

PARERE DEL COMITATO DEGLI AMMINISTRATORI INDIPENDENTI SULLA DELIBERAZIONE DELLA SECONDA *TRANCHE* DI AUMENTO DI CAPITALE SOCIALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE DECISA IN DATA 21 NOVEMBRE 2016 A FAVORE DI V11 MILANO ASSETS S.R.L. E SUL RELATIVO PREZZO DI EMISSIONE.

I. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE E INQUADRAMENTO DELL'OGGETTO DEL PARERE.

Il 21 novembre 2016 il Consiglio di Amministrazione di Sintesi – Società di Investimenti e Partecipazioni s.p.a. in c.p. (di seguito “**Sintesi**”) ha deliberato un’operazione di aumento di capitale sociale a favore di V11 Milano Assets s.r.l. (di seguito “**V11**”), con esclusione del diritto di opzione.

Nella citata delibera del 21 novembre 2016, a rogito del notaio dott. Mario Notari di Milano (di seguito la “**Delibera**”), è stato stabilito in particolare “*di aumentare il capitale sociale, a pagamento, per massimi nominali euro 225.000 (duecentoventicinquemila virgola zero zero), in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, del codice civile, mediante emissione di massime 75.000.000 (settantacinquemilioni) massime nuove azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, alle seguenti condizioni:*

- *le azioni di nuova emissione sono destinate esclusivamente ed irrevocabilmente alla sottoscrizione, entro il 30 (trenta) giugno 2017 (duemiladiciassette), alla società «V11 MILANO ASSETS S.R.L.», con sede in Milano (MI) via Visconti di Modrone n. 8/6, iscritta presso il Registro delle Imprese di Milano al numero di iscrizione e codice fiscale 07450640961(«V11»);*
- *l’aumento di capitale potrà avvenire in una o più tranches sulla base di richieste di sottoscrizione che saranno formulate dalla società o da V11;*
- *il capitale sociale si intenderà di volta in volta automaticamente aumentato di un importo pari alla c.d. parità contabile delle azioni ordinarie di nuova emissione effettivamente sottoscritte, pari a euro 0,003 (zero virgola zero zero tre) per azione;*
- *il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è pari a minimi euro 0,003 (zero virgola zero zero tre), corrispondente all’offerta pervenuta da V11, interamente da imputare a capitale, oltre all’eventuale sovrapprezzo che sarà stabilito dal consiglio di amministrazione - e per esso dall’amministratore delegato - in sede di offerta di ciascuna tranche di aumento, in ragione delle necessità del piano concordatario della società e dell’accordo di investimento con V11”.*

Contestualmente all’adozione della Delibera, V11 ha sottoscritto una prima tranche dell’aumento previsto, e precisamente n. 63.000.000 di azioni Sintesi, pagando un prezzo di euro 0,003 ad azione ed acquisendo una partecipazione pari a circa il 55%.

Pacifico è che, quanto a tale prima sottoscrizione, non è stata correttamente posta alcuna questione di rispetto della “*Procedura per le Operazioni con Parti Correlate*” di Sintesi (di seguito la “**Procedura**”), per via del fatto che non era in quel momento configurabile alcun legame rilevante ai sensi di quanto previsto dall’art. 2391-bis c.c. e dal Regolamento Consob n. 17221/2010 (di seguito il “**Regolamento**”).

Con comunicazione del 3 marzo 2017 la stessa V11 ha richiesto a Sintesi di sottoscrivere le n. 13.000.000 azioni residue, al prezzo di euro 0,003, a fine di completare l’operazione di cui alla Delibera.

Il Presidente del c.d.a. ed Amministratore Delegato di Sintesi, anche in qualità Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ha dunque interpellato il Comitato degli Amministratori Indipendenti circa l'opportunità di rendere un parere in merito all'esecuzione di tale seconda *tranche* di aumento alla seduta consiliare del 6 marzo 2017.

Si procederà dunque anzitutto ad esporre le ragioni per cui l'aumento di capitale di cui alla Delibera deve essere inquadrato tra le operazioni c.d. di maggior rilevanza, descrivendo le conseguenze che ne derivano secondo il Regolamento e la Procedura.

Si illustreranno poi le ragioni per cui si ritiene, rispettivamente, che corrisponda all'interesse di Sintesi dar corso all'emissione a favore di V11 della seconda *tranche* al prezzo indicato di euro 0,003, escludendo il sopraprezzo, e che il compimento di tale operazione non si possa configurare in alcun modo come lesivo degli interessi degli azionisti di minoranza.

2. QUALIFICAZIONE DELL'OPERAZIONE ED OBBLIGHI DI COMUNICAZIONE E PUBBLICITÀ DELLA STESSA.

L'operazione di cui alla Delibera, unitariamente considerata, è qualificabile come operazione c.d. di maggior rilevanza.

Ciò considerato che l'allegato 3 al Regolamento prevede che si imponga tale qualificazione, tra l'altro, ogni qual volta il rapporto tra controvalore dell'operazione e patrimonio netto tratto dal più recente stato patrimoniale pubblicato sia superiore al 5%. Posto che il patrimonio netto di Sintesi è pari a zero, come si evince dall'ultima relazione *ex art.* 114 t.u.f. pubblicata a mezzo comunicato stampa del 28 febbraio 2017, è pacifico che la soglia risulta superata, anche solo considerando la seconda *tranche* di aumento, in cui vengono sottoscritte n. 13.000.000 di azioni al prezzo di euro 0,003.

Trovano piena applicazione, di conseguenza, gli obblighi informativi previsti dall'art. 5 del Regolamento e dell'art. 6.3.3 della Procedura a valle del compimento dell'operazione.

3. ESAME DELL'OPERAZIONE.

L'emissione della seconda *tranche* di aumento necessita di essere sottoposta al vaglio del Comitato degli Amministratori Indipendenti, considerato che:

- i) V11 è divenuta, per effetto della sottoscrizione della prima *tranche* di aumento, socio di maggioranza di Sintesi;
- ii) il dott. Raffaele Monastero è Amministratore Unico di V11, nonché Presidente del Consiglio di Amministrazione, Amministratore Delegato e Dirigente preposto alla redazione de documenti contabili societari di Sintesi, e Amministratore Unico e Socio di Professionisti Associati Corporate s.r.l., socia al 10% di V11.

L'operazione di cui alla Delibera vede, dunque, coinvolte parti correlate ed è un'operazione con parti correlate, secondo quanto previsto dal Regolamento e dalla Procedura.

Considerato che la *ratio legis* dell'art. 2391-bis c.c. e del Regolamento deve essere individuata nell'obiettivo di tutelare gli azionisti di minoranza dalle conseguenze negative che potrebbero derivare in esito al compimento di operazioni in conflitto di interessi tra parti correlate, al fine di stabilire se la sottoscrizione della seconda *tranche* di aumento debba o meno essere autorizzata dal Comitato degli Amministratori Indipendenti, occorre verificare: **a)** avendo attenzione al carattere unitario dell'operazione di cui alla Delibera, il contesto in cui la stessa è stata realizzata e lo scopo che ha inteso perseguire; **b)** avendo attenzione al carattere scindibile dell'operazione di cui alla Delibera, se l'applicazione del prezzo di emissione di 0,003 euro ad azione e l'esclusione del sopraprezzo da parte del c.d.a. di Sintesi anche per l'emissione della seconda *tranche* siano configgenti con la *ratio legis* della succitata disciplina di legge e regolamentare.

Quanto allo scopo dell'operazione di cui alla Delibera unitariamente considerata, si evidenzia come lo stesso debba essere individuato nel salvataggio di Sintesi. Ciò emerge molto chiaramente dalle relazioni predisposte dagli amministratori in occasione delle due *tranche* di emissione. Ed infatti, nella relazione allegata alla Delibera (di seguito la "**Prima Relazione**"), predisposta in occasione della sottoscrizione della prima *tranche* di azioni Sintesi da parte di V11, viene rilevato molto chiaramente che l'aumento riservato si colloca in un contesto di grave crisi della società, e che proprio tale situazione di fatto ha indotto il *management* a ricercare un cavaliere bianco, richiedendo peraltro l'ammissione alla procedura di concordato c.d. in bianco nel giugno 2016.

Nella Prima Relazione si è inoltre specificato che gli impegni di V11 nei confronti di Sintesi non si esauriscono con il suindicato aumento di capitale ma sono articolati in tre fasi, che prevedono:

- i)** il sostenimento delle spese legate alla gestione del concordato, l'attività ordinaria della Società ed il conseguimento della maggioranza nell'organo amministrativo al fine di risolvere i problemi di *governance* della Società;
- ii)** l'esecuzione di un investimento in Sintesi, nelle forme più idonee a realizzare tale finalità, pari all'importo necessario a far sì che il piano di concordato consenta il pagamento dei creditori chirografari per una quota almeno pari al 30% del credito riconosciuto nel piano medesimo e l'integrale soddisfazione dei creditori in prededuzione e privilegiati;
- iii)** il sostenimento dei costi inerenti il mantenimento della quotazione in borsa di Sintesi per il tempo necessario a dotarla di un nuovo *business* che consenta di generare autonomamente gli utili necessari a sostenere il proprio capitale circolante o comunque per i due anni successivi.

La relazione predisposta dagli amministratori in occasione dell'emissione della seconda *tranche* (di seguito la "**Seconda Relazione**") si pone in evidente continuità con la finalità di salvataggio appena individuata, posto che evidenzia in modo molto chiaro come le rettifiche apportate al piano di concordato originariamente predisposto (con l'ausilio di nuovi *advisor* nominati dalla nuova proprietà) abbiano determinato un fabbisogno di euro 1.596.000,00, significativamente (e inaspettatamente, per i nuovi amministratori di Sintesi e per V11) incrementato rispetto a quello originario. Non si può dunque

nemmeno in alcun modo affermare che l'operazione nel suo complesso possa determinare un qualunque danno alla società o agli azionisti di minoranza, poiché è del tutto evidente che è vero il contrario. Si osserva, in esito ad apposita istruttoria, che tutto quanto osservato nella Seconda Relazione a motivare il predetto maggior fabbisogno, sia risultato essere pienamente documentato e confermato dalla variazione del piano di concordato depositata da Sintesi il 6 marzo 2017 e dai relativi allegati. Nel nuovo piano è stato comunque confermato il pagamento dei creditori chirografari al 30%, come da impegni summenzionati.

Nemmeno si potrebbe rilevare che la previsione del medesimo prezzo di 0,003 euro ad azione e l'esclusione del sopraprezzo non siano giustificabili per la seconda *tranche* di emissione. Infatti, la Seconda Relazione è molto chiara nel confermare la valutazione negativa del patrimonio sociale di Sintesi proprio, ed anzi a maggior ragione, in relazione al maggior fabbisogno emerso dalla variazione del piano di concordato del 6 marzo 2017 già descritta ed esaminata, unitamente ai documenti alla stessa allegati. Sempre nella Seconda Relazione viene anche escluso che un sopraprezzo possa essere ragionevolmente configurato in relazione al valore di mercato del titolo Sintesi nel periodo decorrente dal 21 novembre 2016. In proposito, viene data ampia illustrazione delle motivazioni che hanno determinato, proprio in tale periodo, un'oscillazione del valore di mercato del titolo puramente riconducibile a speculazione. Le stesse vengono individuate nella pendenza di un procedimento cautelare avanti al Tribunale di Milano con il quale Sintesi ha richiesto ed ottenuto la conversione di un finanziamento erogato a Gequity s.p.a. in azioni della stessa. Anche il fatto che l'andamento del prezzo delle azioni sia stato causato da pura speculazione appare confermato dall'attività istruttoria condotta (nonché all'esito del contenuto delle sedute consiliari di Sintesi, che si sono di fatto occupate solamente di assicurare il buon esito del concordato e di sopperire alle passività, come anche rideterminate *in peius*), e dall'esame degli atti e documenti del relativo procedimento, così come dalle notizie di stampa relative al periodo indicato.

Le osservazioni in merito alla correttezza della determinazione del prezzo nella misura di euro 0,003 ad azione, e circa l'esclusione del sopraprezzo, sono state peraltro pienamente confermate, con riferimento ad entrambe le *tranche* di aumento, da parte del Revisore Legale nominato dott. Nazareno Tiburzi.

4. CONCLUSIONI.

Tenuti nella dovuta considerazione tutti gli elementi illustrati, ed in particolare:

- a) ricevuti i documenti e le informazioni necessarie a rilasciare un motivato parere sull'interesse di Sintesi al compimento dell'operazione di cui alla Delibera quanto alla sottoscrizione della seconda *tranche* di emissione a favore di V11, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni e dei termini per come sono stati rappresentati;
- b) preso atto che l'aumento di capitale qui discusso è continuità con quanto deliberato il 21 novembre 2016 e che, come da relazione allegata, si tratta del compimento di una prima fase dell'accordo tra Sintesi e V11 che non esaurisce gli impegni di quest'ultima in merito al sostenimento degli oneri del concordato e del sostenimento delle spese di quotazione di Sintesi;

- c) preso atto che quanto rilevato nella Seconda Relazione, cui si è fatto riferimento per la predisposizione del presente parere, appare confermato dalla documentazione acquisita nel corso dell'istruttoria;
- d) valutata la coerenza e la correttezza delle condizioni di emissione della seconda *tranche* di azioni a favore di V11, del prezzo previsto, e della mancata applicazione del sopraprezzo, anche in virtù dei summenzionati impegni di V11;
- e) condiviso quanto indicato dal c.d.a circa l'interesse di Sintesi al compimento dell'operazione;
- f) avendo dunque positivamente valutato la convenienza e la correttezza sostanziale dei termini e delle condizioni previste

il Comitato degli Amministratori Indipendenti, all'unanimità, esprime parere favorevole al compimento dell'Operazione.

Milano, 23 marzo 2017

prof. Umberto Monarca

avv. Fabrizio Salmini