

BU. B. RACC. N. 1356

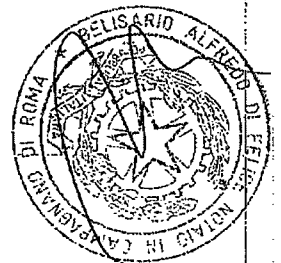


HEALTH ITALIA SPA

sede legale in Formello (RM), Via di Santa Cornelia 9,  
C.F. e Partita IVA 08424020967  
numero REA RM - 1395079  
Capitale sociale 12.371.530,00 int.vers.

*Carlo M. ...*

*Alfio*





ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

*Presidente*

Roberto Anzanello

*Amministratore delegato*

Massimiliano Alfieri

*Amministratori*

Albina Candian

Patrizio Napoleoni

Collegio Sindacale

*Presidente*

Massimo D'Agostino

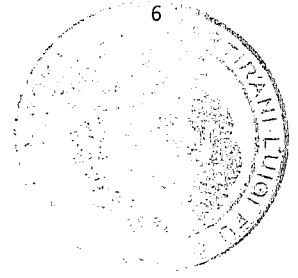
*Sindaci effettivi*

Paolo Lombardo

Agostino Galdi

Società di Revisione

KPMG S.p.A.



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMI, 5 E 6 DEL CODICE CIVILE

(A) PREMESSA

Signori Azionisti,

La presente relazione (la "Relazione") è stata redatta ai sensi dell'art. 2441, commi, 5 e 6, del Codice Civile al fine di illustrare le operazioni di aumento di capitale – mediante conferimenti in natura ed in denaro – di HEALTH ITALIA SPA (la "Società" o "HI" o "Emittente"); da sottoporre all'Assemblea straordinaria degli Azionisti e finalizzata ad illustrare ai sensi del disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c. le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, dei conferimenti in natura ed i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

In particolare il consiglio di amministrazione della Società VI ha convocato in assemblea straordinaria per discutere e deliberare, tra l'altro, in merito ai seguenti argomenti all'ordine del giorno:

- (i) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni, per un importo complessivo massimo pari a Euro 10.000.000,00; (ii) dell'aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2420-bis, a pagamento e in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile per massimi Euro 10.000.000,00, incluso sovrapprezzo. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

L'operazione di aumento di capitale descritta nella presente Relazione è finalizzata:

- al reperimento di nuove risorse finanziarie da parte di HI da utilizzarsi nell'ambito dell'attività di investimento proprie della Società e secondo la relativa strategia di investimento, a mezzo della deliberazione ed esecuzione di un aumento del capitale sociale a pagamento e in forma scindibile, a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile per massimi Euro 10.000.000, incluso sovrapprezzo ("Prestito Obbligazionario Convertibile").

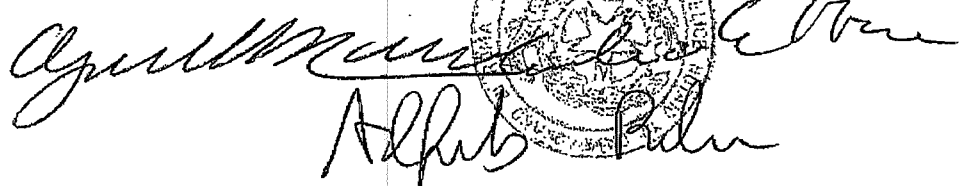
(B) ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO  
OPZIONE E RELATIVE MOTIVAZIONI


L'Aumento di Capitale ai sensi dell'art. 2420 bis codice civile

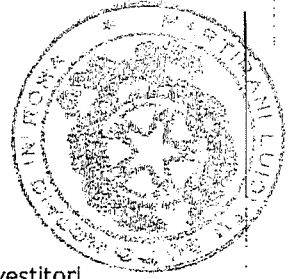
La proposta di aumento di capitale si colloca nell'ambito dell'emissione delle obbligazioni rinvenienti da Prestito Obbligazionario Convertibile. L'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile è stata deliberata nel Consiglio di Amministrazione dell' 11 dicembre 2017 ai sensi degli articoli 2410 e seguenti del codice civile. Il *pricing* del Prestito Obbligazionario Convertibile verrà determinato sulla base delle condizioni di mercato all'emissione e tenendo conto di un premio di conversione minimo pari al 30% da applicarsi al prezzo di riferimento (pari alla media aritmetica dei prezzi medi ponderati del titolo rilevati durante gli ultimi 5 giorni di borsa antecedenti la data di chiusura del collocamento).

Si riportano di seguito le principali caratteristiche e le finalità del Prestito Obbligazionario Convertibile e dell'aumento di capitale a servizio dello stesso.

Caratteristiche del Prestito Obbligazionario Convertibile

  
Alfredo





Il collocamento del Prestito Obbligazionario Convertibile sarà rivolto esclusivamente ad investitori qualificati sul mercato italiano e internazionale, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada, Giappone e qualsiasi altra giurisdizione della quale l'offerta o la vendita di Obbligazioni sarebbero vietate ai sensi delle leggi applicabili.

L'ammontare del Prestito Obbligazionario Convertibile sarà di Euro 10.000.000,00 e la durata sarà pari a cinque anni a decorrere dalla data di emissione.

Il Prestito Obbligazionario Convertibile presenterà le seguenti principali caratteristiche:

- importo complessivo: Euro 10.000.000,00;
- denominazione: Euro
- tipologia delle obbligazioni: obbligazioni, dirette, incondizionate e non subordinate
- modalità di regolamento del diritto di conversione: la Società avrà il diritto di soddisfare l'eventuale esercizio dei diritti di conversione, a propria discrezione, alternativamente mediante:
  - a) consegna di nuove azioni rinvenienti dall'aumento di capitale, ovvero, a propria scelta,
  - b) di azioni proprie detenute dalla società;
- Scadenza: 5 anni dalla data di emissione
- Rimborso del nominale: alla scadenza
- Coupon annuale: compreso tra il 4,5% ed il 5,5%
- Premio di conversione: tra il 30% e il 50% del prezzo di riferimento alla data di pricing;
- Prezzo di riferimento alla data del pricing: La determinazione del prezzo di riferimento alla data del pricing verrà effettuata prendendo come riferimento la media ponderata dei prezzi degli ultimi cinque giorni di borsa antecedenti la data di chiusura del collocamento.
- Sovrapprezzo minimo: la differenza tra il prezzo di riferimento alla data del pricing, maggiorato di un premio non inferiore al 30% dello stesso ed il valore nominale delle azioni";
- Durata collocamento: fino a 2 settimane
- Periodo di conversione: durante i 5 anni (Opzione di conversione americana)
- Aggiustamenti del rapporto di conversione: secondo *market practice* (per esempio: in caso di aumento di capitale gratuito, raggruppamenti e frazionamenti, dividendi straordinari etc)

#### Motivazioni e destinazione del Prestito Obbligazionario Convertibile

L'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile consente alla Società di beneficiare della raccolta sul mercato dei capitali non bancari di mezzi finanziari a medio lungo termine a condizioni favorevoli, garantendo altresì una più ampia diversificazione delle fonti di finanziamento.

Per tali ragioni il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale operazione risponda pienamente all'interesse della Società. I proventi netti raccolti attraverso il collocamento del Prestito Obbligazionario Convertibile verranno impiegati per lo sviluppo dell'attività e la crescita della Società.

Pertanto, i principali vantaggi per la Società derivanti dal collocamento del Prestito Obbligazionario Convertibile comprendono:

- l'aumento della flessibilità finanziaria della Società;



- il reperimento di fondi a condizioni economiche favorevoli avuto riguardo anche alle caratteristiche delle Obbligazioni;
- la possibilità di beneficiare delle positive condizioni di mercato attraverso un collocamento rapido presso investitori qualificati italiani e internazionali.

Le ragioni per aver riservato l'offerta delle Obbligazioni ai soli investitori qualificati risiedono nella volontà di garantire il buon esito dell'operazione in tempi brevi.

Caratteristiche e finalità dell'Aumento di Capitale al servizio della conversione del Prestito Obbligazionario Convertibile

In via preliminare si dà conferma dell'avvenuta liberazione di tutte le azioni precedentemente emesse a norma dell'art. 2438, comma 1, Cod. Civ. e dell'avvenuta esecuzione di tutti i conferimenti precedentemente dovuti a norma dell'art. 2481, comma 2, Cod. Civ.

L'aumento di capitale è al servizio del diritto di conversione delle Obbligazioni in azioni ordinarie della Società. Come illustrato in precedenza, l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile e l'aumento di capitale costituiscono un'operazione unitaria volta a dotare la Società di uno strumento di provvista idoneo a reperire, in tempi brevi e a costi contenuti, risorse dal mercato dei capitali non bancari.


Ragioni di esclusione del diritto di opzione

Quanto sopra descritto richiede di deliberare un aumento di capitale a servizio del Prestito Obbligazionario Convertibile, con esclusione del diritto di opzione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che tale operazione risponda pienamente all'interesse della Società per le ragioni di seguito indicate:

- (i) la scelta di riservare la sottoscrizione del Prestito Obbligazionario Convertibile ai soli investitori qualificati, escludendo quindi il diritto di opzione dei soci, risponde all'interesse sociale in quanto l'emissione del Prestito Obbligazionario Convertibile riservato ad investitori qualificati consente di reperire prontamente risorse finanziarie non bancarie a condizioni favorevoli. Gli strumenti finanziari proposti presentano caratteristiche che, in linea generale, riscontrano - nell'attuale contesto di mercato - particolare favore da parte degli investitori qualificati. Tali caratteristiche rendono questa tipologia di strumenti finanziari un efficace mezzo di reperimento di risorse finanziarie non bancarie a condizioni convenienti, che ben si adatta alle attuali necessità della Società;
- (ii) l'esclusione del diritto di opzione, inoltre, favorisce il buon esito dell'operazione in tempi brevi, escludendo la procedura di offerta in opzione agli azionisti delle Obbligazioni, la quale richiederebbe adempimenti societari più onerosi, tempi di esecuzione più lunghi e maggiori costi;
- (iii) l'eventuale conversione delle Obbligazioni in azioni consentirebbe infine alla Società:
  - a. di rafforzare la propria struttura patrimoniale e diversificare quella finanziaria, al contempo limitando il correlato esborso di cassa inerente agli oneri finanziari e al capitale a scadenza;
  - b. di consolidare e ampliare la propria compagine azionaria mediante l'ingresso, all'atto della conversione delle Obbligazioni, di Investitori Qualificati che al momento della sottoscrizione abbiano già condiviso la filosofia aziendale della Società e si sono dimostrati interessati a sostenere nel breve e lungo periodo lo sviluppo e gli obiettivi strategici. L'eventuale ampliamento della base azionaria comporterà un proficuo



  
  
Alberto Peluso



rafforzamento della stessa e una crescita del flottante che potrebbe determinare una maggiore liquidità del titolo.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che per le ragioni sopra evidenziate, il ricorso alle Obbligazioni rappresenti la soluzione ragionevolmente più conveniente e la scelta preferibile per l'interesse sociale giustificando l'esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'art. 2441 cod. civ.

(C) CRITERI ADOTTATI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RIVENIENTI DAGLI AUMENTI DI CAPITALE

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441 cod. civ. e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

L'articolo 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce in particolare che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

Posto quanto sopra, gli Amministratori hanno ritenuto di procedere alla valutazione di Health Italia Spa definendo un criterio in base al quale il prezzo di emissione delle azioni che la società dovrà emettere a servizio del Prestito Obbligazionario, sarà determinato con un sovrapprezzo dato dalla differenza tra il "prezzo di riferimento alla data del pricing", maggiorato di un premio non inferiore al 30% dello stesso ed il valore nominale delle azioni;

La determinazione del prezzo di riferimento alla data del pricing verrà effettuata prendendo come riferimento la media ponderata dei prezzi degli ultimi cinque giorni di borsa antecedenti la data di chiusura del collocamento.

\* \* \*

---

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

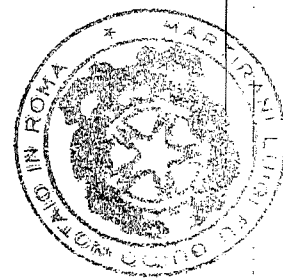


HEALTH ITALIA SPA

sede legale in Formello (RM), Via di Santa Cornelia 9,  
C.F. e Partita IVA 08424020967  
numero REA RM - 1395079  
Capitale sociale 12.371.530,00 int.vers.



*Alfano*



ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

*Presidente*

Roberto Anzanello

*Amministratore delegato*

Massimiliano Alfieri

*Amministratori*

Albina Candian

Patrizio Napoleoni

Collegio Sindacale

*Presidente*

Massimo D'Agostino

*Sindaci effettivi*

Paolo Lombardo

Agostino Galdi

Società di Revisione

KPMG S.p.A.



RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2441, COMMI, 5 E 6 DEL CODICE CIVILE  
(aumento del capitale sociale con conferimento in natura)



(A) PREMessa

Signori Azionisti,

La presente relazione (la "Relazione") è stata redatta ai sensi dell'art. 2441, commi, 5 e 6, del Codice Civile al fine di illustrare le operazioni di aumento di capitale – mediante conferimenti in natura ed in denaro – di HEALTH ITALIA SPA (la "Società" o "HI" o "Emittente"), da sottoporre all'Assemblea straordinaria degli Azionisti e finalizzata ad illustrare ai sensi del disposto dell'art. 2441, comma 6, c.c. le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, dei conferimenti in natura ed i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

In particolare il consiglio di amministrazione della Società VI ha convocato in assemblea per discutere e deliberare, tra l'altro, in merito ai seguenti argomenti all'ordine del giorno in parte straordinaria:

(i) l'aumento del capitale sociale a pagamento e in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di azioni da liberarsi in natura, ai sensi dell'art. 2441, comma 4; (ii) l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile in azioni, per un importo complessivo massimo pari a Euro 10.000.000,00; (iii) dell'aumento del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2420-bis, a pagamento e in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, a servizio della conversione del prestito obbligazionario convertibile per massimi Euro 10.000.000,00, incluso sovrapprezzo. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

L'operazione di aumento di capitale descritta nella presente Relazione è finalizzata all'acquisizione tramite l'aumento mediante conferimento in natura della maggioranza della partecipazione nella società Basis Spa.

(B) ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE RELATIVE MOTIVAZIONI

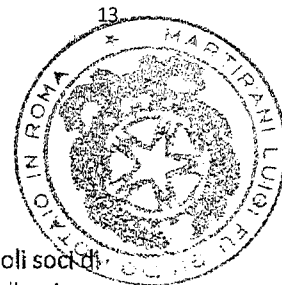
L'Aumento di Capitale In Natura

Il proposto Aumento di Capitale in Natura si lega ed è funzionale allo sviluppo dell'attività da parte della società.

In particolare, il consiglio di amministrazione intende sottoporre all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti un aumento di capitale sociale a pagamento e in forma scindibile per complessivi massimi Euro 2.542.997,00 del valore nominale di Euro 1,00 al prezzo di Euro 4,64 cadauna (di cui Euro 1,00 a valore nominale ed Euro 3,64 a titolo di sovrapprezzo), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, primo periodo, cod. civ. in quanto riservato ai soci della Società Basis Spa e da liberarsi in natura a mezzo del conferimento di tutto o parte (non inferiore al 70%) della partecipazione: "BASIS SPA" (la "Basis");



*[Handwritten signatures and a circular stamp of the Tribunale di Roma, Sezione di Commercio, with a star in the center.]*



L'Aumento di Capitale in Natura che si intende proporre sarà riservato in sottoscrizione ai soli soci di Basils Spa (Allegato 1) che potranno sottoscriverlo e liberarlo attraverso il conferimento della piena ed esclusiva proprietà della Partecipazione da loro detenuta Oggetto del Conferimento.

L'Aumento di Capitale in Natura avrà il requisito della scindibilità e avrà, pertanto, efficacia per la quota sottoscritta entro il suo termine finale di sottoscrizione del 28 gennaio 2018.

Le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura saranno azioni ordinarie HI, del valore nominale di Euro 1,00 ed avranno godimento delle azioni ordinarie HI attualmente in circolazione. L'Aumento di Capitale in Natura e la relativa esecuzione sono assoggettati alla disciplina di cui agli artt. 2343-ter, 2343-quater e 2440 cod. civ. in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura ("*conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima*").

In particolare il consiglio di amministrazione di HI, ai sensi dell'art. 2343-quater cod. civ., sarà tenuto a verificare, nel termine di 30 giorni dal conferimento della Partecipazione, se, successivamente alla data di riferimento della relativa valutazione delle Partecipazioni, si siano verificati "*fatti nuovi rilevanti*" tali da modificare sensibilmente il valore della Partecipazione conferita. Gli amministratori di HI dovranno altresì verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione.

Qualora gli amministratori ritengano che siano intervenuti i menzionati "*fatti nuovi rilevanti*" o che non sussistano i requisiti di professionalità e/o di indipendenza dell'esperto che ha redatto la valutazione, essi dovranno richiedere al tribunale competente, ai sensi dell'art. 2343 cod. civ., la nomina di un nuovo esperto il quale dovrà effettuare una nuova valutazione della Partecipazione oggetto di Conferimento ai sensi della suddetta disposizione, con conseguente inalienabilità delle azioni emesse a fronte del conferimento fino a che tale procedura non sia stata completata. In caso contrario, all'esito favorevole delle verifiche effettuate, gli amministratori provvederanno al deposito per l'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di una dichiarazione la quale attesti:

- (i) che il valore assegnato ai beni conferiti è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale (e dell'eventuale sovrapprezzo);
- (ii) che non sono intervenuti i "*fatti nuovi rilevanti*" che abbiano inciso sulla valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie;
- (iii) la sussistenza dell'idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto. Fino all'iscrizione presso il Registro delle Imprese di tale attestazione da parte degli amministratori le azioni da emettere a fronte del conferimento saranno inalienabili e dovranno restare depositate presso la Società.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2440, comma 6, cod. civ. nel medesimo termine di 30 giorni sopra indicato, tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data di deliberazione dell'Aumento di Capitale in Natura, almeno il ventesimo del capitale sociale dell'Emittente, avranno il diritto di richiedere all'organo amministrativo che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. (i.e. una relazione giurata da un esperto designato dal tribunale competente). Anche in tale caso le azioni di HI emesse a fronte del conferimento saranno inalienabili fino a che la relativa procedura non sia stata completata.



L'Emittente, a seguito dell'efficacia del conferimento, provvederà alle opportune iscrizioni presso il competente Registro delle Imprese.

Quanto alle motivazioni dell'Aumento di Capitale in Natura, la proposta di aumento di capitale descritta nella presente Relazione deve intendersi strumentale e si inserisce nel contesto di una più ampia ed articolata operazione sviluppo del gruppo HI, di una maggiore patrimonializzazione dello stesso e di rafforzamento della parte immobiliare elemento del piano industriale del gruppo acquisendo tramite la "Basis" attività strumentali all'attività del Gruppo, con l'obiettivo quindi di accrescere valore per gli azionisti.

L'Emittente persegue quindi l'obiettivo di divenire titolare della Partecipazione Oggetto del Conferimento aumentando da un lato (i) la massa critica delle proprie partecipazioni (attraverso, tra l'altro, una maggiore diversificazione rispetto al passato) e, dall'altro, (ii) il patrimonio netto della Società in misura pari al prezzo complessivo di emissione delle azioni che verranno emesse.

In particolare, poi, la scelta di procedere ad un aumento di capitale mediante conferimento in natura della Partecipazione è dettata dalla considerazione del fatto che siffatta operazione non prevede alcun esborso per cassa per la Società; come sopra evidenziato, i soci di Basis Spa conferiranno la Partecipazione a liberazione dell'aumento di capitale ad essa riservato.

#### B.1.1 Valutazione dei conferimenti in natura

Al fine di realizzare l'Operazione, HI e i maggiori soci di "Basis" hanno condiviso l'operazione e la maggioranza dei soci si sono impegnati a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale in Natura mediante il conferimento della piena ed esclusiva proprietà della Partecipazione da loro detenute Oggetto di Conferimento.

Ai sensi dell'accordo di investimento, l'Operazione consiste pertanto in un aumento di capitale riservato ai soci di "Basis" da liberarsi mediante conferimento in natura della Partecipazione Oggetto del Conferimento a fronte dell'emissione, da parte della Società, di n. 2.542.997 nuove azioni ad un prezzo unitario pari a Euro 4,64 e quindi per un controvalore complessivo pari ad Euro 11.800.000,00 (il "Valore Convenzionale").

Nello specifico i soci di "Basis" rappresentanti la maggioranza del capitale sociale si sono impegnati a sottoscrivere e liberare l'Aumento di Capitale in Natura a mezzo del conferimento della Partecipazione "Basis".

Il Consiglio di amministrazione, nel determinare i termini del conferimento della Partecipazione oggetto di Conferimento (ovvero dell'Aumento di Capitale in Natura), ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto d'opzione.

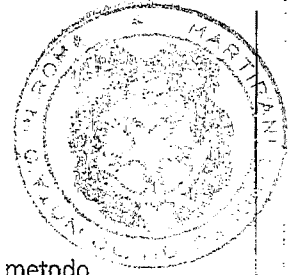
La Partecipazione Oggetto di Conferimento è stata sottoposta ad una valutazione di stima da parte di un esperto indipendente ai sensi e per gli effetti degli artt. 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2440 cod. civ.

Il Valore Convenzionale è pertanto supportato dalla valutazione redatta dal dr. Gabriele Sandretti quale esperto indipendente (l' "Esperto Indipendente").

In particolare, l'"Esperto Indipendente", nominato dalla società "Basis" ai sensi e per gli effetti degli artt. 2440 e 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ., nell'interesse proprio e della stessa, ha valutato in complessivi Euro 11.842.309 il valore complessivo della Partecipazione "Basis" (il "Valore di Stima").

Alberto Bellisario





Le risultanze della valutazione delle società oggetto di conferimento con utilizzo del metodo patrimoniale misto evidenzia quindi un valore della Partecipazione Oggetto di Conferimento non inferiore ad Euro 11.800.000 (pari al Valore Convenzionale e pertanto al valore dell'Aumento di Capitale in Natura offerto in sottoscrizione ai soci di "Basis").

Pertanto, in conformità a quanto disposto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ. il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale da offrire in sottoscrizione ai soci di "Basis" (il Valore Convenzionale), alla Partecipazione Oggetto di Conferimento è inferiore al valore risultante dalla valutazione dell'esperto (al Valore di Stima) e pertanto idoneo ai fini della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale in Natura.

Nel valutare il valore economico delle Partecipazioni Oggetto di Conferimento l'esperto ha utilizzato metodologie tipiche per operazioni della specie. In particolare la Partecipazione è stata valutata con il metodo patrimoniale misto con valutazione autonoma dell'avviamento, metodologia che apprezza, sia la componente patrimoniale dell'azienda sia la potenzialità di produrre risultati prospettici positivi.

Ai fini della scelta della metodologia adeguata per la determinazione della Partecipazione, sono stati esaminati i diversi metodi di valutazione d'azienda elaborati dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica di generale accettazione. In relazione al contesto di riferimento, si è ritenuto adeguato, come detto, procedere alla valutazione delle Partecipazioni utilizzando la metodologia valutativa patrimoniale mista.

La scelta dei criteri da applicare per la valutazione economica del capitale delle imprese è diretta funzione delle caratteristiche dell'entità oggetto di stima e degli obiettivi della stima. In particolare, i criteri prescelti dovranno risultare idonei a cogliere gli elementi su cui si fonda il valore economico del capitale dell'impresa considerata, nonché ad assicurare il pieno conseguimento degli obiettivi che informano la stima. Il tutto, peraltro, non può prescindere dai criteri di valutazione che trovano generale accettazione nella prassi operativa e diffusa condivisione in dottrina ed ancora prima, ovviamente, dei criteri previsti dalla normativa vigente.

Sono stati identificati pertanto i criteri di determinazione del valore economico del capitale sia della società la cui Partecipazione è oggetto di conferimento, sia della Società generalmente applicati in operazioni di analoga natura, e comunque tali da dover essere applicati in modo omogeneo, compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole società oggetto di valutazione.

In particolare è stato ritenuto di procedere alla valutazione della Società e della Partecipazione al fine di valutare la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni.

~~Il consiglio di amministrazione, nell'identificare detti criteri, ha adottato quelli più prudentiali e consoni a mantenere invariato il necessario rapporto tra capitale sociale e mezzi propri della Società, così come previsto dalle norme del Codice Civile a presidio dell'integrità del capitale sociale.~~

I valori presi in esame sono stati assunti in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare, le analisi valutative sono state basate sulle informazioni e condizioni di mercato e regolamentari conosciute alla data di effettuazione delle stesse.

A fronte del conferimento e dell'integrale liberazione dello stesso a mezzo della Partecipazione, l'Emittente emetterà pertanto a favore dei soci di "Basis" n. 2.542.997 di azioni del valore nominale di Euro 1,00, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione ed il capitale sociale dell'Emittente sarà pertanto aumentato dell'importo nominale di Euro 2.542.997 passando da Euro 12.371.530,00 ad Euro 14.914.527,00.

(C) CRITERI ADOTTATI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione deve essere idoneo a (i) rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art 2441 cod. civ. e (ii) tutelare i soci privati del diritto di opzione, stabilendo un prezzo che non comporti un effetto diluitivo del patrimonio netto per azione.

L'articolo 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce in particolare che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

Posto quanto sopra, è stato ritenuto di procedere alla valutazione di Health Italia Spa procedendo ad un'analisi delle quotazioni di borsa del titolo azionario Health Italia, prendendo a riferimento diversi periodi di osservazione.

A supporto del valore di mercato preso a riferimento per il Prezzo di Emissione delle nuove azioni, sopra descritto, gli Amministratori hanno svolto anche un'analisi in relazione all'andamento dell'azione Health Italia, coerentemente con quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ., che stabilisce che il Prezzo di Emissione delle nuove azioni deve essere determinato "in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre".

Gli Amministratori hanno analizzato l'andamento del Titolo nel semestre chiuso al 30 novembre 2017 e hanno considerato i seguenti parametri:

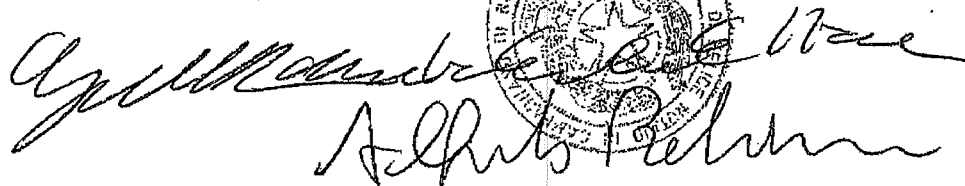
- Media dei prezzi di chiusura;
- Media VWAP aritmetica;
- Media VWAP ponderata;
- Prezzo di chiusura al 30 novembre 2017;

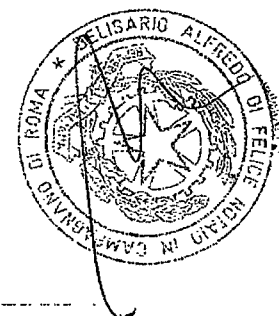
I valori riscontrati sono stati i seguenti:

	Valore	Capitalizzazione
Media Prezzi Chiusura	4,553962	56.339.471,79
Media VWAP Aritmetico	4,535818	56.115.007,05
Media VWAP Ponderato	4,640194	57.406.305,00
Prezzo di chiusura al 30/11	4,550000	56.290.461,50

Gli Amministratori, considerati i valori di cui sopra, hanno preso come valore di riferimento per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rinvenienti dall'aumento di capitale il valore più alto e quindi la Media VWAP Ponderato.

Il valore individuato quale Media VWAP Ponderato dell'azione Health Italia nel semestre chiuso al 30 novembre 2017 risulta pari a Euro 4,64 per azione. Il Prezzo di Emissione delle azioni come sopra determinato, pari a Euro 4,64 per azione, risulta quindi superiore alla Media dei prezzi di chiusura,

  
Alfredo Pellicani





alla Media VWAP Aritmetico e al Prezzo di chiusura al 30 novembre 2017. Infine, il Prezzo di Emissione risulta superiore al patrimonio netto per azione al 30 giugno 2017, pari a Euro 1,42 per azione prendendo a riferimento il Patrimonio Netto della Società e pari a Euro 1,48 per azione prendendo a riferimento il Patrimonio Netto Consolidato.

Con riferimento al valore della Società, il consiglio di amministrazione sottolinea che, sulla base delle quotazioni prese a riferimento il valore della società da prendere a riferimento è pari ad Euro 57.406.305,00.

In ogni caso la mera applicazione del criterio del patrimonio netto contabile condurrebbe ad una valutazione estremamente ridotta della Società, tuttavia l'accordo raggiunto fra la Società stessa e i soci di "Basis", che prevede un prezzo di Euro 4,64 per azione per l'Aumento di Capitale in Natura, non può non tener conto dell'effettivo valore della Società che tiene conto dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre.

A giudizio del consiglio di amministrazione il prezzo per azione dell'Aumento di Capitale in Natura risulta dunque coerente con il valore attuale della Società quale anche risultante dalle negoziazioni e trattative condotte nel contesto dell'Operazione.

Il prezzo concordato con i soci di "Basis" è stato pertanto ritenuto congruo per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura.

Tutto quanto premesso il consiglio di amministrazione della Società ritiene che:

- a) il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Natura è congruo rispetto al valore implicito per azione ricavabile dalla valutazione economica del capitale della Società, condotta dal consiglio di amministrazione;
- b) pertanto l'ammontare di Euro 4,64 per singola azione, è da considerarsi quale valorizzazione della quota di avviamento implicito insita nelle azioni di nuova emissione;
- c) tale valore di avviamento è stato individuato tenendo conto dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre;
- d) il prezzo definito con i soci della società "Basis", costituisce il riferimento dotato di maggiore oggettività in quanto formulato sulla base di trattative individuali con l'investitore;

Dall'analisi di cui sopra emerge che un prezzo di emissione delle nuove azioni pari ad Euro 4,64 per azione risulterebbe congruo e, dunque, idoneo a tutelare i diritti patrimoniali degli attuali soci di HI.

\* \* \*

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni redatto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.