

TECNOINVESTIMENTI S.P.A.

OSSERVAZIONI DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ART. 2441 DEL CODICE CIVILE.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 dicembre 2015 ha proposto un aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile, in via scindibile, per complessivi nominali massimi 951.000,00 Euro, con termine finale al 31 luglio 2019, mediante emissione di un numero massimo corrispondente di nuove azioni al prezzo di Euro 3,40 ciascuna.

L'operazione è al servizio dei Warrant che saranno emessi all'atto della deliberazione dell'aumento del capitale sociale da offrire esclusivamente al socio Cedacri S.p.A. in relazione alla collaborazione industriale sorta con lo stesso, esercitabili subordinatamente al raggiungimento di prefissati livelli di fatturato realizzato nei suoi confronti.

Il Consiglio di Amministrazione nella propria relazione resa ai sensi dei commi 5 e 6 dell'art. 2441 del codice civile ha illustrato le motivazioni dell'esclusione del diritto di opzione e la modalità di fissazione dello strike price del warrant e, di conseguenza, del prezzo di emissione dell'aumento al servizio dello stesso.

In particolare, l'esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile, è giustificata dall'interesse della Società nel rafforzare la collaborazione industriale con il socio Cedacri S.p.A., che si è impegnato a non trasferire le azioni di Tecnoinvestimenti, acquistate in occasione del *private placement*, fino al 6 agosto 2017. Il vantaggio che ne deriva per la Società può essere ricondotto alla marginalità prospettica derivante dai volumi del rapporto commerciale con Cedacri che, per effetto degli obiettivi di fatturato (rappresentati nella relazione degli amministratori), Cedacri stessa sarà incentivata a raggiungere. Il che, in un mercato pervaso da elevata competitività, costituisce un valore rilevante per la Società.

Il prezzo di esercizio, corrispondente al prezzo di collocamento delle nuove azioni al servizio dei warrant emittenti, è proposto in misura corrispondente all'importo che rappresenta il maggiore tra il prezzo medio ponderato delle azioni Tecnoinvestimenti nei tre mesi precedenti alla data della delibera dell'Assemblea dei soci che delibererà in merito all'emissione ed il prezzo di sottoscrizione delle azioni Tecnoinvestimenti pagato dagli investitori qualificati nell'ambito del *private placement* prodromico alla Quotazione.

Nella fissazione del prezzo il Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto dell'andamento delle quotazioni sul mercato AIM/Mercato Alternativo del Capitale dell'ultimo trimestre, come peraltro convenuto con il socio Cedacri S.p.A. destinatario del piano.

Ritiene, infatti, il Consiglio di Amministrazione che le quotazioni AIM esprimano il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscano 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.

Il Collegio Sindacale, pur nel rilevare che l'efficienza del mercato AIM è negativamente incisa dalla limitatezza di negoziazioni, osserva che, proprio per la ristrettezza di transazioni, gli investitori che operano sull'AIM pongono in essere investimenti in una ottica di medio/lungo termine e, pertanto, muovono da attente analisi di carattere fondamentale dell'andamento dell'emittente.

Si condividono, pertanto, le considerazioni svolte dall'Organo amministrativo, che qui si riportano, in ordine al ricorso al metodo delle quotazioni AIM, utilizzato per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni:

- il rinvio ai corsi del mercato di riferimento è comunemente accettato ed utilizzato ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in sistemi multilaterali di negoziazione, tenuto conto delle considerazioni anzi svolte dal Collegio;

- l'orizzonte temporale prescelto, ossia il trimestre, consente, inoltre, di minimizzare l'insorgere del rischio che il prezzo di emissione non incorpori informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro dell'azienda e del contesto di riferimento alla data di assegnazione delle opzioni;
- l'utilizzo di valori medi di mercato consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni;
- la scelta di utilizzare una media ponderata, che pertanto tiene in considerazione i volumi scambiati, appare conforme alle posizioni assunte dalla prassi sin qui invalsa per tale tipologia di operazioni.

Il ricorso alla media ponderata a 90 giorni appare ulteriormente suffragato, per quanto occorra, dalla circostanza che il proposto aumento di capitale è finalizzato all'esatto adempimento delle obbligazioni assunte dalla Società con la sottoscrizione dell'accordo del 24 novembre 2014 ed è, altresì, a servizio degli obiettivi di collaborazione industriale relativi al periodo 2016-2019.

In ogni caso, il valore di emissione, qualora il prezzo di Borsa come anzi determinato, dovesse essere ad esso inferiore, non potrà essere minore ad Euro 3,40 pari al valore del private placement.

Il Collegio Sindacale, anche tenuto conto della destinazione delle azioni e del contesto in cui l'operazione è proposta, ritiene che il metodo seguito per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni appare adeguato sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrario e un prezzo di emissione pari o superiore ad Euro 3,4 per azione è da ritenersi congruo.

15 gennaio 2016

Il Collegio Sindacale.

Riccardo Ranalli

Gianfranco Chinellato

Domenica Serra