



## **RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER L'AUMENTO DI CAPITALE RISERVATO**

*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 all'ordine del giorno del Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2015.*

Sede sociale in Milano, Via Carlo Porta n. 1

Capitale sociale Euro 5.766.808,98 interamente versato

Registro delle imprese di Milano, C.F. e P. IVA n. 00723010153

Sito internet: [www.investmentiesviluppo.it](http://www.investmentiesviluppo.it)

Società soggetta a direzione e coordinamento di Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A.

## 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. 7
2.2 Ragioni per l'esclusione del diritto di opzione spettante agli attuali azionisti	Pag. 9
3. Analisi della composizione dell'indebitamento finanziario netto a breve e medio lungo termine	Pag. 10
4. Indicazioni generali sull'andamento della gestione	Pag. 11
5. Consorzio di garanzia e/o di collocamento	Pag. 11
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. 12
6.2 Considerazioni in merito all'adeguatezza e congruità del criterio proposto	Pag. 12
7. Disponibilità a sottoscrivere le nuove azioni rinvenienti dall'aumento di capitale	Pag. 14
8. Periodo di esecuzione dell'aumento di capitale	Pag. 14
9. Godimento delle azioni emesse in caso di sottoscrizione dell'aumento di capitale	Pag. 14
10. Effetti dell'aumento di capitale quotato sull'andamento economico e sulla situazione Patrimoniale della società, nonché sul valore unitario delle azioni	Pag. 14

## 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 di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (in seguito anche "IES", "Società" o "Emittente") nel meccanismo di stoccaggio centralizzato denominato "1Info", gestito da Computershare S.p.A., consultabile all'indirizzo [www.1info.it](http://www.1info.it), nonché sul sito [www.investmentiesviluppo.it](http://www.investmentiesviluppo.it) in data 28 maggio 2015.

L'operazione di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ex art. 2441, comma 4, cod. civ. descritta di seguito, è finalizzata ad integrare/rafforzare le dotazioni patrimoniali e finanziarie della Società necessarie per far fronte ai residui impegni assunti nell'ambito del piano di risanamento ex art. 182-bis L.F. approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2014 e omologato dal Tribunale di Milano in data 26 giugno 2014.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in forza della delega ex art. 2443 cod. civ. conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei Soci in data 24 giugno 2013, intende pertanto deliberare quanto segue:

(i) un aumento di capitale riservato a pagamento fino ad un valore massimo di **Euro 317.500,00** compreso sovrapprezzo (l'"**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. 635.000** nuove azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie IES 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 30 giugno 2015, da parte dei seguenti soggetti, qualificabili come parti non correlate:

Sottoscrittore	N. Nuove Azioni da sottoscrivere	% cap. soc. post aucap	Euro
Gadolla Trading S.r.l.	423.566	6,06%	211.783,21
AZ Partecipazioni S.r.l.	169.287	2,42%	84.643,36
Fossati Nicola	42.147	0,60%	21.073,43
	<b>635.000</b>	<b>9,08%</b>	<b>317.500,00</b>

(di seguito congiuntamente definiti l'"**Investitore**").

L'Aumento di Capitale potrà avvenire in una o più *tranches* 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 effettivamente sottoscritte;

(ii) il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è pari ad Euro 0,50/ognuna, corrispondente alla media dei prezzi giornalieri rilevati negli ultimi sei mesi, arrotondato per eccesso di Euro 0,0004 per

azione (il “**Prezzo di Sottoscrizione**”), di cui l’1% da imputare a capitale sociale (pari ad Euro 3.175,00) e il 99% da imputare a sovrapprezzo (pari ad Euro 314.325,00);

(iii) ai sensi dell'articolo 2439 comma 2 c.c., qualora l'Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto entro il termine indicato nel punto (i), il capitale sociale risulterà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni effettuate entro il suddetto termine.

(iv) è prevista pertanto la variazione l'articolo 5 dello Statuto Sociale, inserendo i seguenti nuovi commi:  
*“Il consiglio di amministrazione in data 28 maggio 2015, in parziale esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria dei Soci tenutasi in data 24 giugno 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi Euro 317.500,00 (trecentodiciasettemilacinquecento virgola zero zero) incluso sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 635.000 (seicentotrentacinquemila) 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. da eseguirsi in una o più tranches entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 30 giugno 2015.”*

TESTO VIGENTE DELLO STATUTO SOCIALE	NUOVO TESTO DELLO STATUTO SOCIALE
<b>Articolo 5 – Capitale - Azioni</b>	<b>Articolo 5 – Capitale - Azioni</b>
<p>Art. 5 - Il capitale sociale ammonta ad Euro <b>5.766.808,98</b> (cinque milioni settecentosessantaseimila ottocentootto virgola novantotto) ed è diviso in n. 6.357.264 (sei milioni trecentocinquantesette miladuecentosessantaquattro) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.</p> <p>Il Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2014, in esecuzione delle deleghe conferite dall'Assemblea straordinaria e riportate al comma successivo, ha deliberato di <u>aumentare</u> il capitale sociale a pagamento ed in forma scindibile:</p> <p>a) dell'importo complessivo massimo di <b>10.171.622,40</b> (diecimilionicentoseptantunomilaseicentoventidue virgola quaranta) Euro compreso il sovrapprezzo, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2014 mediante l'emissione di massime n. 127.145.280 (centoventisette milioncentoquarantacinquemiladuecentottanta) nuove azioni ordinarie senza valore nominale:</p> <p>- da offrire in opzione ai soci (ai sensi dell'articolo 2.441, primo, secondo e terzo comma del Codice Civile) solo successivamente alla già programmata delibera assembleare di riduzione dell'attuale capitale sociale</p>	<p>Art. 5 - Il capitale sociale ammonta ad Euro <b>5.766.808,98</b> (cinque milioni settecentosessantaseimila ottocentootto virgola novantotto) ed è diviso in n. 6.357.264 (sei milioni trecentocinquantesette miladuecentosessantaquattro) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, tutte rappresentative della medesima frazione del capitale.</p> <p><u><i>Il consiglio di amministrazione in data 28 maggio 2015, in parziale esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria dei Soci tenutasi in data 24 giugno 2013, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per massimi Euro 317.500,00 (trecentodiciasettemilacinquecento virgola zero zero) incluso sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 635.000 (seicentotrentacinquemila) 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. da eseguirsi in una o più tranches entro il termine finale di sottoscrizione fissato al 30 giugno 2015.”</i></u></p>

dell'importo pari alle perdite complessivamente maturate al 31 maggio 2014;

- nel rapporto di n. 20 (venti) nuove azioni per ogni n. 1 (una) azione posseduta e con attribuzione gratuita di n. 1 "Warrant Investimenti e Sviluppo S.p.A. 2014-2016" la cui emissione è stata ivi contestualmente deliberata, per ogni n. 1 nuova azione sottoscritta;

- da liberare in denaro al prezzo unitario di Euro 0,08 (centesimi otto) di cui Euro 0,01 (un centesimo) imputato a capitale ed Euro 0,07 (centesimi sette) destinati a sovrapprezzo;

b) dell'ulteriore importo complessivo massimo di **10.171.622,40** (diecimilionicentosettantunomilaseicentoventidue virgola quaranta) Euro compreso il sovrapprezzo, mediante l'emissione anche a più riprese di massime altre n. 127.145.280 (centoventisettemilioni-centoquarantacinquemiladuecentottanta) nuove azioni ordinarie senza valore nominale, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei warrant di cui alla precedente lettera a) ai medesimi prezzo di sottoscrizione ed imputazione ivi indicati, nel rapporto di una azione per ogni warrant, con termine finale di sottoscrizione al 31 dicembre 2016.

L'Assemblea straordinaria degli azionisti del 24 giugno 2013 ha deliberato di attribuire 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 100.000.000 (centomilioni) 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;

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

<p>risparmio od in azioni aventi diritti diversi da quelli delle azioni ordinarie, con o senza warrant abbinati, sino ad un importo massimo di Euro 100.000.000 (centomilioni) 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 100.000.000 (centomilioni).</p> <p>Tutte le deleghe e le facoltà di cui sopra:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- includono la possibilità per il Consiglio di Amministrazione di eventualmente escludere o limitare il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2.441, quarto e quinto comma del Codice Civile, riservando le nuove emissioni a terzi che potranno sottoscriverle anche mediante conferimenti in natura di beni od aziende in coerenza con l'oggetto sociale ed il piano strategico della Società, ritenuti rilevanti e strategici dall'organo amministrativo, nonché per cogliere eventuali opportunità di accordi con partner industriali, finanziari, strategici od investitori di medio-lungo periodo, anche persone fisiche ed investitori qualificati;</li> <li>- sono da eseguirsi entro cinque anni dalla data di deliberazione e quindi non oltre il 23 giugno 2018; quelle di cui ai punti b) e c) sono a valersi sulla delega di aumento di capitale di cui al precedente punto a), per cui le esecuzioni delle deleghe di cui ai punti b) e c) ridurranno proporzionalmente l'importo complessivo della facoltà delegata al punto a).</li> </ul>	
---	--

(v) 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 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 Investimenti e Sviluppo S.p.A.

L'Investitore si è impegnato nei confronti dell'Emittente a sottoscrivere un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, da eseguirsi in una o più tranches entro il termine massimo del 30 giugno 2015 fino ad un ammontare massimo di Euro 317.500,00, sulla base delle richieste di sottoscrizione che potranno essere formulate da IES 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 28 maggio 2015 prevede che, entro il 30 giugno 2015, l'Investitore sottoscriva massimo n. 635.000 Azioni di Nuova Emissione, al prezzo di Euro 0,50/ognuna, corrispondente alla media dei prezzi giornalieri rilevati negli ultimi sei mesi arrotondato per eccesso di Euro 0,0004 per azione (il "**Prezzo di Sottoscrizione**"), di cui l'1% da imputare a capitale sociale e il 99% da imputare a sovrapprezzo.

L'Emittente conferma che l'emissione delle Azioni di Nuova Emissione nelle modalità sopra esposte non è vietata da alcuna norma di legge o regolamento ai quali la Società è soggetta.

Si precisa che non sussistono in capo all'Investitore obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti, né IES ha concluso con l'Investitore 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, è esclusa l'ipotesi di superamento della soglia OPA del 30% per effetto della sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione e/o per effetto di eventuali accordi tra l'attuale azionista di riferimento e l'Investitore.

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

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

L'Emittente 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 IES attualmente in circolazione, con codice ISIN IT0004942915, tenuto conto che le nuove azioni nel complesso non rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni ordinarie IES già ammesse alla quotazione presso il MTA.

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

	<b>N. Azioni</b>	<b>% Azioni</b>
Azioni in circolazione in un periodo di dodici mesi precedenti alla presente relazione	6.357.264	
<b>Aumenti di capitale in esenzione del prospetto</b>	<b>635.725</b>	<b>9,999%</b>
Nuove azioni da emettere a favore dell'Investitore	635.000	9,989%
<b>Totale aumenti di capitale da effettuare</b>	<b>635.000</b>	<b>9,989%</b>

## **2.2 Ragioni per l'esclusione del diritto di opzione spettante agli attuali azionisti di Investimento e Sviluppo S.p.A.**

Di seguito vengono riportate le motivazioni che hanno indotto il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente a proporre un aumento di capitale riservato.

L'Aumento di Capitale, come sopra esposto, è finalizzato a (1) supportare finanziariamente la Società nel breve periodo per far fronte agli ultimi impegni assunti nell'ambito del piano di risanamento ex art. 182-bis L.F. approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2014 e omologato dal Tribunale di Milano in data 26 giugno 2014. Inoltre (2) tale aumento di capitale riservato rientra nel più ampio disegno di rafforzamento della struttura patrimoniale dell'Emittente mediante il compimento di un successivo aumento di capitale da offrire in opzione a tutti i soci, attraverso l'iter autorizzativo di un prospetto informativo. Pertanto (3) l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato all'Investitore pari ad Euro 375.000,00 consente l'ingresso di nuovi soci nella compagine societaria dell'Emittente, in grado di elaborare un nuovo piano strategico per i prossimi anni (4) per garantire la continuità aziendale nel medio periodo. Infine tale rafforzamento patrimoniale è necessario (5) per superare parzialmente la fattispecie prevista dall'art. 2446 c.c. in cui la Società attualmente si trova.

E' utile rilevare che (6) le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni assunti possono derivare solo da un aumento di capitale poiché attualmente la Società non gode di alcuna linea di credito rilasciata dal sistema bancario. Le tensioni che sta attraversando la Società ed il Gruppo a cui essa appartiene, hanno reso difficoltoso, se non impossibile, l'accesso al finanziamento bancario anche a condizioni onerose.

Inoltre, con riferimento alle tempistiche, (7) l'aumento di capitale riservato con esclusione del diritto di opzione può essere organizzato in tempi molto più rapidi rispetto ad un aumento di capitale da offrire in opzione ai soci, potendo così la Società avere risorse finanziarie in tempi utili per poter provvedere al rispetto delle scadenze.

E' necessario ricordare che (8) la controllante Sintesi sta gradualmente dismettendo la partecipazione detenuta nel capitale sociale dell'Emittente e, in questo scenario, non potrà fornire un ulteriore supporto finanziario alla Società.

Alla luce delle considerazioni che precedono, la decisione del Consiglio di Amministrazione di deliberare l'Aumento di Capitale appare pienamente nell'interesse della Società al fine di trovare una soluzione concreta alle inderogabili necessità finanziarie di IES; tale decisione è, inoltre, conforme alle deliberazioni assunte dall'Assemblea straordinaria dei soci del 24 giugno 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 2441, comma 4 e 5 cod. civ.

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

Le risorse finanziarie rivenienti dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale riservato oggetto della presente relazione non saranno destinate a nuovi investimenti, bensì al pagamento dei debiti, con particolare riferimento ai residui impegni nell'ambito del piano di risanamento predisposto ai sensi dell'art. 182-bis L.F.

Per completezza informativa si riporta di seguito la composizione dell'indebitamento finanziario del Gruppo IES redatto 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 31 marzo 2015 l'indebitamento finanziario di Investimenti e Sviluppo S.p.A. ammontava a circa Euro 1,3 milioni come evidenziato nella seguente tabella (con confronto con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2014).

#### POSIZIONE FINANZIARIA NETTA INDIVIDUALE DELLA SOCIETA'

<i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>31-mar-15</b>	<b>31-dic-14</b>
A. Cassa	0	0
B. Altre disponibilità liquide	14	29
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>14</b>	<b>29</b>
E. Crediti finanziari correnti	148	138
F. Debiti bancari correnti	(349)	(864)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.143)	(664)
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>(1.492)</b>	<b>(1.528)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>(1.330)</b>	<b>(1.361)</b>
K. Attività finanziarie non correnti	-	-
L. Crediti finanziari non correnti	-	-
M. Debiti bancari non correnti	0	(392)
O. Altri debiti non correnti	-	-
<b>P. Indebitamento finanziario non corrente (M) + (N) + (O)</b>	<b>0</b>	<b>(392)</b>
<b>Q. Indebitamento finanziario non corrente netto (P) + (K) + (L)</b>	<b>0</b>	<b>(392)</b>
<b>R. Indebitamento finanziario netto (J) + (Q)</b>	<b>(1.330)</b>	<b>(1.753)</b>

La posizione finanziaria netta della Società presenta un miglioramento di Euro 423 migliaia rispetto al 31 dicembre 2014 principalmente a seguito della diminuzione dei debiti verso banche e altre passività finanziarie per effetto del regolamento delle posizioni debitorie nei confronti di un istituto di credito in anticipo rispetto a quanto previsto dagli accordi presi nell'ambito dell'Accordo di ristrutturazione del debito ex 182-bis L.F.

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

##### 4.1 Andamento della gestione al 31 marzo 2015

Di seguito vengono rappresentati in forma sintetica i principali indicatori dell'andamento economico dell'Emittente al 31 marzo 2015, confrontato con i dati del 31 marzo 2014.

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	<b>31-mar-15</b>	<b>31-mar-14</b>	<b>Variazione</b>
Ricavi e proventi diversi	2	104	(102)
Margine operativo lordo (EBITDA)	(154)	(265)	111
Risultato operativo (EBIT)	(158)	(409)	251
<b>Risultato netto</b>	<b>(160)</b>	<b>(437)</b>	<b>277</b>

Il risultato economico di Investimenti e Sviluppo S.p.A. relativo al primo trimestre dell'esercizio 2015 presenta un risultato finale in miglioramento dell'63% rispetto in medesimo periodo dell'esercizio precedente; infatti alla data del 31 marzo 2015 è stata conseguita una perdita di Euro 160 mila, rispetto la perdita di Euro 437 mila del 31 marzo 2014.

La gestione caratteristica nei primi tre mesi del 2015 è migliorata di circa il 42%, passando da una perdita di 265 mila euro del primo trimestre 2014 ad una perdita di 154 mila euro del primo trimestre 2015. Tale risultato sta ad evidenziare gli sforzi effettuati dal management per ridurre i costi di funzionamento attraverso la rinegoziazione dei principali contratti in essere. La Società in questi mesi si è limitata a rispettare le scadenze indicate nel Piano ex art. 182-bis L.F., senza svolgere alcuna attività commerciale e/o di investimento, in attesa di predisporre un nuovo piano strategico per i prossimi anni.

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

Nel corso del 2014 gli Amministratori hanno perseguito la ricerca di un maggior equilibrio economico-patrimoniale della Società. In particolare si sono posti l'obiettivo della riduzione dei costi fissi di funzionamento, in esecuzione alle linee guida riportate nel piano di risanamento ex art. 182-bis L.F. Tale riduzione dei costi di funzionamento sarà ancora più evidente nell'esercizio 2015, anno in cui verranno a concretizzarsi compiutamente le azioni poste in essere per il riequilibrio economico e finanziario della Società.

Nell'ambito del piano di risanamento in atto, si prevede che l'Emittente sia in grado di azzerare il debito verso le banche entro il corrente semestre. E' previsto inoltre l'ingresso di un nuovo socio di riferimento nella compagine societaria dell'Emittente capace di garantire la continuità aziendale e lo sviluppo della Società nel medio periodo.

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

Atteso che l'Aumento di Capitale è interamente riservato all'Investitore che si è impegnato a sottoscriverlo per massimi Euro 317.500-, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento, né altre forme di collocamento in relazione alle azioni IES rivenienti dall'Aumento di Capitale.

#### **6. DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE NUOVE AZIONI**

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

L'Investitore si è impegnato nei confronti dell'Emittente a sottoscrivere un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, da eseguirsi in una o più tranches fino ad un ammontare massimo di Euro 317.500,00, sulla base di richieste di sottoscrizione che potranno essere formulate da IES 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 28 maggio 2015 prevede che, entro il 30 giugno 2015, l'Investitore sottoscriva massimo n. 635.000 Azioni di Nuova Emissione, al prezzo di Euro 0,50/ognuna, corrispondente alla media dei prezzi giornalieri rilevati negli ultimi sei mesi (il "Prezzo di Sottoscrizione"), di cui l'1% da imputare a capitale sociale e il 99% da imputare a sovrapprezzo.

## 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 determinare oggi un prezzo fisso di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione appare in linea con la prassi di mercato per titoli che scambiano pochi volumi giornalieri e ciò per dare certezza alle risorse finanziarie che verranno incamerate dall'Emittente.

(b) Considerato che il termine per concludere l'Aumento di Capitale è molto ristretto (circa 4 settimane), il prezzo fissato dovrebbe rimanere sostanzialmente invariato per tutta la durata dell'Aumento di Capitale stesso.

(c) Aver fissato il prezzo di sottoscrizione anche sulla base dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre, consente di depurare eventuali eccessivi scostamenti (verso l'alto e verso il basso) del titolo avvenuti per periodo di osservazione, rischio che potrebbe invece avverarsi se si fosse considerato un tempo di osservazione troppo corto. Tale criterio può essere ritenuto in linea con la prassi di mercato formatasi per alcune operazioni di natura analoga a quella in esame.

(d) Con l'adozione di questo criterio, il prezzo delle Azioni di Nuova Emissione sarà stato determinato esclusivamente dal mercato. Si evidenzia che le quotazioni di Borsa e l'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, sono influenzati dal quadro economico generale e quindi possono subire oscillazioni ad esso riconducibile anche di carattere speculativo, indipendentemente dall'andamento economico e finanziario della società Emittente.

(e) 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.

(f) Secondo accreditata dottrina, l'articolo 2441, comma 6, c.c. – secondo cui il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al patrimonio netto - va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non dovrebbe essere inferiore al valore del patrimonio netto contabile, posto che la determinazione del prezzo delle nuove azioni dovrebbe essere determinato sulla base del valore economico della Società, anche alla luce del complessivo e delicato contesto in cui l'operazione di Aumento di Capitale si colloca.

Si precisa che alla data del 31 marzo 2015, il patrimonio netto di Investimenti e Sviluppo S.p.A. è positivo per Euro 2.550.672,73- e le azioni in circolazione sono pari a n. 6.357.264, senza indicazione del valore nominale; pertanto il valore patrimoniale implicito attribuibile ad ogni azione risulta essere pari ad Euro 0,40. Ne consegue che la mera applicazione del criterio del patrimonio netto contabile condurrebbe ad una valutazione estremamente limitata della Società che non tiene conto dello status di società quotata al mercato principale MTA gestito da Borsa Italiana.

Le quotazioni di Borsa esprimono, invece, le valutazioni attribuite 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, pertanto, che il metodo della media delle quotazioni di Borsa, utilizzato per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione, sia quello che attualmente meglio rappresenti il valore economico della Società in quanto:

- il riferimento ai corsi di Borsa è comunemente accettato ed utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati;
- le quotazioni di Borsa rappresentano un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate ed esprimono, 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 dei prezzi 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.

Il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che sussista un ragionevole interesse della Società ad applicare la media dei prezzi di borsa anziché il valore del patrimonio netto, preso atto che il primo risulta essere superiore rispetto al secondo, consentendo quindi di incamerare maggiori risorse finanziarie dalla sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione.

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 Kreston GV Italy Audit S.r.l. ha emesso in data odierna, una relazione con esito positivo in merito alla congruità del criterio usato dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione.

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

Non rilevarebbe 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 all'Investitore, 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 30 giugno 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 IES 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 sottoscritto, pari ad un ammontare massimo di Euro 317.500,00, con un corrispondente introito di risorse finanziarie che verrebbero utilizzate per far fronte agli impegni assunti nell'ambito del piano ex art. 182-bis L.F.

Gli unici effetti economici derivanti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale sono riconducibili ai costi vivi per la predisposizione dell'aumento di capitale, pari alle spese della società di revisione per il rilascio dell'opinione in merito alla congruità del prezzo (5.000 euro) e le spese del notaio (3.000 euro). La Società non si è avvalsa di advisor legali e/o finanziari.

Con riferimento agli effetti dell'Aumento di Capitale sul valore unitario delle azioni in circolazione e sulla diluizione degli attuali azionisti della Società si rinvia alla tabella che segue:

	<i>N. azioni</i>	<i>% diluizione</i>
(A) n. azioni oggi esistenti	6.357.264	-
(B) n. Nuove Azioni Emesse rivenienti dalla sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale Quotato	635.725	9,1%
Totale (A) + (B)	6.992.989	9,1%

\*\*\*\*\*

Copia della presente relazione è stata consegnata alla società di revisione Kreston GV Italy Audit 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.

Milano, 28 maggio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente  
Andrea Tempofosco

\*\*\*\*\*

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

Il sottoscritto Antonio Gallo, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Investimenti e Sviluppo 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, 28 maggio 2015

Dirigente preposto alla redazione dei  
Documenti contabili societari  
Antonio Gallo

**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  
Investimenti e Sviluppo S.p.A.

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

In relazione alla delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 24 giugno 2013 di Investimenti e Sviluppo S.p.A. (nel seguito anche "IES", "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 28 maggio 2015, predisposta ai sensi degli artt. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, 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 28 maggio 2015.

La Relazione illustrativa redatta dagli Amministratori ha per oggetto un'operazione di aumento di capitale sociale fino ad un massimo di euro 317.500,00 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. 635.000 nuove azioni ordinarie dell'Emittente prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie IES 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 30 giugno 2015, da parte di tre investitori: Gadolla Trading S.r.l., AZ Partecipazioni S.r.l. a socio unico e il Dott. Nicola Fossati (identificati congiuntamente come gli *Investitori*).

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale dell'Emittente, il Consiglio di Amministrazione della stessa 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

Il Piano strategico dell'Emittente, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 27 marzo 2014, redatto per le finalità di cui all'art. 182-bis L.F., sottoposto ad asseverazione da esperto indipendente, ed omologato dal Tribunale di Milano in data 26 giugno 2014 prevedeva l'esecuzione di un aumento di capitale in opzione ai soci da eseguirsi entro la data del 31 dicembre 2014 come strumento da utilizzare per la copertura del fabbisogno di capitale circolante e, più in generale, per la copertura dei pagamenti da eseguire nel rispetto degli accordi siglati con i creditori aderenti al Piano di ristrutturazione del debito ex art. 182-bis L.F..

L'Emittente, a seguito delle note vicende giudiziarie avvenute nel mese di ottobre 2014 che hanno visto coinvolti alcuni esponenti della Società e delle società poste a monte della catena di controllo, ha deciso di privilegiare la strada delle cessioni degli asset già in portafoglio, rinviando ai mesi successivi il deposito di un nuovo prospetto informativo per l'aumento di capitale previsto dal piano di risanamento.

Nei primi tre mesi dell'esercizio 2015 l'Emittente non ha conseguito ricavi significativi ed ha fatto registrare un risultato netto negativo di euro 160 migliaia.

L'indebitamento finanziario netto della Società al 31 marzo 2015 risulta pari ad euro 1.330 migliaia rispetto agli euro 1.753 migliaia fatti registrare al 31 dicembre 2014. La variazione di euro 423 migliaia è tutta da addebitare al regolamento delle posizioni debitorie nei confronti di un istituto bancario in anticipo rispetto a quanto previsto dagli accordi di cui al Piano ex art. 182-bis L.F..

Le società controllate Ares Investimenti S.r.l., Carax S.r.l. e Pyxis S.r.l. sono state poste in liquidazione volontaria in data 29 gennaio 2015 avendo esaurito il loro scopo sociale

Secondo quanto riferito dagli Amministratori nella loro Relazione, l'*Aumento di Capitale* è volto a reperire risorse per far fronte agli impegni previsti con i creditori sociali di cui al Piano ex art. 182-bis L.F. e, allo stesso tempo, rientra nel più ampio disegno di rafforzamento della struttura patrimoniale della Società mediante il compimento di un successivo aumento di capitale da offrire in opzione a tutti i soci, attraverso l'iter autorizzativo di un prospetto informativo. Pertanto, l'*Aumento di Capitale* è propedeutico a consentire l'ingresso di un nuovo socio di riferimento nella compagine societaria dell'Emittente, in grado di elaborare un nuovo piano strategico per i prossimi anni necessario a garantire la continuità aziendale nel medio periodo. Infine tale rafforzamento patrimoniale è necessario per superare parzialmente la fattispecie prevista dall'art. 2446 Codice Civile in cui la Società attualmente si trova.

Con lettera del 22 maggio 2015, denominata "*Offerta congiunta di sottoscrizione nuovo capitale IES SpA e di acquisto del finanziamento erogato da Sintesi SpA a IES SpA in conto aumento capitale*" (la "*Lettera di Impegno*") gli investitori si sono impegnati nei confronti della Società a sottoscrivere un aumento di capitale riservato, con esclusione del diritto di opzione, da eseguirsi in una o più *tranches* sulla base di richieste di sottoscrizione che saranno formulate dall'Emittente (le "*Richiesta di Sottoscrizione*").

Con lettere del 28 maggio 2015, ciascuno dei tre investitori (Gadolla Trading S.r.l., AZ Partecipazioni S.r.l. a socio unico e il Dott. Nicola Fossati) ha confermato la disponibilità a sottoscrivere l'ammontare di aumento di capitale come dettagliato al paragrafo 1 della Relazione illustrativa degli Amministratori.

L'*Aumento di Capitale*, suddiviso in più *tranches*, il cui importo e tempistica saranno stabiliti dalla Società, prevede l'emissione di massime n. 635.000 nuove azioni ordinarie IES, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie IES quotate già in circolazione (le "*Azioni di Nuova Emissione*").

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione è fissato in euro 0,50 per singola azione (il "*Prezzo di Sottoscrizione*"), corrispondente al prezzo medio giornaliero fatto registrare dal titolo IES per il periodo tra il 24 novembre 2014 ed il 22 maggio 2015 maggiorato di euro 0,0004.

Non sussistono in capo agli Investitori obblighi di mantenimento dei titoli sottoscritti, né IES ha concluso con gli Investitori 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 redazione della Relazione illustrativa degli Amministratori 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 IES già ammesse alla negoziazione. 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 30 giugno 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 Azioni di Nuova Emissione.

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

#### 4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- il verbale dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 24 giugno 2013 che ha conferito al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art 2443 Codice Civile 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 28 maggio 2015 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;
- 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;
  - all'informativa mensile ai sensi dell'art. 114, comma 5, D. Lgs. n. 58/1998;
  - avviso Convocazione di Assemblea Ordinaria dei Soci;
  - Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2015;
  - Accordo per la cessione della partecipazione detenuta in Guido Veneziani Editore S.p.A..

Abbiamo altresì utilizzato le seguenti ulteriori informazioni:

- andamento dei Prezzi ufficiali delle azioni IES registrati nei 12 mesi precedenti la data della presente relazione;
- 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 28 maggio 2015 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 della Lettera di Impegno, attraverso la quale gli Investitori si sono resi disponibili ad assumersi l'impegno a sottoscrivere un aumento di capitale in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 6 Codice Civile.

L'Aumento di Capitale prevede, quindi, un criterio di determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale basato sulla media dei prezzi giornalieri rilevati negli ultimi sei mesi fatto registrare dal titolo IES, maggiorato di Euro 0,0004 per azione.

La delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente prevede:

- a. un aumento di capitale riservato a pagamento fino ad un valore massimo di euro 317.500,00 in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 6 Codice Civile, mediante emissione di massime n. 635.000 nuove azioni ordinarie Investimenti e Sviluppo S.p.A. prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie IES quotate in circolazione alla data di emissione (codice ISIN IT0004942915);
- b. che le Azioni di Nuova Emissione dovranno essere sottoscritte dagli Investitori entro il 30 giugno 2015;
- c. un criterio di determinazione del prezzo delle Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale basato sulla media dei prezzi giornalieri rilevati nei sei mesi precedenti alla Lettera di Impegno fatto registrare dal titolo IES, maggiorato di Euro 0,0004 per azione;

## **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 6 della Relazione illustrativa, evidenziano che, la scelta di determinare un prezzo prestabilito, appare in linea con la prassi di mercato per operazioni che coinvolgono titoli che non registrano un volume di scambi significativo anche in relazione al lasso temporale per concludere l'Aumento di Capitale che è pari a circa 4 settimane.

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 (i) a rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, Codice Civile 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) a 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 criterio di determinazione del Prezzo di Sottoscrizione, esprimiamo le nostre considerazioni sull'adeguatezza e non arbitrarietà dello stesso metodo adottato dagli Amministratori.

La scelta del Consiglio di Amministrazione di identificare il Prezzo di Sottoscrizione delle nuove azioni 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 un mercato regolamentato.

Nel determinare il Prezzo di Sottoscrizione, l'orizzonte temporale prescelto dagli Amministratori come Periodo di Riferimento per la determinazione del Prezzo delle Nuove Azioni, ovvero i sei mesi (180 giorni) di borsa aperta precedenti alla presentazione della Lettera di Impegno appare sostanzialmente 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. Inoltre, il già citato sesto comma dell'art. 2441 Codice Civile, afferma che per le società i cui titoli azionari sono quotati in un mercato regolamentato il prezzo di emissione delle deve essere determinato anche sulla base dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

## **7. LAVORO SVOLTO**

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo:

- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori nonché delle bozze di lavoro già messe a nostra disposizione nella settimana precedente alla data di consegna della Relazione Finale;
- esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto della Società;
- preso visione del nuovo Statuto della Società;
- preso visione della corrispondenza tra la Società e gli Investitori
- preso visione della "Offerta congiunta di sottoscrizione nuovo capitale di IES S.p.A. e di acquisizione del finanziamento erogato da Sintesi SpA a IES SpA in conto aumento capitale" del 22 maggio 2015;
- proso visione delle comunicazioni che ciascuno dei tre investitori hanno inoltrato, in data 28 maggio 2015, all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'emittente in cui confermano che si sono resi disponibili a sottoscrivere l'Aumento di Capitale ed in cui confermano che non sono qualificabili come parte correlata di Investimenti e Sviluppo S.p.A., e delle sue controllanti di fatto Sintesi Società di Investimenti e Partecipazioni S.p.A. e AC Holding Investiments S.A..
- 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 Investimenti e Sviluppo S.p.A. (ISIN IT0004942915) 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 IES, 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;

## 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 Codice Civile 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, 28 maggio 2015

Kreston GV Italy Audit S.r.l.  
Giovanni Varriale  
(Revisore Legale).