

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI INNOVA ITALY 1 S.P.A. REDATTA AI SENSI DELL'ARTICOLO 2501-*QUINQUES* DEL CODICE CIVILE CON RIFERIMENTO, *INTER ALIA*, ALLE SEGUENTI MATERIE: (I) PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A. IN INNOVA ITALY 1 S.P.A., E (II) MODIFICHE ALLO STATUTO VIGENTE DI INNOVA ITALY 1 S.P.A. ED APPROVAZIONE DELLO STATUTO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE, IN VIGORE DALLA DATA DI EFFICACIA DELLA FUSIONE.

Premessa

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal consiglio di amministrazione della Vostra società ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies* del codice civile al fine, *inter alia*, di illustrare e giustificare – sotto il profilo giuridico ed economico – la proposta di approvazione del progetto di fusione per incorporazione (la "**Fusione**") di FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A. ("**FF**" o la "**Società Incorporanda**") in Innova Italy 1 S.p.A. ("**Innova**" o la "**Società Incorporante**").

La presente proposta è effettuata anche in applicazione dell'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Consob 11971/1999, come successivamente modificato (il "**Regolamento Emittenti**") ai fini dell'esenzione dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie Innova sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia – Mercato alternativo del capitale, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("**AIM**") in loro possesso, a norma dell'articolo 49, comma 3, del Regolamento Emittenti (c.d. *whitewash*) e in dipendenza di quanto disposto dall'articolo 10 dello statuto vigente di Innova (lo "**Statuto**") (cfr. il successivo paragrafo 6).

* * *

Accordo Quadro

In data 7 giugno 2018, Innova, FF ed i Soci FF (come di seguito definiti) hanno sottoscritto un accordo quadro (di seguito, l'"**Accordo Quadro**") teso a disciplinare, *inter alia*, i termini e le condizioni concernenti la realizzazione della Fusione e le norme che regoleranno la società risultante dalla Fusione (la "**Società Post Fusione**").

Ai sensi dell'Accordo Quadro, gli impegni ivi previsti a carico delle parti, e in ogni caso l'impegno di procedere all'esecuzione della Fusione nei termini e con le modalità ivi previste, sono subordinati al verificarsi delle seguenti circostanze:

- (i) che la delibera dell'assemblea degli azionisti di Innova, chiamata, *inter alia*, ad approvare la Fusione soddisfi i requisiti di cui all'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti, ai fini dell'esenzione dall'obbligo del lancio di una offerta pubblica di acquisto totalitaria;
- (ii) che la delibera assembleare di cui al punto (i) che precede non sia divenuta inefficace per effetto del verificarsi della Condizione Risolutiva Statutaria (come di seguito definita);
- (iii) la mancata revoca (con esclusione della mera sospensione) di Innova dalle negoziazioni sul mercato AIM;
- (iv) il mancato verificarsi di un Evento Rilevante entro la data di realizzazione della Fusione, ove per "Evento Rilevante" si intende "*uno o più eventi, fatti, circostanze o atti di autorità amministrative o giurisdizionali nei confronti di FF che, da soli o considerati nel complesso, comportino un*

mutamento rilevante nella capacità di FF di produrre utili o per la sua posizione finanziaria o nella sua capacità di condurre le attività come correntemente condotte”;

- (v) le dimissioni degli attuali membri del consiglio di amministrazione di Innova con efficacia a far data dalla data di efficacia della Fusione (la “**Data di Efficacia**”) e, conseguentemente, la nomina del nuovo consiglio di amministrazione della Società Post Fusione ai sensi dell’Accordo Quadro;
- (vi) la stipula dell’atto di fusione relativo alla Fusione entro la data del 30 settembre 2018;
- (vii) in relazione ai contratti contenenti clausole di cosiddetto cambio di controllo, diritti di risoluzione anticipata, obblighi di informativa o disposizioni analoghe che potrebbero trovare applicazione in virtù del perfezionamento dell’Operazione Rilevante (come di seguito definita), di cui è parte FF, la comunicazione alle relative controparti della sottoscrizione ed attuazione dell’Accordo Quadro o del perfezionamento o dell’esecuzione dell’Operazione Rilevante ovvero l’ottenimento dai predetti soggetti del consenso ovvero della rinuncia a far valere i propri diritti di risoluzione, recesso o diritti analoghi che potrebbero derivare dalla sottoscrizione e/o dall’adempimento dell’Accordo Quadro ovvero dal perfezionamento o esecuzione dell’Operazione Rilevante; e
- (viii) in relazione al prestito obbligazionario emesso in data 13 ottobre 2016 da FF, l’ottenimento del previo consenso di Amundi SGR S.p.A., in qualità di sottoscrittore del prestito, e di SACE S.p.A., in qualità di datore di garanzia per il rimborso del prestito obbligazionario, all’adempimento dell’Accordo Quadro nonché al perfezionamento ed esecuzione dell’Operazione Rilevante.

Ai sensi dell’Accordo Quadro:

- le circostanze di cui ai punti (iv), (vii) e (viii) sono previste nell’esclusivo interesse di Innova e potranno pertanto essere rinunciate unilateralmente in tutto o in parte da Innova;
- le circostanze di cui ai punti (iii) e (v) sono previste nell’esclusivo interesse di FF e dei Soci FF e potranno pertanto essere rinunciate unilateralmente in tutto o in parte da FF e dai Soci FF;
- le circostanze di cui ai punti (i), (ii) e (vi) sono previste nell’interesse di entrambe di tutte le parti dell’Accordo Quadro e sono pertanto rinunciabili con il consenso scritto delle medesime.

L’Accordo Quadro prevede altresì, *inter alia*, che, una volta perfezionata la Fusione, la Società Post Fusione emetta in favore dei Soci FF (in proporzione alla partecipazione attualmente detenuta in FF) n. 4.000.000 *warrant* (i “**Warrant Soci Originari FF**”), non quotati e non trasferibili fino allo scadere di un periodo di 20 mesi a decorrere dalla Data di Efficacia (il “**Periodo di Lock-Up**”), e che conferiscano il diritto di sottoscrivere azioni di nuova emissione della Società Post Fusione esercitabili:

- (a) integralmente (*i.e.*, per il 100% (cento per cento) dei Warrant Soci Originari FF), qualora entro 3 (tre) anni dalla Data di Efficacia il prezzo (da intendersi come prezzo medio ponderato giornaliero) del titolo (quotato sul AIM o sul MTA, a seconda dei casi) della Combined Entity sia non inferiore ad Euro 13,00 (tredici/00) per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni consecutivi di borsa aperta; ovvero
- (b) ove la condizione sub lettera (a) che precede non si sia verificata, e a prescindere dal verificarsi della condizione sub lettera (c) che segue, per il 25% (venticinque per cento) dei Warrant Soci Originari FF, qualora nel corso del 4° (quarto) e del 5° (quinto) anno dalla Data di Efficacia il prezzo (da intendersi come prezzo medio ponderato giornaliero) del titolo (quotato sul AIM o sul MTA, a seconda dei casi) della Combined Entity sia non inferiore ad Euro 14,00 (quattordici/00) per

almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni consecutivi di borsa aperta;

- (c) ove la condizione sub lettera (a) che precede non si sia verificata, e a prescindere dal verificarsi della condizione sub lettera (b) che precede, per il 75% (settantacinque per cento) dei Warrant Soci Originari FF al prezzo medio mensile dal 6° (sesto) anno (incluso) dalla Data di Efficacia e per i successivi 12 (dodici) mesi, fermo restando che i Soci FF non potranno esercitare i Warrant Soci Originari FF nel corso del 4° (quarto) e del 5° (quinto) anno dalla Data di Efficacia.

Il valore totale dei Warrant Soci Originari FF esercitati viene convertito in un numero di azioni di compendio della Società Post Fusione, al prezzo di Euro 0,1, con il seguente rapporto di esercizio:

$$\text{(prezzo medio per azione nel mese precedente - 9,5 euro) / (Prezzo medio per azione nel mese precedente - prezzo di sottoscrizione)}$$

A titolo esemplificativo, a fronte di 1 Warrant Soci Originari FF esercitato: $(14 \text{ euro} - 9,5 \text{ euro}) / (13 - 0,1)$, corrisponderanno 0,32 azioni della Società Post Fusione.

I Warrant Soci Originari FF saranno nominativi e non saranno liberamente trasferibili.

Per ulteriori informazioni sull'Accordo Quadro, si rinvia al documento informativo relativo alla Fusione predisposto da Innova ai sensi dell'articolo 14 del regolamento emittenti AIM (il "**Documento Informativo**") che sarà reso disponibile presso la sede sociale di Innova e consultabile sul sito internet della medesima all'indirizzo www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante", nei termini di legge e regolamentari.

* * *

Si segnala che la proposta di autorizzazione al compimento dell'Operazione Rilevante nel suo complesso, anche ai sensi e per gli effetti degli articoli 3 e 15.3 dello Statuto, sarà sottoposta all'esame e all'approvazione dell'assemblea degli azionisti di Innova convocata in sede ordinaria, unitamente alla proposta di autorizzazione all'utilizzo dei conti correnti vincolati (i "**Conti Correnti Vincolati**") ai fini dell'Operazione Rilevante (secondo quanto disposto dall'articolo 7.3, punti (i) e (iii), dello Statuto) e quindi, in particolare, per il pagamento del valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Innova agli azionisti ordinari di Innova che eventualmente esercitino il diritto di recesso ai medesimi spettante a seguito dell'approvazione, da parte dell'assemblea di Innova, del relativo progetto di fusione (il "**Progetto di Fusione**") e delle connesse modifiche allo Statuto che determinino il sorgere di tale diritto (si vedano i successivi paragrafi 1.3 e 8). Il Progetto di Fusione è stato quindi redatto sul presupposto che, preliminarmente all'approvazione dello stesso, siano approvate dall'assemblea ordinaria di Innova le proposte di deliberazione sopra descritte. Per maggiori informazioni sulle proposte all'ordine del giorno dell'assemblea ordinaria si rinvia alla relativa Relazione degli amministratori disponibile, nei termini di legge e regolamentari, presso la sede sociale di Innova e consultabile sul sito internet della Società all'indirizzo www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante".

Coerentemente con la politica di investimento adottata da Innova ed annunciata in sede di ammissione sull'AIM, attraverso l'esecuzione dell'Operazione Rilevante, Innova intende dar corso alla propria attività di investimento, quale descritta anche nell'oggetto sociale statutario, che è appunto rappresentata dall'attività di ricerca e selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e/o di altre forme di potenziale aggregazione con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, fusione, acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi incluso sottoscrizione di aumenti di capitale e compravendita) di partecipazioni nell'impresa selezionata e/o di conferimento (l'"**Operazione Rilevante**").

Al riguardo, Innova, dopo aver svolto attività di ricerca d'investimento in società italiane, ha individuato come *target* FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A., con sede legale in Verdellino (BG), Frazione Zingonia, Via Berlino 39, iscritta al Registro delle Imprese di Bergamo al n. 01573250162).

FF è una società attiva nello sviluppo e nella produzione in conto terzi di forme orali solide destinate all'industria farmaceutica, nutraceutica e dei dispositivi medici.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di FF è pari a Euro 8.000.000, interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in n. 5.712.418 azioni ordinarie e n. 2.287.582 azioni a voto plurimo ai sensi dell'articolo 2351, comma 4, del codice civile, aventi valore nominale pari ad Euro 1,00, ed è detenuto come segue:

(i) per il 95%, rappresentato da n. 5.312.418 azioni ordinarie e n. 2.287.582 azioni a voto plurimo, da Eigenfin S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Verdellino (BG), Frazione Zingonia, Via Berlino 39, partita iva, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Bergamo 05000090968 ("**Eigenfin**"); e

(ii) per il 5%, rappresentato da n. 400.000 azioni ordinarie, dal Sig. Marco Francesco Eigenmann,

i soggetti di cui ai numeri (i) e (ii), congiuntamente, i "**Soci FF**".

Il Consiglio di Amministrazione di Innova ritiene che le proposte modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante rappresentino le condizioni maggiormente funzionali all'esecuzione del progetto di integrazione delle attività di investimento di Innova con quelle industriali di FF.

Per maggiori informazioni sull'Operazione Rilevante e sull'Accordo Quadro si rinvia al Documento Informativo che sarà reso disponibile presso la sede sociale di Innova e consultabile sul sito internet di Innova www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante", nei termini di legge e regolamentari.

Si precisa che, per effetto della Fusione, la quale costituisce fase essenziale per il completamento del progetto di integrazione e quindi per il perfezionamento dell'Operazione Rilevante, Innova modificherà, *inter alia*, il proprio Statuto, come meglio precisato al successivo paragrafo 1.3. In particolare, dalla Data di Efficacia, la Società Incorporante (i) modificherà il proprio oggetto sociale (inserendovi l'attuale oggetto sociale di FF); (ii) eliminerà una causa di recesso statutaria; (iii) prorogherà il termine di durata della società (che scadrà al 2075); (iv) introdurrà le Azioni a Voto Plurimo CE e le Azioni Riscattabili (come di seguito definite); e (v) approverà una modifica dello statuto sociale concernente i diritti di voto, con conseguente sorgere del diritto di recesso a norma dell'articolo 2437, comma 1, lettere a), e) *et* g), e comma 2, lettera a), del codice civile per gli azionisti di Innova che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione (cfr. il successivo paragrafo 8).

Pertanto, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto, la delibera dell'assemblea della Società Incorporante che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dello Statuto e comportando, *inter alia*, la modifica dell'oggetto sociale, è risolutivamente condizionata all'avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (a) l'esercizio del diritto di recesso da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della suddetta modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso all'Operazione Rilevante e (b) il completamento del procedimento di liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'articolo 2437-*quater* del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 30% del capitale sociale (la "**Condizione Risolutiva Statutaria**").

* * *

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELL'OPERAZIONE RILEVANTE

1.1 Illustrazione dell'Operazione Rilevante

L'Operazione Rilevante oggetto della presente Relazione è rappresentata dalla Fusione per incorporazione di FF in Innova.

Il Progetto di Fusione, unitamente a quanto al medesimo allegato che ne costituisce parte integrante, è stato approvato dagli organi amministrativi di Innova e di FF in data 7 giugno 2018 e nella medesima data è stato iscritto presso, rispettivamente, il Registro delle Imprese di Milano ed il Registro delle Imprese di Bergamo ovvero pubblicato sui siti internet delle società. Il Progetto di Fusione è allegato alla presente Relazione quale Allegato A.

La Fusione sarà deliberata, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-*quater* del codice civile, sulla base:

- (i) del bilancio di Innova al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea degli azionisti di Innova in data 5 aprile 2018; e
- (ii) del bilancio di FF al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea dei soci di FF in data 27 aprile 2018

(i documenti di cui ai punti (i) e (ii) che precedono, i "Bilanci").

In data 29 marzo 2018, Baker Tilly Revisa S.p.A. è stata nominata dal Tribunale di Milano quale esperto comune ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile al fine della predisposizione della relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio (come *infra* definito), nonché al fine di asseverare, ai sensi dell'articolo 2503, comma 1, del codice civile, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla Fusione rende non necessarie le garanzie a tutela dei creditori delle medesime società partecipanti alla Fusione.

Il Progetto di Fusione, unitamente ai Bilanci, ai bilanci di FF relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2016, ed al bilancio di Innova relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Innova (Milano, Viale Majno 7) e presso la sede legale di FF (Bergamo, Verdellino, Frazione Zingonia, Via Berlino 39), nonché consultabili sul sito internet di Innova www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante. Con le medesime modalità, sarà a disposizione del pubblico, nei termini di legge e regolamentari, la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio redatta ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* del codice civile, da Baker Tilly Revisa S.p.A..

Come meglio precisato al successivo paragrafo 1.3, per effetto della Fusione, la Società Incorporante modificherà, *inter alia*, il suo oggetto sociale inserendovi l'attuale oggetto sociale di FF; pertanto, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto, la delibera dell'assemblea della Società Incorporante che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dello Statuto medesimo, è soggetta alla Condizione Risolutiva Statutaria (cfr. le Premesse alla presente Relazione). L'avveramento, o il mancato avveramento, della Condizione Risolutiva Statutaria sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso tramite il sistema 1Info SDIR Storage gestito da Computershare S.p.A., avente sede in Via Lorenzo Mascheroni, 19, Milano (il "Sistema 1Info SDIR Storage") e pubblicato sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione

"Operazione Rilevante". Per maggiori informazioni sul diritto di recesso si rinvia al successivo paragrafo 8.

1.2 Società partecipanti alla Fusione

Le società partecipanti alla Fusione sono le seguenti:

A. Società Incorporante

Innova Italy 1 S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Majno 7, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 09320600969, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione ed alla data della presente Relazione, pari ad Euro 10.256.250,00, sottoscritto e versato, suddiviso in n. 10.000.000 azioni ordinarie, ammesse alle negoziazioni sull'AIM, e n. 200.000 azioni speciali (le "Azioni Speciali"), entrambe le categorie di azioni prive dell'indicazione del valore nominale.

Le azioni ordinarie di Innova e le Azioni Speciali sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli articolo 83-*bis* e seguenti del D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche ed integrazioni (il "TUF").

Le Azioni Speciali

Le Azioni Speciali sono dotate delle seguenti caratteristiche: (i) sono intrasferibili fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante e, in caso di mancata implementazione o esecuzione dell'Operazione Rilevante, per il periodo massimo di durata di Innova stabilito all'articolo 3 dello Statuto di Innova; (ii) sono prive del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie di Innova; (iii) sono escluse dal diritto di percepire gli utili di cui Innova delibera la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto di Innova e fino al 36° mese successivo alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili; e (iv) in caso di scioglimento di Innova, attribuiscono ai loro titolari il diritto a veder liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle azioni ordinarie di Innova.

Inoltre, ai sensi dello Statuto di Innova (all'articolo 6.4, lettera (e)), è previsto che le Azioni Speciali siano convertite automaticamente in azioni ordinarie di Innova – prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 6 (sei) azioni ordinarie di Innova, senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei loro titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale, fermo restando che tale conversione comporterà una riduzione del valore della parità contabile implicita delle azioni ordinarie, e, per le ipotesi di conversione che non abbia ad oggetto il 100% del loro ammontare, in via proporzionale tra i titolari di Azioni Speciali – con le seguenti modalità:

- (i) nella misura di n. 50.000 Azioni Speciali (pari al 25% del loro ammontare) nel caso di esecuzione dell'Operazione Rilevante e decorsi 7 (sette) giorni di borsa aperta dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;
- (ii) (A) nell'ulteriore misura di n. 50.000 Azioni Speciali (pari al 25% del loro ammontare) nel caso in cui, entro 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Innova negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 11,00 (undici/00) per azione ordinaria di Innova;

(B) nell'ulteriore misura di n. 50.000 Azioni Speciali (pari al 25% del loro ammontare) nel caso in cui, entro il termine indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Innova negoziate

sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 12,00 (dodici/00) per azione ordinaria di Innova;

(C) nell'ulteriore misura di n. 50.000 Azioni Speciali (pari al 25% del loro ammontare) nel caso in cui, entro il termine indicato sub (A), il prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di Innova negoziate sull'AIM, per almeno 15 (quindici) giorni su 30 (trenta) giorni di borsa aperta consecutivi, sia maggiore o uguale a Euro 13,00 (tredici/00) per azione ordinaria di Innova;

restando inteso che, in caso di rettifiche al valore delle azioni ordinarie di Innova comunicate da Borsa Italiana S.p.A., i valori di Euro 11,00, di Euro 12,00 e di Euro 13,00 di cui al presente punto (ii) saranno conseguentemente rettificati secondo il "coefficiente K" comunicato da Borsa Italiana S.p.A..

- (iii) nella misura di n. 200.000 Azioni Speciali (pari al 100% del loro ammontare) nel caso in cui, prima della data di efficacia dell'Operazione Rilevante, si verifichi una delle seguenti circostanze: (a) anche solo uno degli amministratori esecutivi non indipendenti in carica alla data di efficacia dello Statuto di Innova sia revocato dalla carica di membro del consiglio di amministrazione di Innova ovvero, in caso di decadenza del consiglio di amministrazione di Innova, non venga rinominato in assenza di gravi violazioni, da parte dell'amministratore non rinominato, di norme di legge e/o di gravi inadempimenti inerenti al rapporto di amministrazione e/o di applicabili cause di ineleggibilità o decadenza ovvero (b) sia deliberata la modifica del numero dei componenti del consiglio di amministrazione di cui all'articolo 16.1 dello Statuto di Innova.

Decorsi 36 (trentasei) mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, per ogni Azione Speciale residua, non già convertita automaticamente ai sensi delle fattispecie di cui al precedente punto (ii), lettere (A), (B) e (C), si otterrà in conversione n. 1 (una) Azione Ordinaria, senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale.

Alla data odierna, le Azioni Speciali sono detenute, direttamente e/o indirettamente, dai soci promotori di Innova (i "Soci Promotori") secondo quanto di seguito indicato:

- (i) Fulvio Conti detiene, indirettamente tramite la società dallo stesso interamente controllata Enerfin S.r.l., n. 40.000 Azioni Speciali rappresentative del 20% del capitale sociale di Innova rappresentato da Azioni Speciali;
- (ii) Paolo Ferrario, direttamente e indirettamente tramite Augent Partners S.r.l., detiene n. 40.000 Azioni Speciali rappresentative del 20% del capitale sociale di Innova rappresentato da Azioni Speciali;
- (iii) Francesco Gianni detiene n. 40.000 Azioni Speciali rappresentative del 20% del capitale sociale di Innova rappresentato da Azioni Speciali;
- (iv) Marco Costaguta, indirettamente tramite Magenta Consulting S.a.s., detiene n. 40.000 Azioni Speciali rappresentative del 20% del capitale sociale di Innova rappresentato da Azioni Speciali; e
- (v) a seguito della scomparsa del socio promotore Alessandro Pansa, Angelica Pansa e Giacomo Pansa, in qualità di eredi di Alessandro Pansa, detengono n. 16.000 Azioni Speciali e la società Angi S.r.l. detiene 24.000 Azioni Speciali, per un ammontare complessivo pari a 40.000 Azioni Speciali rappresentative del 20% del capitale sociale di Innova rappresentato da Azioni Speciali.

I Warrant

L'assemblea straordinaria di Innova del 10 ottobre 2016 ha deliberato un aumento del capitale sociale in via scindibile per un ammontare massimo complessivo di nominali Euro 291.650,00, mediante emissione di massime numero 2.916.500 azioni ordinarie di Innova, senza indicazione del valore nominale, da riservarsi all'esercizio dei "Warrant Innova Italy 1 S.p.A." (i "Warrant"), in conformità al relativo regolamento, entro 5 (cinque) anni dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante;

Alla data della presente Relazione, Innova ha emesso n. 2.000.000 Warrant, ammessi alle negoziazioni sull'AIM, che sono stati assegnati in sede di collocamento delle azioni ordinarie di Innova con un rapporto di 2 Warrant ogni 10 azioni ordinarie di Innova; i restanti Warrant verranno emessi ed assegnati gratuitamente, ai sensi dell'articolo 2 del "Regolamento dei Warrant Innova Italy 1 S.p.A.", successivamente alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante, in favore di coloro che saranno azionisti di Innova il giorno antecedente alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante (e, in ogni caso, a eccezione di coloro che abbiano esercitato il Diritto di Recesso in relazione all'Operazione Rilevante), con un rapporto di n. 3 Warrant per ogni n. 10 azioni ordinarie di Innova.

I Warrant sono al portatore e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF. I Warrant circolano separatamente dalle azioni cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili.

Il Regolamento dei "Warrant Innova Italy 1 S.p.A." è disponibile sul sito internet di Innova www.innovaitaly1.it, sezione "Investor Relations – IPO".

Per la trasmissione delle "Informazioni Regolamentate", come definite dall'articolo 113 TUF, Innova si avvale del Sistema 1Info SDIR Storage.

La seguente tabella indica i soggetti che, alla data della presente Relazione, sulla base delle informazioni a disposizione della Società Incorporante, sono titolari di azioni ordinarie di Innova con una partecipazione al capitale sociale ordinario superiore al 5%.

Azionista	% sul capitale sociale ordinario con diritto di voto
Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza Forense	10
Inarcassa	10
Banque Pictet	5,8
Fondazione Carisbo	5

B. Società incorporanda

FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.p.A., con sede legale in Verdellino (BG), Frazione Zingonia, Via Berlino 39, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Bergamo 01573250162, Partita IVA n. 02231970167, con capitale sociale, alla data di approvazione del Progetto di Fusione ed alla data della presente Relazione, pari ad Euro 8.000.000, sottoscritto e versato, suddiviso in n. 5.712.418 azioni ordinarie e n. 2.287.582 azioni a voto plurimo ai sensi dell'articolo 2351, comma 4, del

codice civile (le "Azioni a Voto Plurimo FF"), con valore nominale pari ad Euro 1,00 cadauna, detenute dai Soci FF come segue:

- (i) per il 95%, rappresentato da n. 5.312.418 azioni ordinarie e da n. 2.287.582 Azioni a Voto Plurimo FF, da Eigenfin; e
- (ii) per il 5%, rappresentato da n. 400.000 azioni ordinarie, dal Sig. Marco Francesco Eigenmann.

Le Azioni a Voto Plurimo FF sono tutte di titolarità di Eigenfin.

Ai sensi dello statuto sociale di FF in vigore alla data della presente Relazione, le Azioni a Voto Plurimo FF attribuiscono gli stessi diritti delle azioni ordinarie - ed in particolare ciascuna azioni a voto plurimo attribuisce il diritto di percepire gli utili e di partecipare alla distribuzione di riserve disponibili di cui la Società deliberi la distribuzione pertinenti ad una azione ordinaria - fatta eccezione esclusivamente per quanto segue: ogni azione a voto plurimo dà diritto a 3 (*tre*) voti ai sensi dell'art. 2351, comma 4 del c.c. e dell'art. 127-sexies del D. Lgs. n. 58/1998 in tutte le assemblee della Società siano esse ordinarie e/o straordinarie, nell'osservanza degli eventuali limiti di legge.

1.3 Statuto sociale della Società Post Fusione

Con l'approvazione del Progetto di Fusione, l'assemblea straordinaria di Innova e, per quanto occorrer possa, l'assemblea straordinaria di FF saranno chiamate a deliberare l'adozione del nuovo statuto sociale che sarà adottato dalla Società Post Fusione con decorrenza dalla Data di Efficacia, nel testo accluso al Progetto di Fusione quale Allegato (A), per farne parte integrante e sostanziale (lo "Statuto Post Fusione"). *Sub* Allegato (B) si allega lo statuto sociale vigente della Società Incorporante.

Di seguito sono sinteticamente descritte le principali proposte di modifica da inserire nel testo dello Statuto Post Fusione (alle quali si aggiungono le ulteriori modifiche derivanti dal perfezionamento dell'Operazione Rilevante, come meglio evidenziato nell'Allegato (A)):

- (i) la denominazione sociale, con modifica dell'Articolo 1, in quanto la Società Incorporante assumerà la nuova denominazione sociale "FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.p.A." ovvero, in forma abbreviata, "FINE FOODS N.T.M. S.p.A.";
- (ii) la sede sociale, con modifica dell'Articolo 2, in quanto la sede legale della Società Incorporante sarà in Verdellino (BG), Frazione Zingonia;
- (iii) la modifica dell'Articolo 3, con proroga del termine di durata della Società Incorporante al 2075;
- (iv) l'oggetto sociale, con modifica dell'Articolo 4, in quanto la Società Incorporante modificherà il proprio oggetto sociale inserendovi l'oggetto sociale della Società Incorporanda, come riportato nello Statuto Post Fusione allegato *sub* (A) al Progetto di Fusione;
- (v) la modifica degli Articoli 5 e 6, con previsioni atte a recepire il concambio delle Azioni a Voto Plurimo FF con Azioni a Voto Plurimo CE (come di seguito definite), stabilendo specifici meccanismi di riconversione delle Azioni a Voto Plurimo CE in azioni ordinarie della Società Post Fusione in ipotesi di cessione a terzi delle stesse al di fuori del Periodo di Lock-Up, come riportato nello Statuto Post Fusione allegato *sub* (A) al Progetto di Fusione, nonché con previsioni atte a disciplinare le Azioni Riscattabili (come di seguito definite) attribuite a Eigenfin, stabilendo specifici meccanismi di riconversione delle Azioni Riscattabili in azioni ordinarie della Società Post Fusione in ipotesi di cessione a terzi delle stesse al di fuori del Periodo di Lock-Up, tutti come riportati nello Statuto Post Fusione della Società Incorporante allegato *sub* (A) al presente Progetto di Fusione

ed in particolare il riscatto delle Azioni Riscattabili, in tutto o in parte delle stesse, che sarà esercitato dalla Società Post Fusione esclusivamente ove il socio titolare delle Azioni Riscattabili oggetto di riscatto sia tenuto a corrispondere in favore della Società Post Fusione un indennizzo (come di seguito meglio precisato) e ove lo stesso socio abbia in precedenza comunicato di volersi avvalere di tutte le, o parte delle, Azioni Riscattabili ai fini del pagamento del suddetto indennizzo o di parte dello stesso

- (vi) le modifiche dell'Articolo 6, al fine di prevedere che, sino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020, le Azioni Speciali attribuiscono ai propri titolari, in maniera congiunta, il diritto di designare n. 3 (tre) amministratori della Società Post Fusione;
- (vii) la modifica dell'Articolo 9 per dare atto del pieno recepimento della disciplina in materia di offerta pubblica obbligatoria come disciplinata dal TUF
- (viii) la modifica dell'Articolo 10 per rendere la formulazione coerente con l'emissione in concambio delle Azioni a Voto Plurimo CE;
- (ix) la modifica dell'Articolo 11 per ampliare il numero dei quotidiani sui quali è possibile pubblicare l'avviso di convocazione dell'Assemblea;
- (x) la modifica dell'Articolo 15 per rendere la formulazione coerente con i diritti attribuiti ai titolari di Azioni Speciali e con l'emissione in concambio delle Azioni a Voto Plurimo CE e delle Azioni Riscattabili;
- (xi) la modifica dell'Articolo 16 per rendere più flessibile la determinazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione rispetto alle esigenze della Società come risultante post perfezionamento dell'Operazione Rilevante e per rendere le modalità di nomina e/o sostituzione dei componenti del Consiglio di Amministrazione in linea con i diritti di designazione attribuiti ai titolari di Azioni Speciali;
- (xii) la modifica dell'Articolo 29, relativamente alle modalità di distribuzione del patrimonio netto di liquidazione in favore dei soci della Società Post Fusione;
- (xiii) la soppressione o la modifica (a seconda dei casi) delle disposizioni statutarie di seguito elencate al fine di recepire la decadenza delle medesime per effetto del perfezionamento (al momento dell'entrata in vigore della modifica statutaria) dell'Operazione Rilevante:
 - la decadenza della previsione di cui al Paragrafo 6.4, lettera (a);
 - la decadenza della previsione di cui al Paragrafo 6.4, lettera (e), punto (iii), relativa all'ipotesi di conversione della totalità delle Azioni Speciali e la conseguente decadenza dalla disposizione di cui al primo inciso del Paragrafo 11.6;
 - la decadenza delle previsioni di cui ai Paragrafi 7.3 e 7.4, relativamente alla disciplina dei Conti Correnti Vincolati;
 - la decadenza della previsione di cui al Paragrafo 8.3, in relazione alle modalità di calcolo del valore di liquidazione delle azioni e la conseguente modifica dell'ultimo inciso del Paragrafo 8.2;
 - la decadenza delle previsioni di cui ai Paragrafi 15.1, 15.3 e 15.4, in relazione (a) alla preventiva autorizzazione assembleare per il compimento di atti gestori; (b) alla Condizione

Risolutiva Statutaria; e (e) alle maggioranze qualificate per le votazioni in sede di assemblea straordinaria;

- la decadenza della previsione di cui al primo, al penultimo ed all'ultimo inciso dell'Articolo 28, relativamente alla destinazione degli utili di esercizio e la conseguente riformulazione del medesimo articolo.

Tutte le predette modifiche e/o decadenze avranno efficacia subordinata e a far data dalla Data di Efficacia.

Per effetto del mutamento di denominazione sociale della Società Incorporante, i "Warrant Innova Italy 1 S.p.A." verranno inoltre rinominati, con la medesima decorrenza di cui sopra, "Warrant Fine Foods N.T.M. S.p.A.", con conseguente adeguamento della denominazione del relativo regolamento da "Regolamento dei Warrant Innova Italy 1 S.p.A." a "Regolamento Warrant Fine Foods N.T.M. S.p.A.".

1.4 Motivazioni dell'Operazione Rilevante

La prospettata Fusione è volta ad accelerare il processo di crescita e di sviluppo di FF grazie anche all'accesso al capitale di rischio, come reso noto al mercato con il comunicato stampa congiunto di FF e Innova diffuso ai sensi della scheda 4 del "Regolamento Emittenti AIM/Mercato Alternativo del Capitale" di Borsa Italiana S.p.A. in data 7 giugno 2018 e disponibile sul sito web www.innovaitaly1.it, sezione "Press – Comunicati Stampa".

Innova, infatti, ha per oggetto sociale la ricerca e la selezione di potenziali acquisizioni di partecipazioni in altre imprese e/o di altre forme di potenziale aggregazione con altre imprese attraverso, a mero titolo esemplificativo, fusione, acquisizione con qualunque modalità di legge (ivi incluso sottoscrizione di aumenti di capitale e compravendita) di partecipazioni nell'impresa selezionata e/o di conferimento.

Dopo aver svolto attività di ricerca di investimento in società italiane, con attenzione alle società di medie dimensioni, non quotate, ad alto potenziale di crescita operanti, a livello nazionale ed internazionale, con un significativo tasso di innovazione di prodotto e/o di processo, potenziali o attuali *leader* nel proprio settore, con elevate potenzialità di crescita domestica/internazionale, Innova ha individuato in FF la società con cui realizzare l'operazione di aggregazione.

Le principali caratteristiche di FF che hanno indotto Innova ad effettuare tale scelta, coerentemente con la politica di investimento adottata da Innova, sono le seguenti:

- società tra i leader nel suo settore di riferimento *contract development and manufacturing organization* ("CDMO"), con EBITDA Margin medio del 13,5% nel periodo 2012-2017, caratterizzata da elevati *know-how* produttivi e riconosciuta per gli elevati *standard* di qualità;
- crescita del fatturato di FF con un CAGR pari all'8,9% nel periodo 2012-2017, con ulteriori possibilità di espansione attraverso crescita organica e acquisizioni volte a consolidare il settore;
- forte attrattività dei settori di riferimento, con fondamentali resilienti e opportunità di crescita nel lungo termine;
- opportunità di espansione in nuovi mercati adiacenti, con significative possibilità di *cross-selling* e *cross-fertilization*;
- elevata fedeltà degli oltre 100 clienti esistenti, tra cui i principali attori farmaceutici e nutraceutici, unita alla comprovata capacità di FF di acquisire nuovi clienti nel corso degli anni;

- (vi) n. 3 stabilimenti produttivi allo "stato dell'arte", di cui n. 2 dedicati al settore farmaceutico e n. 1 al settore nutraceutico, articolati in 92 linee di produzione; in particolare, FF ha effettuato a partire dal 2015 investimenti per l'ampliamento dei propri stabilimenti incrementando l'efficienza, la flessibilità e la capacità produttiva;
- (vii) *management team* di alto profilo, affiancato da una struttura organizzativa capace di supportare i propri clienti nello sviluppo e nella fornitura dei prodotti.

1.5 Obiettivi gestionali e relativi programmi

Al perfezionamento della Fusione, Innova cesserà la sua attività di *special purpose acquisition company* (c.d. Spac) ed inizierà ad esercitare l'attività svolta da FF.

I programmi di Innova si identificano, pertanto, nei programmi elaborati da FF.

L'apporto di capitale di rischio in seguito alla Fusione, in particolare, permetterebbe a FF di consolidare la propria posizione nel mercato di riferimento sia puntando sulla crescita organica, sia attraverso acquisizioni, secondo una logica di diversificazione correlata sul *core business* e su comparti adiacenti

1.6 Profili giuridici dell'Operazione Rilevante

La Fusione avverrà per incorporazione di FF in Innova, ai sensi e per gli effetti di cui agli articoli 2501 e seguenti del codice civile.

L'operazione Rilevante non presenta le caratteristiche di cui all'articolo 2501-*bis* del codice civile.

Si ricorda che il Progetto di Fusione è stato redatto sul presupposto che, preliminarmente all'approvazione dello stesso, siano approvate dall'assemblea ordinaria di Innova le proposte di deliberazione (di competenza dell'assemblea ordinaria medesima) funzionali al perfezionamento dell'Operazione Rilevante, come precisato in Premessa.

Come altresì indicato nel Progetto di Fusione, la Fusione presuppone il verificarsi delle circostanze indicate nelle Premesse della presente Relazione.

Per i criteri di determinazione del Rapporto di Cambio e per le modalità di assegnazione delle azioni della Società Incorporante, si rinvia ai Paragrafi 3 e 4 che seguono della presente Relazione.

Con decorrenza dalla Data di Efficacia, Innova adotterà lo Statuto Post Fusione, nel testo allegato al Progetto di Fusione quale allegato (A), come indicato al Paragrafo 1.3 che precede della presente Relazione.

Si ricorda che, a norma dell'articolo 15.3 dello Statuto, la delibera dell'assemblea della Società Incorporante che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dello Statuto medesimo, è soggetta alla Condizione Risolutiva Statutaria (cfr. le Premesse alla presente Relazione).

2. DOCUMENTAZIONE CONTABILE DI RIFERIMENTO PER LA FUSIONE

Quale documentazione contabile di riferimento per la Fusione, (i) Innova ha utilizzato il proprio bilancio al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea degli azionisti di Innova in data 5 aprile 2018, e (ii) FF ha utilizzato il proprio bilancio di FF al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e

conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea dei soci di FF in data 27 aprile 2018.

3. CRITERI E METODI UTILIZZATI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

La Fusione comporterà l'emissione da parte di Innova di nuove azioni da assegnare agli aventi diritto in cambio delle azioni di FF da questi detenute, le quali saranno quindi annullate.

Ai fini della determinazione del numero di azioni Innova da assegnare agli aventi diritto nell'ambito della Fusione (il "**Rapporto di Cambio**"), sono state effettuate apposite valutazioni da parte di Innova e FF, tenendo conto delle difficoltà e delle peculiarità del caso di specie.

Ai fini della valutazione del capitale economico di Innova e di FF, si sono adottati, tra i metodi di generale accettazione ed utilizzo internazionale, quelli più adeguati a rappresentare, in via quanto più possibile oggettiva, il valore economico delle società in oggetto, esprimendone in modo compiuto le principali determinanti di valore.

Sulla base dei risultati ottenuti con questi metodi ed ai fini della determinazione del valore unitario delle azioni per il Rapporto di Cambio, si sono inoltre considerati gli aspetti collegati alle caratteristiche degli strumenti finanziari di Innova già in circolazione, nonché al diritto di recesso spettante agli azionisti di Innova che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione e agli accordi sottoscritti tra Innova e FF, relativamente alle modalità di esecuzione dell'Operazione Rilevante.

I criteri adottati e le considerazioni sviluppate con riferimento a questi aspetti sono descritti in dettaglio nel seguito della presente Relazione.

Obiettivo delle valutazioni

Nel contesto della Fusione, lo scopo principale delle valutazioni effettuate dal consiglio di amministrazione di Innova è rappresentato dall'ottenimento di valori relativi ai fini della determinazione del rapporto di concambio.

Le due società coinvolte nella Fusione devono essere valutate con criteri tali da ottenere risultati omogenei e pienamente confrontabili, senza che ciò pregiudichi la possibilità di scelta di metodologie valutative possibilmente difformi per le due valutazioni *stand-alone* (prospettiva autonoma delle valutazioni), qualora ciò si riveli adeguato a meglio determinare e rappresentare i capitali economici delle due società, tenuto conto dei rispettivi settori di riferimento, delle caratteristiche gestionali e della disponibilità di dati.

Le valutazioni di Fusione sono finalizzate alla stima di valori "relativi" del capitale di Innova e FF e non di valori "assoluti" e, seppur nell'ambito di un approccio valutativo oggettivo, tali valori non potranno essere assunti a riferimento in contesti diversi dalla Fusione stessa.

Le società devono essere valutate separatamente e in ipotesi di autonomia, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante dalla Fusione, quali, ad esempio, sinergie di natura operativa e/o finanziaria, nonché effetti associati e/o dipendenti dalla quotazione di mercato della Società Post Fusione.

Data di riferimento

Le valutazioni sono riferite alla data convenzionale del 31 dicembre 2017 per Innova e FF, ossia alla data di chiusura degli ultimi rispettivi esercizi sociali.

Le metodologie di valutazione adottate. Considerazioni preliminari

Come già rilevato, Innova è un veicolo di investimento il cui oggetto sociale è rappresentato dall'acquisizione di partecipazioni e dall'aggregazione con altre società. Tenuto conto delle caratteristiche della società e della prassi professionale generalmente seguita, ai fini della determinazione del valore economico delle azioni di Innova, è stata utilizzata la metodologia del Net Asset Value ("**NAV**"), che consiste nella ri-espressione a valori correnti di mercato delle attività e passività contabili, tenendo anche conto degli effetti economici positivi e negativi che ragionevolmente si realizzeranno fino al momento della chiusura della prospettata Fusione.

L'attività che caratterizza FF, invece, implica che gli aspetti di natura finanziaria assumano la massima rilevanza a fini valutativi. In particolare, le previsioni circa l'evoluzione del fatturato e dei costi operativi, da un lato, e l'evoluzione delle poste di capitale circolante, dall'altro, sono i driver che assumono la maggiore significatività giustificando l'adozione del metodo di valutazione finanziario dell'Unlevered Discounted Cash Flow ("**UDCF**"). Il metodo dell'UDCF, infatti, correla il valore del capitale economico di un'azienda alla capacità attesa della stessa di produrre flussi di cassa a livello operativo per la remunerazione dei terzi finanziatori e degli azionisti.

Tale scelta risulta confortata dall'orientamento della dottrina prevalente e della prassi professionale, che indicano il metodo dell'UDCF come quello maggiormente diffuso ed utilizzato nella valutazione d'azienda nel settore di appartenenza di FF. Il consiglio di amministrazione di Innova, quindi, ai fini della Fusione, ha proceduto alla valutazione di FF sulla base del Business Plan 2018-2022 predisposto dal *management* della stessa FF, tenendo conto che la stessa sarà incorporata in Innova all'esito della Fusione.

Ai fini di verificare la solidità dell'UDCF, inoltre, il consiglio di amministrazione di Innova ha anche applicato i c.d. metodi di controllo dei multipli di mercato e delle transazioni precedenti.

L'applicazione dei criteri di valutazione

FF - Metodo UDCF

Secondo il metodo dell'UDCF, il valore economico del capitale di un'azienda ad una certa data, ovvero la data di riferimento della valutazione, è rappresentato dalla somma algebrica dei seguenti elementi:

- valore operativo, pari al valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa dell'azienda. In considerazione della difficoltà pratica insita nell'effettuare tale stima dalla data di riferimento della valutazione alla data di estinzione dell'azienda, la dottrina e la prassi professionale prevalente suggeriscono di scomporre il valore "operativo" dell'azienda in due parti stimate autonomamente:
 - valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa dell'azienda in un arco di tempo definito (periodo di proiezione esplicita);
 - valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita (valore residuo).
- valore delle attività accessorie non strumentali alla data di riferimento (c.d. "**Surplus Assets**");
- posizione finanziaria netta alla data di riferimento della valutazione.

Con l'adozione del metodo dell'UDCF, il valore del capitale economico di un'azienda viene determinato sulla base della seguente formula:

$$EqV = \left[\sum_{t=1}^n F_{(t)} (1 + WACC)^{-t} + F_{(tv)} (1 + WACC)^{-n} \right] + SA - NFP - MI$$

dove:

- EqV: Equity Value, valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione;
- F(t): flussi finanziari *unlevered* per ciascuno degli n anni considerati nel periodo di proiezione esplicita;
- F(tv): valore residuo dell'attività operativa del complesso aziendale al termine del periodo di proiezione esplicita;
- WACC: costo medio ponderato del capitale investito;
- SA: *fair value* dei *Surplus Assets*;
- NFP: consistenza della posizione finanziaria netta alla data di riferimento;
- MI: interessi di minoranza in società non possedute integralmente, ma i cui flussi sono assunti al 100%.

Nel caso di specie, con riferimento a FF, si è applicato l'UDCF, come accennato, sulla base di un piano industriale per il periodo 2018-2022 elaborato dal *management*, che tiene conto di determinate assunzioni economico-finanziarie nell'ipotesi che FF continui ad operare autonomamente (*stand alone*). Il valore residuo di FF è stato stimato basandosi sul potenziale valore della società a fine piano per un orizzonte temporale indefinito, applicando un tasso di crescita di lungo termine (c.d. "g rate") compreso tra 1,75 e 2,25.

A fini prudenziali si è anche condotto un "conservative case" applicando un minor margine operativo al piano elaborato dal *management*.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa *unlevered* (c.d. "WACC") è stato calcolato con riferimento ad un tasso *risk free* del 2,27%, un *equity risk premium* pari a 5,50%, un *size premium* pari a 3,67% ed un beta *unlevered* compreso tra 0,70 e 0,85. Alla luce di quanto sopra, il WACC utilizzato è risultato pari al 9,00%.

Infine, la posizione finanziaria netta considerata dal consiglio di amministrazione di Innova al fine della valutazione di FF è quella consolidata al 31 dicembre 2017.

Sulla base delle suddette ipotesi, si è pervenuti ad un Equity Value per il 100% del capitale netto di FF incluso nel seguente intervallo:

- Euro 135-145 milioni, sulla base dei flussi di cassa come da piano predisposto dal *management* di FF, e
- Euro 108-117 milioni, come da piano prudenzialmente rettificato, nel "conservative case".

FF - Metodo dei multipli di mercato

Secondo il metodo dei multipli di mercato, il valore di una società dipende dalle indicazioni fornite dal mercato borsistico con riguardo a società aventi caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione. Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori di Borsa e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione di società comparabili. I multipli così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni e aggiustamenti, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimarne un intervallo di valori. Data la natura di tale metodo, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, fra le società incluse nel campione di riferimento e le società oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, strettamente dipendente dalla confrontabilità delle società che costituiscono il campione. I titoli prescelti devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Non risultano, dalle analisi effettuate, delle società quotate, in Italia o all'estero, perfettamente comparabili a FF. Purtroppo, si è potuto costruire un campione di società quotate di dimensioni variabili che, sebbene differiscano da FF per tipologia di business, dimensioni e struttura, presentano caratteristiche tali da renderle almeno parzialmente comparabili a FF.

La scelta dei multipli ritenuti maggiormente significativi per l'analisi è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore e dell'attuale contesto di mercato. A tal fine è stato selezionato quale multiplo maggiormente significativo l'EV/EBITDA.

I moltiplicatori utilizzati per la valutazione di FF sono risultati pertanto:

- EV/EBITDA 2018: 10,9 (dieci virgola nove) – 11,9 (undici virgola nove)

Il moltiplicatore EV/EBITDA è stato applicato all'EBITDA prospettico di FF. All'EV risultante si è in seguito sottratto algebricamente il valore della posizione finanziaria netta dell'azienda, determinando così l'Equity Value.

Sulla base delle suddette ipotesi, si è pervenuti a una valutazione per il 100% del Equity Value di FF incluso nel seguente intervallo:

- EV/EBITDA 2018: Euro 169-186 milioni

FF - Metodo delle transazioni precedenti

Il metodo dei multipli di transazioni prende in esame le grandezze rilevate in occasione di operazioni societarie di società assimilabili, in quanto operanti nello stesso settore o in settori affini, sulla base delle informazioni disponibili. Permangono le analoghe difficoltà di valutazione, nell'ambito di tale metodo rispetto a quello dei multipli di società quotate, derivante dalla scelta del campione di società oggetto di transazioni.

A tal fine è stato selezionato quale multiplo maggiormente significativo l'EV/EBITDA.

I moltiplicatori utilizzati per la valutazione di FF sono risultati pertanto:

- EV/EBITDA 2018: 8,5 (otto virgola tre) – 9,4 (nove virgola due)

Il moltiplicatore EV/EBITDA è stato applicato all'EBITDA 2018 prospettico di FF. All'EV risultante si è in seguito sottratto algebricamente il valore della posizione finanziaria netta dell'azienda, determinando così l'Equity Value.

Sulla base delle suddette ipotesi, si è pervenuti a una valutazione per il 100% dell'Equity Value incluso nel seguente intervallo:

- EV/EBITDA 2018: Euro 127-143 milioni

FF - Conclusioni

I consigli di amministrazione delle Società Partecipanti, sulla base dei risultati del metodo UDCF confrontato con il metodo dei multipli di mercato ed il metodo delle transazioni precedenti, al termine del processo negoziale, hanno ritenuto di attribuire al 100% del capitale netto di FF, ai fini della Fusione, un valore di Euro 120.000.000 corrispondente all'applicazione all'"EBITDA Adjusted" al 31 dicembre 2017 di un multiplo di 8,4x, coerente con i *range* di valori identificati tramite le metodologie di valutazione precedentemente esposte.

Al riguardo, l'"EBITDA Adjusted" è determinato, sulla base delle voci direttamente desumibili dallo schema di conto economico predisposto secondo l'art. 2425 del Codice Civile, sommando alla "Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)" le voci: 10 a) "Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali", 10 b) "Ammortamento delle immobilizzazioni materiali", 10 d) "Svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e nelle disponibilità liquide", 13) "Altri accantonamenti" e la quota relativa all'"Accantonamento a fondo svalutazione magazzino" inclusa in B) 11) "Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci"; successivamente, vengono apportate rettifiche di normalizzazione da parte del management. Tali rettifiche di normalizzazione sono costituite da: (a) costi non ricorrenti relativi alla recente sostituzione del proprio sistema informativo ERP con il sistema Microsoft Dynamics AX e (b) costi non ricorrenti relativi all'espansione degli stabilimenti produttivi di Brembate e Zingonia, Verdellino.

Essendo le azioni FF pari a n. 8.000.000, il valore unitario delle azioni FF viene stabilito in Euro 15.

Innova - Metodo NAV

Come anticipato, il c.d. metodo del NAV consiste nella ri-espressione a valori correnti di mercato delle attività e passività contabili della società rilevante alla data di riferimento, tenendo anche conto degli effetti economici positivi e negativi che ragionevolmente si realizzeranno fino al momento della chiusura della prospettata operazione. Si tratta, nella sostanza, di un metodo di tipo patrimoniale.

Nel caso di specie, le attività di Innova sono costituite da disponibilità liquide e da crediti di natura patrimoniale. Le passività sono costituite da debiti di natura operativa. Le poste iscritte in bilancio sono state valorizzate al nominale, ed i costi relativi all'IPO sono stati considerati ai fini della determinazione del NAV di Innova in quanto riferibili alla stessa e propedeutici al perfezionamento della fusione.

Il valore del NAV di Innova deve essere infine ridotto dell'esborso connesso all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti rispetto all'Operazione Rilevante. L'esborso si determina sulla base del prezzo di liquidazione delle azioni Innova stabilito dal CdA ai sensi dell'art. 2437 del codice civile e dello Statuto, che risulta pari a Euro 10,00 per Azione Ordinaria.

Il valore del 100% del capitale netto di Innova alla data di riferimento, determinato mediante applicazione del metodo NAV come sopra descritto, è pari a circa Euro 100.000.000 nello scenario di recesso minimo e pari a circa Euro 70.000.010 nello scenario di recesso massimo.

Determinazione del valore unitario per azione

Valore per azione FF

Relativamente a FF, il capitale sociale deliberato alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è costituito da n. 5.712.418 azioni ordinarie e n. 2.287.582 Azioni a Voto Plurimo FF, con valore nominale pari ad Euro 1,00. FF non ha in circolazione strumenti potenzialmente diluitivi della base di capitale.

Coerentemente alla valutazione economica del capitale economico della società di cui sopra, il valore unitario delle azioni FF proposto ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio risulta pertanto pari a circa Euro 15,00 (quindici/00).

Valore per azione Innova

Relativamente ad Innova, il capitale sociale deliberato alla data di riferimento delle valutazioni per il Rapporto di Cambio è costituito da complessive n. 10.200.000 azioni senza valore nominale, delle quali n. 10.000.000 azioni ordinarie, ammesse alle negoziazioni sull'AIM, e n. 200.000 Azioni Speciali.

Le caratteristiche delle azioni ordinarie e delle Azioni Speciali di Innova sono riportate nello Statuto allegato al Progetto di Fusione quale allegato (B).

Delle azioni ordinarie in circolazione, un numero massimo di 2.999.999, corrispondenti al 30% – 1 azione del totale di questa categoria, sono potenzialmente oggetto del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso alla deliberazione assembleare del Progetto di Fusione (circostanza che non determinerebbe l'avveramento della Condizione Risolutiva Statutaria di cui all'articolo 15.3 dello Statuto).

Sono inoltre in circolazione 2.000.000 dei Warrant convertibili in azioni ordinarie con le modalità riportate nel "*Regolamento dei Warrant Innova Italy 1 S.p.A.*".

Il "*Regolamento dei Warrant Innova Italy 1 S.p.A.*" e lo Statuto sono disponibili sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, rispettivamente nella sezione "Investor Relations – IPO" e nella sezione "Innova Italy – Documenti Societari".

Al riguardo di quanto sopra, e rispetto alle valutazioni necessarie per la determinazione del Rapporto di Cambio relativo alla Fusione, il consiglio di amministrazione di Innova ha sviluppato le considerazioni che seguono:

- Per le Azioni Speciali, si considera che queste siano prive del diritto al dividendo per un periodo massimo di trentasei mesi dalla data di efficacia dell'Operazione Rilevante e del diritto di voto, durante il quale incorporano un'opzione di conversione gratuita in azioni ordinarie al ricorrere di determinate circostanze. Sulla base di questi elementi, e considerando che la valutazione di Innova è sviluppata secondo una logica patrimoniale, il consiglio di amministrazione stima il valore attribuibile alle Azioni Speciali pari a quello delle azioni ordinarie, così come peraltro previsto nello Statuto all'articolo 6.4, lettera (e).
- Le medesime considerazioni svolte per le Azioni Speciali valgono anche per i Warrant, in quanto il loro esercizio ed il numero delle azioni di compendio ("*an*" e "*quantum*") dipenderanno dall'andamento borsistico del titolo della società risultante dalla Fusione.
- Per gli effetti connessi al diritto di recesso degli azionisti di Innova che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione, il valore unitario delle azioni Innova è da calcolarsi con riferimento al numero di azioni ridotto del numero di azioni che saranno oggetto di riacquisto e annullamento per l'esercizio del diritto di recesso.

- Per gli effetti connessi ai diritti dei Warrant e delle Azioni Speciali, si considera che l'Accordo Quadro non preveda meccanismi di protezione rispetto alla diluizione derivante dalla futura conversione degli strumenti di cui sopra, anche in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

In conclusione, si ritiene che il valore unitario convenzionalmente attribuibile all'azione Innova, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio delle azioni FF, debba essere calcolato con riferimento al numero di n. 10.200.000 azioni, ridotto del numero di azioni che saranno riacquistate e annullate per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti che non abbiano concorso all'approvazione della Fusione.

All'interno di tale base di capitale, il valore unitario delle azioni è determinato senza distinzioni di valore tra azioni ordinarie e Azioni Speciali e senza considerare gli effetti di diluizione che potranno derivare in futuro dall'esercizio dei Warrant e dalla conversione moltiplicativa delle Azioni Speciali.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, pertanto, l'effetto della conversione delle Azioni Speciali non è stato preso in considerazione, in quanto tale rapporto è basato su una valutazione delle due società in ipotesi di autonomia (*stand-alone*), prescindendo dagli effetti che avrà la Fusione, ivi compresa la conversione della prima *tranche* di Azioni Speciali che si realizzerà solo a seguito del perfezionamento della Fusione (quindi, a rigore, non rappresentabile *ex ante* in una prospettiva valutativa autonoma).

Sulla base di quanto precede, e tenendo conto della valutazione economica del capitale netto di Innova, il consiglio di amministrazione di Innova ha pertanto proceduto al calcolo del valore unitario delle azioni Innova ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, valorizzando la singola azione in Euro 9,80.

Determinazione del Rapporto di Cambio

Sulla base dei valori unitari delle azioni Innova e delle azioni FF presentati nelle sezioni precedenti, il consiglio di amministrazione di Innova ha proceduto alla determinazione del Rapporto di Cambio per la Fusione.

Relativamente agli effetti connessi all'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti Innova dissenzienti rispetto all'Operazione Rilevante, il consiglio di amministrazione di Innova ha proceduto al calcolo dei rapporti di cambio risultanti dalle valutazioni delle azioni Innova riferite allo scenario di recesso minimo e allo scenario di recesso massimo.

Sulla base di questi calcoli, il consiglio di amministrazione di Innova ha rilevato che, a parità di valore nozionale attribuito alle azioni FF, la differenza tra i valori delle azioni Innova riferiti ai due scenari determina una variazione del Rapporto di Cambio di importo non rilevante.

In considerazione di ciò, pur non essendo noto alla data attuale il numero esatto di azioni Innova che saranno oggetto delle richieste di recesso, il consiglio di amministrazione di Innova ha determinato di identificare un Rapporto di Cambio fisso e univocamente determinato mediante arrotondamento.

Il Rapporto di Cambio risulta il seguente:

per ogni n. 1 azione ordinaria FF n. 1,3199 azioni ordinarie Innova di nuova emissione e n. 0,2101 Azioni Riscattabili (come di seguito definite) di nuova emissione

per ogni n. 1 azione a Voto Plurimo FF n. 1,5300 Azioni a Voto Plurimo CE di nuova emissione

Non sono previsti conguagli in denaro.

In conclusione, si ritiene importante ribadire che le società partecipanti alla Fusione sono state valutate separatamente e in ipotesi stand alone, con criteri omogenei e coerenti avendo riguardo sia ai rispettivi settori di riferimento e caratteristiche gestionali dell'attività aziendale svolta, sia alla disponibilità dei dati, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti gli effetti che l'Operazione Rilevante potrà avere in futuro sulla Società Post Fusione, quali, ad esempio, sinergie di costo oppure effetti della quotazione di mercato della Società Post Fusione.

Il Rapporto di Cambio proposto dal consiglio di amministrazione di Innova è oggetto della relazione obbligatoria predisposta da Baker Tilly Revisa S.p.A., in qualità di esperto comune nominato dal Tribunale di Milano ai sensi dell'articolo 2501-sexies del codice civile.

Difficoltà di valutazione

Ai sensi dell'articolo 2501-*quinquies*, comma 2, del codice civile, il consiglio di amministrazione di Innova riassume nel seguito le principali difficoltà di valutazione incontrate in sede di applicazione dei criteri di valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio.

- Le quotazioni delle azioni Innova sull'AIM si riferiscono a un numero di scambi relativamente limitato conclusi nell'ambito di un mercato non regolamentato; in considerazione di ciò, dopo aver svolto le dovute analisi, il consiglio di amministrazione di Innova ha ritenuto opportuno non utilizzare i prezzi espressi da questi scambi quale riferimento per la valutazione delle azioni in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.
- I moltiplicatori utilizzati per la valutazione di FF sono calcolati sulla base dei prezzi di borsa dei titoli delle società del relativo settore di riferimento. Il consiglio di amministrazione di Innova si è adoperato al fine di individuare, tra le società oggi quotate sui principali mercati finanziari, quelle maggiormente comparabili con FF. Per quanto il campione identificato sia solido ed omogeneo e, quindi, utile ai fini di un confronto, sussistono tuttavia delle differenze tra le società del campione prescelto e FF, esprimibili principalmente in termini di profilo dimensionale e reddituale.

4. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Innova darà attuazione alla Fusione a mezzo di un aumento di capitale per massimi nominali Euro 12.307.500, mediante emissione di (i) n. 7.540.000 azioni ordinarie, (ii) n. 1.200.000 azioni riscattabili ai sensi dell'articolo 2437-*sexies* del codice civile (le "Azioni Riscattabili"), e (iii) n. 3.500.000 azioni a voto plurimo ai sensi dell'articolo 2351, comma 4, del codice civile (le "Azioni a Voto Plurimo CE").

Inoltre, in considerazione della valorizzazione di Innova e di Fine Foods a cui sono pervenuti i Consigli di Amministrazione delle due società (come *infra* indicato), il valore di patrimonio netto della Società Incorporanda che non verrà allocato a capitale sociale della Società Incorporante (per un ammontare pari ad Euro 107.692.500) verrà allocato a riserva della Società Post Fusione come opportuno.

Al perfezionamento della Fusione si procederà all'annullamento di tutte le azioni rappresentanti l'intero capitale sociale di FF.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti per le operazioni di concambio.

Le azioni di Innova a servizio del Rapporto di Cambio saranno messe a disposizione degli aventi diritto secondo le forme proprie delle azioni accentrate presso Monte Titoli S.p.A. e dematerializzate, a partire dalla Data di Efficacia (come individuata al paragrafo 5 che segue, ove si tratti di giorno di borsa aperta, o dal primo giorno di borsa aperta successivo).

Tale data, ed eventuali ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni, saranno comunicate con apposito comunicato stampa diffuso tramite il Sistema 1Info SDIR Storage e pubblicato sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante".

Ulteriori informazioni sulle modalità di attribuzione delle azioni saranno comunicate, ove necessario, nel suindicato comunicato stampa.

5. DATA DI EFFICACIA DELL'OPERAZIONE RILEVANTE E DATA DI IMPUTAZIONE DELLE OPERAZIONI DELLA SOCIETÀ INCORPORANDA AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Data di efficacia dell'Operazione Rilevante

Gli effetti della Fusione decorreranno dalla data indicata nell'atto di Fusione, che potrà coincidere o essere successiva a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'articolo 2504-*bis* del codice civile.

Le operazioni della Società Incorporanda saranno imputate al bilancio della Società Incorporante a decorrere dal 1 gennaio 2018, ai sensi dell'articolo 2504-*bis* del codice civile. Dalla medesima data decorreranno gli effetti fiscali.

Data dalla quale le azioni della Società Incorporante assegnate in concambio partecipano agli utili

Le azioni ordinarie di nuova emissione della Società Incorporante assegnate agli aventi diritto in concambio delle azioni ordinarie FF avranno godimento regolare e attribuiranno a questi i medesimi diritti delle azioni ordinarie di Innova in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni a Voto Plurimo CE assegnate agli aventi diritto in concambio delle Azioni a Voto Plurimo FF avranno godimento regolare.

6. MUTAMENTO DELLA COMPAGINE SOCIETARIA DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE AD ESITO DELLA FUSIONE E APPLICAZIONE DEL MECCANISMO DEL C.D. *WHITEWASH*

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di FF è detenuto come segue:

- (i) per il 95%, rappresentato da n. 5.712.418 azioni ordinarie e n. 2.287.582 azioni a voto plurimo, da Eigenfin; e
- (ii) per il 5%, rappresentato da n. 400.000 azioni ordinarie, dal Sig. Marco Francesco Eigenmann.

Ad esito della Fusione, sulla base di quanto indicato e tenuto in ogni caso conto del possibile effetto diluitivo eventualmente derivante dall'integrale esercizio dei Warrant e dalla integrale conversione delle Azioni Speciali, i Soci FF complessivamente considerati risulteranno titolari, in ogni caso, di una partecipazione nella Società Post Fusione non inferiore al 51,5%, rappresentativo (tenuto conto dei diritti di voto associati alle Azioni a Voto Plurimo CE) del 61,8% dei diritti di voto in assemblea.

Come stabilito dall'articolo 9 dello Statuto, sono applicabili ad Innova per richiamo volontario, nei soli limiti di compatibilità, le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e ai regolamenti di attuazione emanati da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria. Pertanto, l'acquisto – per effetto della Fusione – di una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Innova da parte di Soci FF (complessivamente considerati), determinerebbe, a carico dei Soci FF, il sorgere di un obbligo di offerta pubblica di acquisto, rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie Innova, sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso, a nonna dell'articolo 106, comma 1, del TUF.

Con riferimento alla Fusione, trova tuttavia applicazione l'ipotesi di esenzione dall'obbligo di offerta pubblica totalitaria disciplinata (in attuazione dell'articolo 106, comma 5, lettera e) del TUF) dall'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti, ove si prevede (meccanismo del c.d. "whitewash") che: *"L'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106 non sussiste se [...] g) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate con delibera assembleare della società i cui titoli dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta e, fermo quanto previsto dagli articoli 2368, 2369 e 2373 del codice civile, senza il voto contrario della maggioranza dei soci presenti in assemblea, diversi dal socio che acquista la partecipazione superiore alla soglia rilevante e dal socio o dai soci che detengono, anche di concerto tra loro, la partecipazione di maggioranza anche relativa purché superiore al 10 per cento."*

Al riguardo, si informano i Signori Azionisti che, in applicazione del c.d. meccanismo di *whitewash* di cui all'articolo 49, comma 1, lettera g) del Regolamento Emittenti, ove gli stessi – chiamati ad esprimersi sulla Fusione all'ordine del giorno dell'assemblea – approvassero la relativa proposta con le maggioranze previste dal predetto articolo 49, comma 1, lettera g) del Regolamento Emittenti, il mutamento della compagine azionaria della Società Incorporante a seguito della Fusione non comporterà per i Soci FF (complessivamente considerati) alcun obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, rivolta a tutti i possessori di azioni ordinarie Innova, sulla totalità delle azioni ordinarie medesime ammesse alle negoziazioni sull'AIM in loro possesso. I Soci FF non possiedono azioni ordinarie di Innova; pertanto, l'approvazione della proposta di Fusione da parte dell'assemblea degli azionisti di Innova, nei termini ed alle condizioni di cui all'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Emittenti (ferme restando le maggioranze di legge applicabili per l'assunzione di detta deliberazione), varrà anche al fine di esentare i Soci FF dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle azioni ordinarie di Innova ai sensi e per gli effetti della richiamata norma e della disciplina statutaria.

7. RIFLESSI TRIBUTARI SULLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALL'OPERAZIONE RILEVANTE

Per quanto attiene ai riflessi tributari, si segnala che la fusione per incorporazione è un'operazione fiscalmente neutra, che non genera minusvalenze o plusvalenze fiscalmente rilevanti. Le attività e le passività della Società Incorporanda sono acquisite nel bilancio della Società Incorporante in regime di continuità fiscale (articolo 172, commi 1 e 2, del Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

8. VALUTAZIONE IN ORDINE ALLA RICORRENZA DEL DIRITTO DI RECESSO A FAVORE DEGLI AZIONISTI DELLA SOCIETÀ INCORPORANTE

Agli azionisti ordinari della Società Incorporante che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione compete il diritto di recesso ai sensi degli articoli 2437 e seguenti del codice civile, in quanto l'adozione dello Statuto Post Fusione della Società Incorporante implicherà per gli azionisti ordinari di Innova: (i) un cambiamento significativo dell'attività della società cui parteciperanno in esito alla Fusione; (ii) l'eliminazione di una causa di recesso statutaria, e (iii) la proroga del termine di durata della società al 2075; (iv) l'introduzione delle Azioni a Voto Plurimo CE e delle Azioni Riscattabili; e (v) una modifica dello statuto sociale concernente i diritti di voto. Ricorrono pertanto i presupposti di cui all'articolo 2437, comma 1, lettere a), e) et g), e comma 2, lettera a), del codice civile per l'esercizio del Diritto di Recesso.

Gli azionisti ordinari di Innova, ricorrendo i presupposti di legge e, quindi, qualora gli stessi non abbiano concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione, avranno facoltà di esercitare il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile, nei limiti e con le modalità di seguito indicati.

Tenuto conto che gli eventi previsti dall'articolo 2437, comma 1, lettere a), e) et g), e comma 2, lettera a), del codice civile, che legittimano l'esercizio del recesso (ossia il cambiamento significativo dell'attività della Società Incorporante, l'eliminazione di una causa di recesso statutaria, una modifica dello statuto sociale concernente i diritti di voto e la proroga del termine di durata della Società Incorporante), si verificheranno solo in caso di perfezionamento della Fusione, l'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione, fermi restando i termini previsti dall'articolo 2437-*bis*, comma 1, del codice civile, per l'esercizio del recesso.

I criteri di determinazione del valore delle azioni ordinarie Innova in sede di recesso sono quelli previsti dall'articolo 2437-*ter* del codice civile, come *infra* precisato.

Il consiglio di amministrazione di Innova non procederà alla determinazione del valore di liquidazione delle Azioni Speciali in considerazione delle dichiarazioni di rinuncia all'esercizio del diritto di recesso che sono state rese o che comunque saranno rese dai titolari delle Azioni Speciali.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi degli articoli 2437-*bis* e 2437-*quater* del codice civile; eventuali ulteriori informazioni saranno rese note mediante comunicati stampa diffusi attraverso il Sistema 1Info SDIR Storage e pubblicato sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante".

Si ricorda che, a norma dell'articolo 15 dello Statuto, la delibera dell'assemblea della Società Incorporante che approva il Progetto di Fusione, qualificandosi la Fusione come Operazione Rilevante ai sensi dello Statuto medesimo, è soggetta alla Condizione Risolutiva Statutaria (cfr. le Premesse alla presente Relazione). L'avveramento o il mancato avveramento della Condizione Risolutiva Statutaria sarà reso noto al pubblico mediante apposito comunicato stampa diffuso attraverso il Sistema 1Info SDIR Storage e pubblicato sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante".

8.1 Valore di liquidazione

Ai sensi dell'articolo 2437-*ter* del codice civile e dell'articolo 8, comma 3, dello Statuto, il valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Innova ai fini del recesso è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società Incorporante, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (KPMG S.p.A.), in Euro 10,00 per azione; al riguardo, si segnala che, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni, ove il recesso venga esercitato prima che la società abbia perfezionato l'Operazione Rilevante, l'organo amministrativo – attesa la natura della Società Incorporante fino a tale data – deve applicare i criteri previsti dall'articolo 2437-*ter*, commi 2 e 4, del codice civile, privilegiando quello relativo alla consistenza patrimoniale della società ed alle somme depositate sui Conti Correnti Vincolati.

Tutte le informazioni sulla determinazione del valore di liquidazione delle azioni ordinarie di Innova ai fini del recesso sono contenute nella relazione del consiglio di amministrazione di Innova all'uopo predisposta, disponibile nei termini di legge e regolamentari, unitamente ai pareri del Collegio Sindacale e di KPMG S.p.A., presso la sede sociale di Innova e consultabile sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante".

8.2 Indicazione dei soggetti legittimati all'esercizio del diritto di recesso, delle modalità e dei termini previsti per il suo esercizio

(A) Ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile, il diritto di recesso potrà essere esercitato dagli azionisti ordinari di Innova a ciò legittimati, per tutte o parte delle azioni detenute, mediante lettera raccomandata (la "**Dichiarazione di Recesso**") che dovrà essere spedita presso la sede legale di Innova entro quindici giorni di calendario dalla data di iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera assembleare di approvazione del Progetto di Fusione. Di tale iscrizione sarà data notizia mediante pubblicazione di un avviso su un quotidiano a diffusione nazionale e sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante". Si ricorda che l'efficacia del recesso è subordinata all'efficacia della Fusione.

La Dichiarazione di Recesso dovrà essere inviata, a mezzo raccomandata, a: "Innova Italy 1 S.p.A. – Milano, Viale Majno 7".

Si raccomanda tuttavia agli aventi diritto, al fine del corretto svolgimento della procedura, di anticipare la Dichiarazione di Recesso o via posta elettronica certificata (all'indirizzo email: innovaitaly1@pec.it) o via fax (al n.: +390276393112), ferma restando la necessità, ai sensi e per gli effetti di legge, dell'invio della Dichiarazione di Recesso mediante lettera raccomandata.

La Dichiarazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni:

- I dati anagrafici, il codice fiscale, il domicilio (e, ove possibile, un recapito telefonico) dell'azionista recedente, per le comunicazioni inerenti al diritto di recesso;
- Il numero di azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso;
- gli estremi e le coordinate del conto corrente dell'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni stesse; e
- l'indicazione dell'intermediario presso cui è acceso il conto sul quale sono registrate le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso, con i dati relativi al predetto conto.

(B) Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà secondo quanto previsto dall'articolo 2437-*quater* del codice civile, come *infra* illustrato.

(B.1) Gli amministratori di Innova offriranno le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso in opzione agli altri azionisti ordinari di Innova diversi da coloro che abbiano esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero delle azioni possedute da questi ultimi ("**Offerta in Opzione**"). Per l'esercizio del diritto di opzione verrà concesso un termine che non sarà inferiore a trenta giorni dal deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano. I diritti di acquisto in opzione relativi alle azioni non saranno negoziabili sull'AIM. I soci di Innova che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno, altresì, diritto di prelazione per l'acquisto delle azioni che siano rimaste inoplate (la "**Prelazione**"); qualora il numero delle azioni di Innova per il quale sia richiesta la Prelazione sia superiore al quantitativo di azioni ordinarie di Innova rimaste inoplate ad esito dell'Offerta in Opzione, si procederà al riparto tra tutti i richiedenti in proporzione al numero di azioni possedute; qualora residuassero azioni dopo l'assegnazione sulla base del quoziente pieno, le azioni residue verranno assegnate col criterio del maggior resto (il "**Riparto**").

Le azioni di Innova oggetto dell'Offerta in Opzione (ed i diritti di opzione in acquisto ad esse relativi) non sono state e non saranno registrate negli Stati Uniti d'America ai sensi dell'*United States Securities Act* del 1933, e non potranno essere offerte o vendute negli Stati Uniti d'America in assenza di un'esenzione. L'Offerta in Opzione non costituirà un'offerta di strumenti finanziari nemmeno negli altri paesi nei quali l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di una specifica autorizzazione in conformità alla

normativa applicabile, ovvero in deroga alla stessa. Si consiglia pertanto agli azionisti non residenti in Italia di richiedere specifici pareri in materia prima di intraprendere qualsiasi azione.

Innova comunicherà in tempo utile tutte le informazioni necessarie in merito all'Offerta in Opzione mediante appositi comunicati stampa diffusi attraverso il Sistema 1Info SDIR Storage e pubblicato sul sito internet della Società Incorporante www.innovaitaly1.it, sezione "Operazione Rilevante"; Innova, inoltre, comunicherà le modalità di adesione all'Offerta in Opzione ed ogni ulteriore informazione relativa alla stessa nell'avviso che sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 2, del codice civile.

(B.2) Qualora gli azionisti non acquistino, in tutto o in parte, le azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, gli amministratori di Innova potranno collocarle presso terzi a norma dell'articolo 2437-*quater*, comma 4, del codice civile. Le azioni ordinarie Innova per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso e che residuino ad esito di detto collocamento, verranno rimborsate agli aventi diritto, ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 5, del codice civile, mediante acquisto da parte della Società Incorporante attraverso l'utilizzo delle riserve disponibili, anche in deroga ai limiti quantitativi previsti dal terzo comma dell'articolo 2357 del codice civile.

(C) Il pagamento del valore di liquidazione delle azioni a ciascun azionista ordinario di Innova che abbia esercitato il diritto di recesso, così come il trasferimento (e relativo pagamento) delle azioni assegnate nell'ambito della predetta Offerta in Opzione o del collocamento presso terzi ovvero in caso di acquisto da parte della Società Incorporante ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, comma 5, del codice civile, saranno effettuati con valuta alla Data di Efficacia e subordinatamente all'efficacia della Fusione medesima.

9. TRATTAMENTO RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI E AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI – VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA FUSIONE

La Fusione non inciderà in alcun modo:

- (i) sulle caratteristiche dei Warrant della Società Incorporante, i quali continueranno ad essere disciplinati dalle disposizioni statutarie applicabili e dal relativo regolamento, ferma restando – per effetto del mutamento di denominazione sociale della Società Incorporante – la ridenominazione del Warrant in "Warrant Fine Foods N.T.M. S.p.A.", con conseguente adeguamento del relativo regolamento; e
- (ii) salvo quanto indicato nel paragrafo 1.3 che precede, sulle caratteristiche delle Azioni Speciali della Società Incorporante, le quali continueranno ad essere disciplinate dalle disposizioni statutarie applicabili, anche in considerazione delle dichiarazioni di accettazione incondizionata delle modifiche statutarie eventualmente lesive dei propri diritti rese o che comunque saranno rese dei titolari delle Azioni Speciali.

Non sono previsti vantaggi particolari a favore di categorie di soci o a favore degli amministratori delle società partecipanti alla Fusione, fatto salvo (i) quanto determinato dal possesso di Azioni Speciali come indicato nel paragrafo 1 della presente Relazione, (ii) quanto determinato dal possesso di Azioni a Voto Plurimo come indicato nel paragrafo 1 della presente Relazione, (iii) quanto determinato dal possesso dei Warrant come indicato nel paragrafo 1 della presente Relazione, e (iv) quanto determinato dal possesso dei Warrant Soci Originari FF come indicato nella lettera c) delle Premesse del Progetto di Fusione.

* * *

Allegati alla presente Relazione:

- Allegato A: Progetto di Fusione
- Allegato B: Statuto sociale vigente della Società Incorporante

* * *

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

"L'assemblea degli azionisti di Innova Italy 1 S.p.A. (di seguito, anche "Innova" o la "Società Incorporante"), preso atto:

- a) *del progetto di fusione per incorporazione di FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A. ("FF" o, successivamente alla Data di Efficacia, la "Società Incorporanda") in Innova, redatto ai sensi dell'articolo 2501-ter del codice civile (la "Fusione" ed il "Progetto di Fusione");*
- b) *della relazione illustrativa del consiglio di amministrazione di Innova sul Progetto di Fusione, redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinquies del codice civile (la "Relazione Illustrativa sulla Fusione");*
- c) *dei bilanci delle società partecipanti alla Fusione, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 2501-quater del codice civile, e quindi (i) del bilancio di Innova al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea degli azionisti di Innova in data 5 aprile 2018, e (ii) dal bilancio di FF al 31 dicembre 2017, composto da stato patrimoniale e conto economico e corredato dalla relazione di certificazione della società di revisione, approvato dall'assemblea dei soci di FF in data 27 aprile 2018; e*
- d) *della relazione di Baker Tilly Revisa S.p.A., esperto comune designato dal Tribunale di Milano ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2501-sexies del codice civile;*
- e) *della avvenuta determinazione del valore unitario di liquidazione delle azioni ordinarie operata dal consiglio di amministrazione di Innova ai sensi dell'articolo 2437-ter del codice civile e dello statuto vigente di Innova in relazione al diritto di recesso spettante ai soci di Innova; e*
- f) *della rinuncia di tutti i titolari delle azioni speciali di Innova all'esercizio del diritto di recesso spettante ai medesimi in relazione alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione;*

e sul presupposto:

- g) *che la presente delibera soddisfi i requisiti di cui all'articolo 49, comma 1, lettera g), del Regolamento Consob 11971/1999 come successivamente modificato, ai fini dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto totalitaria;*

delibera

- 1) *di approvare, subordinatamente al mancato avveramento di entrambe le seguenti condizioni: (i) l'esercizio del diritto di recesso, da parte di tanti soci che rappresentino almeno il 30% del capitale sociale di Innova, ove gli stessi non abbiano concorso all'approvazione della modifica dell'oggetto sociale necessaria per dar corso alla Fusione, e (ii) il completamento del procedimento di*

liquidazione di tali soci recedenti ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile mediante rimborso o annullamento di un numero di azioni pari o superiore al 30% del capitale sociale della Società Incorporante, il Progetto di Fusione – unitamente a tutta la documentazione annessa – e così di approvare la fusione mediante incorporazione di FF in Innova, nonché le condizioni e le modalità tutte di cui al Progetto di Fusione e, quindi:

- (a) un aumento del capitale sociale per massimi nominali Euro 12.307.500, con emissione a servizio del concambio di massime nuove (i) n. 7.540.000 azioni ordinarie, (ii) n. 1.200.000 azioni riscattabili ai sensi dell'articolo 2437-sexies del codice civile e (iii) n. 3.500.000 azioni a voto plurimo ai sensi dell'articolo 2351, comma 4, del codice civile e aventi le caratteristiche di cui all'articolo 6 dello statuto della società risultante dalla Fusione (lo "**Statuto Post Fusione**"), con annullamento senza concambio delle eventuali azioni ordinarie di FF che, alla Data di Efficacia, fossero in proprietà di FF medesima o di Innova a norma dell'articolo 2504-ter del codice civile; il tutto, procedendo alle relative emissioni azionarie secondo il Rapporto di Cambio che risulta dal Progetto di Fusione e quindi: ogni n. 1 azione ordinaria FF n. 1,5300 azioni Innova di nuova emissione (di cui n. 1,3199 azioni ordinarie e n. 0,2101 azioni riscattabili ai sensi dell'articolo 2437-sexies del codice civile), e ogni n. 1 azione a voto plurimo di FF n. 1,5300 azioni a voto plurimo della Società Incorporante (il "**Rapporto di Cambio**");
 - (b) l'approvazione dello Statuto Post Fusione – con efficacia dal giorno di efficacia della Fusione – nel testo allegato al Progetto di Fusione, che prevede, in particolare ed inter alia, il mutamento di denominazione sociale della Società Incorporante in FINE FOODS & PHARMACEUTICALS N.T.M. S.P.A. e, per l'effetto, la ridenominazione del Warrant emesso da Innova in "Warrant Fine Foods N.T.M. S.p.A.", con conseguente adeguamento del relativo regolamento;
- 2) di dare atto che in considerazione della valorizzazione di Innova e di Fine Foods a cui sono pervenuti i Consigli di Amministrazione delle due società (come infra indicato nella relazione del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell'articolo 2501-quinques del codice civile), il valore di patrimonio netto della Società Incorporanda che non verrà allocato a capitale sociale della Società Incorporante (per un ammontare pari ad Euro 107.692.500) verrà allocato a riserva della Società Post Fusione come opportuno;
 - 3) di conferire all'organo amministrativo e, per esso, nei limiti di legge, a ciascun membro del consiglio di amministrazione di Innova, ogni facoltà e potere affinché – nel pieno rispetto di tutto quanto previsto nel Progetto di Fusione e nella relazione illustrativa del consiglio di amministrazione al Progetto di Fusione e, dunque, tra l'altro, ferme le condizioni ivi previste – possano, disgiuntamente fra loro, anche a mezzo di procuratori dagli stessi nominati nei limiti di legge, effettuare tutto quanto necessario per l'attuazione della presente deliberazione e così possano, inter alia: (i) eseguire la Fusione e in particolare stipulare il relativo atto pubblico, fissando ogni clausola e modalità di attuazione; (ii) adempiere ad ogni formalità richiesta affinché la presente deliberazione ottenga le approvazioni di legge, con facoltà di introdurre le eventuali varianti che fossero necessarie e opportune anche ai fini dell'iscrizione al Registro delle Imprese; (iii) provvedere, in genere, a quanto richiesto e opportuno per la completa attuazione della Fusione, anche in relazione agli adempimenti presso le competenti autorità, con ogni e qualsiasi potere, nessuno escluso o eccettuato; e (iv) provvedere in ogni caso a tutto quanto derivante dalle deliberazioni assunte."

* * *

7 giugno 2018

Per il consiglio di amministrazione di Innova

L'Amministratore Delegato

 Paolo Ferrario