parti hanno concordato che l'Investitore, nel Pricing Period relativo a ciascuna tranche, direttamente o indirettamente (i) non potrà vendere e/o cedere e/o trasferire a qualsiasi titolo azioni della Società per un quantitativo superiore alle azioni ordinarie Sintesi di proprietà di Computio al momento di una nuova Richiesta di Sottoscrizione, (ii) dovrà porre in essere tali operazioni in modo tale da ridurre l'eventuale impatto negativo sul prezzo delle azioni ordinarie Sintesi quotate sul MTA. Computio si è comunque impegnata a porre in essere tali operazioni in conformità e nel pieno e totale rispetto della normativa vigente in tema di vendita di azioni sul mercato.

Ai sensi del Contratto non sussistono in capo a Computio obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti, né Sintesi ha concluso con Computio accordi per la rivendita delle azioni sul mercato. Alla data della presente Relazione, la Società non è a conoscenza delle modalità con cui potrebbe avvenire il collocamento sul mercato delle Azioni di Nuova Emissione da parte dell'Investitore, né se tali modalità possano determinare la ricorrenza della fattispecie di offerta pubblica di cui all'art. 1, comma 1, lettera t) del TUF, ovvero di quella di cui all'art. 100-bis, comma 2 del TUF e, quindi, l'obbligo di pubblicazione di un prospetto di offerta.

Si precisa che non esistono tra le parti accordi di selling restriction e/o di lock up. In relazione a ciascuna *tranche* non sono previste altre clausole sospensive o risolutive (ad esempio clausole di stop-loss).

Considerato l'ammontare massimo di Azioni di Nuova Emissione, gli Amministratori ritengono che alla data della Relazione è esclusa l'ipotesi di superamento della soglia del 30% per effetto della sottoscrizione delle diverse tranche dell'Aumento di Capitale e/o per effetto di accordi tra l'azionista di riferimento e l'Investitore, e la conseguente applicazione della normativa sull'OPA.

Le Azioni di Nuova Emissione rappresentano complessivamente, nel periodo degli ultimi dodici mesi, meno del 10% del numero di azioni ordinarie Sintesi già ammesse alla



Società in ogni Richiesta di Sottoscrizione - che non potrà essere superiore a Euro 150.000,00 – per il prezzo di sottoscrizione.

L'intervallo temporale per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è individuato nei 5 giorni di Borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Sintesi (il "*Pricing Period*").

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione sarà pari al 91,5% della media dei VWAP (Volume Weighted Average Price, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) rilevati nel corso del Pricing Period successivo alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione (il "*Prezzo di Sottoscrizione*").

In ogni Richiesta di Sottoscrizione la Società potrà indicare un prezzo minimo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione (il "*Prezzo Minimo Accettabile*"). Qualora in uno o più giorni del Pricing Period il VWAP sia stato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile, la Società avrà la facoltà di escludere dal Pricing Period il giorno (o i giorni) di Borsa aperta in cui si sia verificata tale situazione, in modo che il Prezzo di Sottoscrizione sia determinato applicando il 91,5% al VWAP immediatamente superiore al Prezzo Minimo Accettabile. Nel caso in cui la Società eserciti tale facoltà, la relativa tranche sarà obbligatoriamente ridotta del 10% rispetto al suo ammontare complessivo per ciascun giorno di Borsa aperta in cui si sia verificata la situazione che precede (ossia per ogni giorno in cui il VWAP è risultato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile).

Con riferimento alla tempistica relativa alle Richieste di Sottoscrizione, si precisa che le stesse potranno essere inviate dalla Società in qualsiasi momento nel corso della durata del commitment. Tra una Richiesta di Sottoscrizione e la successiva deve decorrere un intervallo di almeno 5 giorni di Borsa aperta. Inoltre, Sintesi non potrà inviare una nuova Richiesta di Sottoscrizione nei 10 giorni antecedenti la data in cui avranno luogo le Assemblee degli Azionisti, anche in convocazioni successive alla prima.

L'inoltro da parte di Sintesi di ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, dalla quale sorga il conseguente impegno di Computio a sottoscrivere le Azioni di Nuova Emissione nelle modalità sopra esposte, è subordinata al soddisfacimento delle seguenti condizioni, rinunciabili da parte di Computio:

- i) l'emissione delle Azioni di Nuova Emissione e la loro sottoscrizione da parte di Computio non devono essere vietate da alcuna norma di legge o regolamento ai quali la Società è soggetta;
- ii) la delibera relativa all'Aumento di Capitale deve essere stata regolarmente iscritta al Registro delle Imprese competente;
- iii) l'emissione delle Azioni di Nuova Emissione e la sottoscrizione delle stesse da parte di Computio non deve essere preclusa da eventuali provvedimenti giudiziali emessi nei confronti della Società;
- iv) la quotazione delle azioni ordinarie della Società sul MTA non deve essere sospesa a tempo indeterminato da Borsa Italiana;
- v) tutte le commissioni dovute, stabilite nell'Contratto in un'unica commissione di arrangement per un ammontare complessivo pari ad Euro 20.000,00, devono essere state pagate. Il pagamento della suddetta commissione sarà regolato in sede di sottoscrizione della prima tranche, anche mediante compensazione;
- vi) la Società non deve essere in violazione di alcun impegno, obbligo, termine e condizione dell'Contratto che impedisca l'emissione, la sottoscrizione e la consegna delle Azioni di Nuova Emissione (purché i relativi importi siano stati pagati dall'investitore);

W

negoziiazione. Pertanto l'Aumento di Capitale riservato non prevede la pubblicazione di un prospetto di offerta, avvalendosi la Società dell'esenzione di cui all'art. 57, comma primo, lett. a), Regolamento Emittenti Consob.

Il termine finale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è il 14 febbraio 2015 e, ai sensi dell'art. 2439 comma 2 del Codice Civile, qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro tale termine, il capitale sociale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni effettuate entro il suddetto termine.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli artt. 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 *Azioni di Nuova Emissione* 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 artt. 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 "*Nuove Azioni*".

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;
- il Contratto tra Sintesi Società di investimenti e partecipazioni S.p.A. e Computio Finance S.A. del 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 "*Nuove Azioni*";
- i 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 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 determinato sulla base del Contratto, attraverso il quale Computio si è resa disponibile ad assumersi l'impegno per un importo massimo di euro 450.000,00 a sottoscrivere l'Aumento di Capitale mediante sottoscrizione, a seguito di apposite richieste di Sintesi, di singole tranche differite nell'arco di 3 mesi dalla sottoscrizione del Contratto, ovvero entro il 14 febbraio 2015.

Computio è stata disponibile ad assumersi l'impegno per un importo massimo pari ad Euro 450.000,00 a condizione che il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti da tale aumento non fosse prestabilito ad oggi in misura fissa, ma fosse di volta in volta in linea con le quotazioni di Borsa.

Il Contratto, tra Sintesi e Computio Finance S.A., prevede, quindi, un criterio di determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale basato sul valore delle quotazioni che il titolo Sintesi avrà nei 5 giorni di borsa aperta immediatamente successivi all'invio di una Richiesta di Sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

Il Contratto prevede, in dettaglio, che:

- a. l'intervallo temporale per la determinazione del prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è individuato nei 5 giorni di Borsa aperta successivi alla presentazione di una Richiesta di Sottoscrizione da parte di Sintesi (il "Pricing Period");
- b. tra una Richiesta di Sottoscrizione e la successiva deve decorrere un intervallo di almeno 5 giorni di Borsa aperta;
- c. l'importo dell'Aumento di Capitale che la Società può richiedere in ciascuna Richiesta di Sottoscrizione è pari a massimi Euro 150.000,00 con emissione di massime n. 1.406.216 Azioni di Nuova Emissione per singola tranche, anche in funzione dei volumi medi delle azioni della Società negoziate sul segmento MTA;



- d. il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è pari al 91,5% del valore minore registrato tra i VWAP (*Volume Weighted Average Price*, ovvero il prezzo medio giornaliero ponderato per i volumi scambiati) del Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione (il "*Prezzo di Sottoscrizione*");
- e. in ogni Richiesta di Sottoscrizione la Società potrà indicare un prezzo minimo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione (il "*Prezzo Minimo Accettabile*"). Qualora in uno o più giorni del Pricing Period il VWAP sia stato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile, la Società avrà facoltà di escludere dal Pricing Period il giorno (o i giorni) di Borsa aperta in cui si sia verificata tale situazione, in modo che il Prezzo di Sottoscrizione sia determinato applicando il 91,5% al VWAP immediatamente superiore al Prezzo Minimo Accettabile. Nel caso in cui la Società eserciti tale facoltà, la relativa tranche sarà obbligatoriamente ridotta del 10% rispetto al suo ammontare complessivo, in termini di numero di azioni, per ciascun giorno di Borsa aperta in cui si sia verificata la situazione che precede (ossia per ogni giorno in cui il VWAP è risultato inferiore al Prezzo Minimo Accettabile).

5.2 Conclusioni raggiunte dal Consiglio di Amministrazione

Gli Amministratori, con riferimento ai criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni indicate nel paragrafo 5, evidenziano che, la scelta di non determinare un prezzo prestabilito, ma di adottare un criterio da seguire per la futura determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione di ciascuna tranche, appare in linea con la prassi di mercato seguita sino ad oggi per operazioni analoghe, caratterizzate dalla previsione di un periodo di tempo più o meno ampio durante il quale può avvenire la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in più tranche.

Il riferimento al VWAP che il titolo Sintesi registrerà nei cinque giorni di borsa aperta immediatamente successivi alla sottoscrizione delle singole tranche appare idoneo a far sì che il prezzo delle Azioni di Nuova Emissione trovi riferimento nel valore di mercato delle stesse (che, in un mercato efficiente, rappresentano il valore della Società quale riflesso dalle informazioni a disposizione del mercato e delle aspettative sulla situazione economica e finanziaria della Società) e nei relativi volumi di scambio, e può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per alcune operazioni di natura analoga a quella in esame.

Gli Amministratori ritengono che l'applicazione di uno "sconto" del 8,5% sul valore minore registrato tra i VWAP del Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione costituisce una misura comunemente applicata alle operazioni di collocamento fuori mercato di azioni e risulta in linea con gli "sconti" praticati in operazioni simili in Italia.

A detta degli Amministratori, il prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c. il quale, con riferimento al prezzo di emissione, indica che 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*" e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

L'art. 2441, comma 6, Codice Civile, 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.



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.

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'art. 2441 c.c..

L'utilizzo del VWAP consente 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.

L'orizzonte temporale prescelto dagli Amministratori come Periodo di Riferimento per la determinazione del Prezzo delle Nuove Azioni, ovvero cinque giorni di borsa aperta immediatamente successivi alla presentazione della Richiesta di Sottoscrizione appare in linea con la prassi riscontrabile sul mercato per tale tipologia di operazione. Il campione di operazioni similari individuati presenta quale orizzonte temporale di riferimento un periodo che varia da 5 giorni a 6 mesi di borsa aperta successivi alla Richiesta di Sottoscrizione.

Relativamente all'applicazione di uno "sconto" del 8,5% sul valore minore registrato tra i VWAP del Pricing Period successivo a ciascuna Richiesta di Sottoscrizione, tale misura "correttiva" del criterio base è supportato dalla Comunicazione del 10 luglio 2008 dell'Autorità di Vigilanza (Consob), ove indica che negli aumenti di capitale realizzati nell'ambito di accordi di *equity line* il meccanismo di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni emesse nelle varie tranche prevede, di norma, che l'investitore sottoscriva nuove azioni con uno sconto prefissato rispetto al minore dei prezzi di riferimento rilevati in un intervallo di giorni borsa aperta successivi alla richiesta di sottoscrizione effettuata dall'emittente.

La facoltà per Sintesi di fissare un *Prezzo Minimo Accettabile* determinerà un maggior valore del VWAP per la singola *Richiesta di Sottoscrizione*, a fronte di una riduzione del numero di azioni da sottoscrivere dall'*Investitore* per ogni tranche, pari al 10%.

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 del "Term Sheet di proposta Aumento di Capitale Riservato" tra Sintesi e Computio del 7 novembre 2014 sottoscritto da Sintesi in data 14 novembre 2014;

W

- preso visione dell'Accordo Quadro tra Sintesi e Computio del 14 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;
 - l'Aumento di Capitale che il Consiglio di Amministrazione intende deliberare, definitivo il numero massimo di azioni che saranno emesse, non indica il prezzo di emissione delle suddette azioni, bensì il criterio per la determinazione dello stesso; pertanto, la presente Relazione non ha ad oggetto la corrispondenza al valore di mercato del prezzo di emissione delle azioni, ad oggi non definite in quanto riferito a un *Pricing Period* successivo ad ogni richiesta di sottoscrizione, ma ha ad oggetto l'adeguatezza del criterio proposto dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni.
- b) Si richiama l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:
- la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (di seguito "Consob") in data 11 marzo 2014 ha assunto la delibera n. 18824 avente ad oggetto l'accertamento della non conformità del bilancio consolidato di Sintesi chiusi al 31 dicembre 2012 nonché del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2013, alle norme che ne disciplinano la redazione. Il Consiglio di Amministrazione di Sintesi, in data 9 maggio




2014 ha deliberato ed emesso un comunicato stampa, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2, del TUF, sugli schemi economico-patrimoniali individuali e consolidati pro-forma di Sintesi che illustrano, in termini comparativi, gli effetti che una contabilizzazione conforme a quanto indicato da Consob avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale della Società, sul conto economico e sul patrimonio netto dell'esercizio 2012 nonché per il primo semestre 2013.

- 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.
- Si evidenzia che, secondo quanto riferito nella Relazione, il Contratto non prevede che sussistano in capo alla Computio restrizioni alla cessione o disposizione di azioni ordinarie di Sintesi dallo stesso detenute se non nelle seguenti limitate ipotesi. L'investitore nel periodo del Pricing Period relativo a ciascuna tranche, direttamente o indirettamente, (i) non potrà vendere e/o cedere e/o trasferire a qualsiasi titolo azioni della Società per un quantitativo superiore alla Azioni Ordinarie di proprietà dell'Investitore al momento della Nuova Richiesta, (ii) dovrà porre in essere tali operazioni in modo tale da ridurre l'eventuale impatto negativo sul prezzo delle Azioni Ordinarie sul MTA e (iii) l'investitore si impegna comunque a porre in essere tali operazioni in conformità e nel pieno e totale rispetto della normativa vigente in tema di vendita di azioni sul mercato.

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)

