Repertorio N. 3225

Raccolta N. 2021

Registrato a Roma 3
il 28/06/2019
al n. 16063
serie 1T

VERBALE D'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

DI SOCIETA' PER AZIONI

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladiciannove, il giorno ventotto giugno, in Formello, in via di Santa Cornelia n. 9.

Innanzi a me **dottor ALFREDO BELISARIO**, notaio in Campagnano di Roma, con studio in Piazza Cesare Leonelli n. 7, iscritto al Collegio dei Distretti notarili riuniti di Roma, Velletri e Civitavecchia,

si è presentato il signor:

- **ANZANELLO Roberto Emilio Ettore**, nato Milano il giorno 8 maggio 1957, codice fiscale NZN RRT 57E08 F205Y, domiciliato per la carica ove appresso, il quale interviene al presente atto quale Presidente del Consiglio di Amministrazione della società **"HEALTH ITALIA S.P.A."** con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia n. 9, capitale sociale di Euro 14.324.956 (quattordicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei), interamente versato, codice fiscale e ed iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma n. 08424020967, REA RM - 1395079.

Il comparente suddetto dell'identità personale del

quale io notaio sono certo, mi richiede di assistere all'assemblea dei soci della predetta società che si riunisce oggi, in questo luogo, essendo le ore dodici e di redigerne verbale.

Avendo io notaio aderito alla richiesta fattami, il comparente assume la presidenza dell'Assemblea ai sensi di legge e di statuto, e dà atto che:

- l'assemblea è stata regolarmente **convocata** ai sensi di legge e di statuto, **in data 13 (tredici) giugno 2019 (duemiladiciannove)**, a mezzo avviso pubblicato sul quotidiano "Milano Finanza" e sul sito internet della società www.healthitalia.it, nella sezione "Investor Relation";

- **è presente**, personalmente o per delega, il **52,318% (cinquantadue virgola trecentodiciotto per cento) del capitale sociale**;

- **è presente il Consiglio di Amministrazione**, nelle persone di: oltre sé medesimo in qualità di Presidente; l'amministratore delegato Alfieri Massimiliano, il consigliere Albina Candian presente in audio-conferenza, così come previsto dal vigente statuto sociale, ed infine i Consiglieri Oscar Pischeddu e Foglia Livia;

- **è presente il Collegio Sindacale** nelle persone di: Massimo D'Agostino, in qualità di Presidente,

ed i Sindaci Paolo Lombardo e Agostino Galdi, quest'ultimo presente in audio-conferenza, così come previsto dal vigente statuto sociale;

il tutto come risulta dal **foglio di presenza** che al presente atto si allega sotto la lettera **"A"**;

Il presidente, dopo aver accertato l'identità e la legittimazione ad intervenire dei presenti, dichiara l'assemblea validamente costituita, ed idonea a deliberare sul seguente

ordine del giorno:

*"**I.** Aumento di capitale sociale, a pagamento e in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione, mediante emissione di azioni da liberarsi in natura attraverso il conferimento di azioni di Cornelia Capital S.p.A., ai sensi dell'art. 2441, comma 4. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

II. Modifiche statutarie relative all'introduzione della figura del Vicepresidente. Delibere inerenti e conseguenti.".

PARTE PRIMA

primo punto all'ordine del giorno

Il Presidente prende la parola e, preliminarmente, illustra all'adunanza che, in vista della suddetta operazione di aumento del Capitale, l'Organo amministrativo ha predisposto una **situazione patrimo-**

niale aggiornata alla data del 30 (trenta) aprile 2019 (duemiladiciannove), che trovasi regolarmente depositata agli atti sociali e dalla quale si evincono le seguenti informazioni:

- non risultano perdite rilevanti e, dalla data del 30 (trenta) aprile 2019 (duemiladiciannove) ad oggi, non risultano intervenuti fatti di rilievo;

- le azioni precedentemente emesse dalla Società sono state interamente liberate e, pertanto, si può procedere ad un nuovo aumento del capitale sociale;

- è pendente un prestito obbligazionario convertibile per complessivi euro 2.000.000, relativamente al quale, anche a seguito dell'assunzione della presente delibera, vengono assicurati ai titolari di dette obbligazioni convertibili, diritti equivalenti.

Successivamente, sempre il Presidente sottopone alla discussione dell'Assemblea l'ordine del giorno, esponendo le ragioni che rendono opportuno e conveniente per la società, sulla base di intese preliminari intervenute tra le medesime, l'acquisizione per la società di azioni quotate e dematerializzate della terza "CORNELIA CAPITAL S.P.A.".

A tal proposito, Egli precisa che dette informazio-

ni risultano dettagliatamente e tecnicamente esposte nel ***Documento Informativo*, relativo a operazioni di maggior rilevanza con parti correlate** redatto ai sensi dell'art. 2 delle disposizioni AIM Italia in tema di Parti Correlate del 15 (quindici) aprile 2019 (duemiladiciannove) e dell'allegato 3 (tre) delle medesime disposizioni, e dell'art. 12 (dodici) della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di "Health Italia Spa" in data 11 (undici) novembre 2016 (duemilasedici), rimasto depositato presso la sede sociale di quest'ultima, diffuso sul meccanismo di stoccaggio autorizzato "*eMarket Storag*e" e pubblicato sul suo sito internet, al fine di renderne possibile la pubblica visione, dal giorno 19 (diciannove) giugno 2019 (duemiladiciannove) fino a tutt'oggi.

Il Presidente illustra altresì, la ***relazione del Consiglio di Amministrazione,*** redatta in data 12 giugno 2019, ***ai sensi dell'art. 2441 c. 4 e 6 del Codice Civile,*** illustrante le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, dei conferimenti in natura e dei criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione della azioni, che si allega al presente atto ***sotto la lettera "B".***

Il Presidente dichiara che in data 28 (ventotto) maggio 2019 (duemiladiciannove), al fine dello svolgimento della presente assemblea, veniva predisposta, ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2, lett. b) del c.c., apposita **valutazione dell'esperto indipendente**, dott. Matteo Petti, che **si allega al presente atto sotto la lettera "C"**, avente ad oggetto il valore delle azioni della società Cornelia Capital S.p.A..

In modo particolare, il Presidente precisa le ***modalità tecniche dell'aumento*** e chiarisce che:

a) - l'aumento verrà attuato per euro **5.300.000 (cinquemilionitrecentomila) da imputarsi a capitale sociale, oltre il sovrapprezzo di euro 26.500.000 (ventiseimilionicinquecentomila) per sovrapprezzo;**

b) - detto aumento è da offrire in sottoscrizione ai soci della "CORNELIA CAPITAL S.P.A.", con sede in Bergamo (BG), in via Giuseppe Verdi n. 12, capitale sociale Euro 5.475.985 (cinquemilioniquattrocentosettantacinquemilanovecentottantacinque), interamente versato, numero di Codice fiscale e di iscrizione nel registro delle Imprese di Bergamo 04227090166 numero REA BG - 446324; In particolare si precisa che l'aumento verrà offerto a coloro

che risulteranno essere iscritti quali soci della Cornelia Capital Spa.

L'aumento **sarà regolato come di seguito precisato:**

c) - il suddetto aumento viene realizzato, mediante emissione di **numero 5.300.000 (cinquemilionitrecentomila) azioni ordinarie del valore di euro 1 (uno) ciascuna, con sovrapprezzo di euro 5 (cinque) cadauna.** In particolare si precisa che, l'aumento verrà eseguito **con l'assegnazione a ciascun socio sottoscrittore di "Cornelia Capital Spa", di n. 1 (una) azione di nuova emissione, ogni 2 (due) azioni della medesima società "Cornelia Cpaital Spa" conferite, fino ad un massimo del 90% delle azioni complessivamente possedute da ciascuno di essi nella suddetta società;**

d) - l'aumento è **scindibile** e, pertanto, se l'aumento di capitale non è integralmente sottoscritto entro i successivi termini, il predetto aumento verrà attuato limitatamente per la parte di capitale in aumento sottoscritta;

e) - l'aumento è **da liberarsi in natura con il conferimento**, anche a mezzo di terzi ex art. 1180 c.c., **di azioni quotate dematerializzate della società "CORENLIA CAPITAL S.P.A."**, previa relazione di stima del valore di ciascuna azione ai sensi

dell'art. 2343 ter c. 2 lettera b) del cod. civ.;

f) - Il suddetto e**sercizio di sottoscrizione da parte dei soci della "CORNELIA CAPITAL S.P.A.",** dovrà essere esercitato entro e non oltre **25 (venticinque) giorni** dalla comunicazione dell'offerta di sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2441 comma 2 del codice civile, mediante deposito del presente atto presso il competente registro delle imprese e contestuale avviso pubblicato sul sito internet della società con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione, oppure, a scelta della società, mediante deposito presso la sede della società o pubblicazione su di un quotidiano della stampa specializzata.

I diritti di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione verranno messi a disposizione degli aventi diritto tramite Monte Titoli S.p.A..

Il diritto di sottoscrizione del capitale in aumento sarà offerto in proporzione alla partecipazione detenuta da ciascun destinatario nella società "CORNELIA CAPITAL SPA".

g) - L'aumento del capitale sociale, e del relativo sovrapprezzo, dovrà essere interamente liberato nel suddetto termine di 25 (venticinque) giorni

decorrente dall'offerta di sottoscrizione ai soci della società "CORNELIA CAPITAL SPA", mediante integrale liberazione del capitale in aumento sottoscritto e del relativo sovrapprezzo, con azioni quotate dematerializzate della "CORNELIA CAPITAL S.P.A.", di valore pari all'integrale capitale in aumento sottoscritto e del relativo sovrapprezzo, il tutto nel pieno rispetto di quanto previsto dall'art. 2343ter c.c., come da relazione che si allega **in copia** al presente verbale **sotto la lettera "C";**

h) - l'aumento di capitale da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea, per sua natura e tipologia, **non consente l'esercizio della prelazione per l'inoptato.**

Il Presidente informa che in data 13 giugno 2019 il Collegio Sindacale esprimeva parere favorevole sulla congruità del prezzo di emissione delle partecipazioni.

Il Presidente, prima di mettere in votazione il primo argomento posto all'ordine del giorno, informa l'assemblea che **l'operazione rientra nelle previsioni di cui agli articoli 175 e 177 del Tuir.**

Sulla base di quanto statuito dall'art. 177 del Tuir, il medesimo Presidente dichiara che l'iscri-

zione dell'aumento di capitale nel Bilancio di "HEALTH ITALIA SPA", viene effettuato iscrivendo unicamente l'aumento di capitale sociale, senza la relativa riserva di sovrapprezzo azioni e, pertanto, il "valore di realizzo" in capo agli azionisti, è calcolato prendendo come riferimento l'incremento del solo capitale sociale, pari ad Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) per ogni azione di "CORNELIA CAPITAL SPA" conferita, e quindi il "valore di carico" delle azioni ricevute in concambio, sarà pari ad Euro 1 (uno).

Il Collegio Sindacale, a mezzo del Presidente, esprime **parere favorevole** alla presente operazione.

Dopo ampia ed esauriente discussione, non avendo altri chiesto la parola:

"L'Assemblea della **"HEALTH ITALIA S.P.A."**,

DELIBERA

1) di aumentare, in forma scindibile, il capitale sociale, mediante nuovi conferimenti, **per** Euro 5.300.000 (cinquemilionitrecentomila), e precisamente da euro 14.324.956 (quattordicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei) fino ad euro 19.624.956 (diciannovemilioniseicentoventiquattromilanovecentocinquantasei), oltre sovrapprezzo per complessivi euro 26.500.000 (ventiseimi-

lionicinquecentomila), da offrire in sottoscrizione ai soci della "CORNELIA CAPITAL S.P.A.". In particolare si precisa che l'aumento verrà offerto a coloro che risulteranno essere iscritti quali soci della Cornelia Capital Spa.

L'aumento in questione è così regolato:

- l'aumento è **in forma scindibile ed a pagamento, da liberarsi in natura mediante conferimento** alla società, anche a mezzo di terzi ex art. 1180 c.c., **di azioni quotate dematerializzate della "CORNELIA CAPITAL S.P.A."**, di valore pari all'integrale capitale in aumento e relativo sovrapprezzo;

- il suddetto aumento viene realizzato, mediante emissione di nuove n. 5.300.000 (cinquemilionitrecentomila) azioni ordinarie del valore di euro 1 (uno) ciascuna, con sovrapprezzo di euro 5 (cinque) cadauna. In particolare, si precisa che, l'aumento verrà eseguito **con l'assegnazione a ciascun socio sottoscrittore di "Cornelia Capital Spa", di n. 1 (una) azione di nuova emissione, ogni 2 (due) azioni della medesima società "Cornelia Cpaital Spa" conferite, fino ad un massimo del 90% delle azioni complessivamente possedute da ciascuno di essi nella suddetta società;**

- Il suddetto e**sercizio di sottoscrizione da parte**

dei soci della "CORNELIA CAPITAL S.P.A." dovrà essere esercitato entro e non oltre **25 (venticinque) giorni** dalla comunicazione dell'offerta di sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2441 comma 2 del codice civile, mediante deposito del presente atto presso il competente registro delle imprese e contestuale avviso pubblicato sul sito internet della società con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione, oppure, a scelta della società, mediante deposito presso la sede della società o pubblicazione su di un quotidiano della stampa specializzata.

I diritti di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione verranno messi a disposizione degli aventi diritto tramite Monte Titoli S.p.A..

Il diritto di sottoscrizione del capitale in aumento sarà offerto **in proporzione alla partecipazione detenuta da ciascun destinatario nella società "CORNELIA CAPITAL SPA";**

- L'aumento del capitale sociale, e del relativo sovrapprezzo, offerto in sottoscrizione ai soci di "CORNELIA CAPITAL S.P.A.", dovrà essere **liberato nel suddetto termine di 25 (venticinque) giorni** decorrente dall'offerta di sottoscrizione alla so-

cietà, **mediante integrale liberazione all'atto di sottoscrizione del capitale in aumento sottoscritto e del relativo sovrapprezzo**, con conferimento in natura, anche a mezzo di terzi ex art. 1180 c.c., di azioni quotate dematerializzate della "CORNELIA CAPITAL S.P.A.", di valore pari all'integrale capitale in aumento sottoscritto e relativo sovrapprezzo, **giusta relazione di stima** del valore di ciascuna azione che trovasi allegata **in copia al presente verbale sotto la lettera "C"**, il tutto nel pieno rispetto di quanto previsto dall'art. 2343 ter c. 2 lettera b) del cod. civ.;

La particolare natura e tipologia del presente aumento, **non consente l'esercizio della prelazione per l'inoptato.**

2) di dare ampio mandato all'Organo Amministrativo affinchè faccia tutto quanto necessario, od anche solo opportuno ed utile per dare piena esecuzione alla presente delibera, in particolare, di depositare, nei termini di legge, lo statuto aggiornato al capitale sociale, se e nella misura in cui il medesimo viene sottoscritto dai soci della società "CORNELIA CAPITAL SPA"".

Il presidente dichiara che l'ordine del giorno viene approvato all'unanimità dei presenti con voto e-

spresso verbalmente, non essendovi alcun astenuto o dissenziente.

PARTE SECONDA

secondo ed ultimo punto posto all'ordine del giorno

A questo punto, il Presidente, procede con la trattazione del secondo ed ultimo punto posto all'ordine del giorno. A tal proposito, Egli espone all'Assemblea le ragioni che rendono opportuno il riconoscimento e la regolamentazione del "Vicepresidente" del Consiglio di Amministrazione, il quale sostituisce il **Presidente**, in talune sue funzioni, in caso di assenza o impedimento.

A tal fine, il Presidente chiarisce all'adunanza che occorrerà modificare gli artt. 19 (diciannove) e 24 (ventiquattro) del vigente statuto sociale, dei quali dà lettura, che assumeranno rispettivamente il seguente tenore letterale:

"Articolo 19 – Presidente e segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vicepresidente, ovvero dal più anziano di età dei consiglieri presenti.

Qualora non sia presente alcun componente dell'organo amministrativo, o se la persona designata se-

condo le regole sopra indicate si dichiari non disponibile, l'Assemblea sarà presieduta da persona eletta dalla maggioranza dei soci presenti; nello stesso modo si procederà alla nomina del segretario.

Le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea stessa, e sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

Nei casi di legge – ovvero quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno – il verbale dell'Assemblea è redatto da notaio."

"Articolo 24 – Presidenza e verbale delle riunioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi membri, quando a ciò non provveda l'Assemblea, il Presidente, ed eventualmente un Vicepresidente che lo sostituisce in caso di assenza o impedimento; può inoltre nominare un segretario, anche in via permanente ed anche estraneo al Consiglio stesso.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di assenza o impedimento dal Vicepresidente, ovvero dall'amministratore designato dagli intervenuti.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario.".

Il Collegio Sindacale, a mezzo del Presidente, esprime **parere favorevole** alla presente operazione.

Dopo ampia ed esauriente discussione, non avendo altri chiesto la parola:

"L'Assemblea della **"HEALTH ITALIA S.P.A."**,

DELIBERA

1) di modificare il vigente statuto sociale, con l'introduzione della figura del Vicepresidente, agli **artt. 19 (diciannove) e 24 (ventiquattro), che assumeranno rispettivamente il seguente tenore letterale:**

"Articolo 19 – Presidente e segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vicepresidente, ovvero dal più anziano di età dei consiglieri presenti.

Qualora non sia presente alcun componente dell'organo amministrativo, o se la persona designata secondo le regole sopra indicate si dichiari non disponibile, l'Assemblea sarà presieduta da persona eletta dalla maggioranza dei soci presenti; nello

stesso modo si procederà alla nomina del segretario.

Le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea stessa, e sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

Nei casi di legge – ovvero quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno – il verbale dell'Assemblea è redatto da notaio."

"Articolo 24 – Presidenza e verbale delle riunioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi membri, quando a ciò non provveda l'Assemblea, il Presidente, ed eventualmente un Vicepresidente che lo sostituisce in caso di assenza o impedimento; può inoltre nominare un segretario, anche in via permanente ed anche estraneo al Consiglio stesso.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di assenza o impedimento dal Vicepresidente, ovvero dall'amministratore designato dagli intervenuti.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario.".

2) di approvare in ogni sua parte il **nuovo testo dello statuto sociale** aggiornato alle modifiche testè effettuate, che **si allega al presente atto sotto la lettera "D";**

3) di dare ampio ed esaustivo mandato all'Organo Amministrativo affinchè ponga in essere tutto quanto necessario, od anche solo utile ed opportuno, a dare piena esecuzione alla presente delibera."

Il presidente dichiara che l'ordine del giorno viene approvato all'unanimità dei presenti con voto espresso verbalmente, non essendovi alcun astenuto o dissenziente.

Non essendovi null'altro da deliberare e non avendo altri chiesto la parola, il presidente dichiara sciolta l'assemblea essendo le ore tredici e quindici minuti.

Il comparente mi dispensa dalla lettura di quanto allegato.

Richiesto, io notaio ho ricevuto il presente verbale del quale ho dato lettura al comparente che lo ha approvato.

Esso consta di cinque fogli scritti in parte da persona di mia fiducia sotto la mia direzione ed in parte da me notaio; ne occupa diciannove pagine per intero e sin qui della ventesima.

Si sottoscrive alle ore tredici e venticinque minuti.

F.To: Anzanello Roberto Emilio Ettore

F.To: Alfredo Belisario

ALLEGATO "A " AL N. 2021 DI RACCOLTA

FOGLIO DI PRESENZE
DELLA SOCIETA'
"HEALTH ITALIA S.P.A."
con sede in Formello(RM) in via di Santa Cornelia n. 9, **capitale sociale di euro 16.324.956 (sedicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei)), sottoscritto e versato per euro 14.324.956 (quattordicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei)**, numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma e di Codice Fiscale 08424020967, numero REA RM - 1395079.

1) SOCI:

LIVIA FOGLIA 0,009 %

ISOLA SRL 1,361 % X delega

PFH SRL 9,280 %

SORGIVA HOLDING SPA 39,371 %

VALORE SALUTE SRL 2,297 %

~~SOLANAS~~

BELISARIO ALFREDO DI PRINCE NOTAIO IN CAMPAGNANO DI ROMA

2) **ORGANO AMMINISTRATIVO:**

AMMINISTRATORE DELEGATO

PRESIDENTE

CONSIGLIERE

CONSIGLIERE

ALBINA CANDIANI IN AMBITO CONFORMITÀ CONSIGLIERE

3) **COLLEGIO SINDACALE:**

PRESIDENTE.

SINDACO

AGOSTINO GALOSI IN AMBITO CONFORMITÀ SINDACO

Formello, lì 28 (ventotto) giugno 2019 (duemiladiciannove).

All "B" RACCOLTA N. 2021

HealtH
ITALIA

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 14.324.956,00 int.vers.

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Presidente
Roberto Anzanello

Amministratore delegato
Massimiliano Alfieri

Consigliere
Livia Foglia

Consigliere
Napoleoni

Consigliere indipendente
Albina Candian

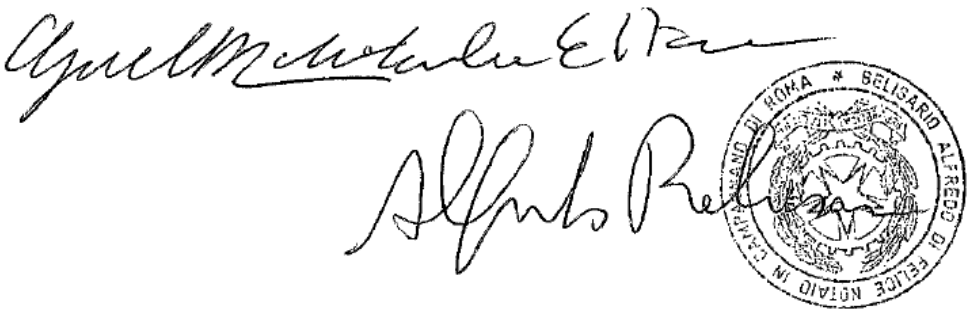
Collegio Sindacale

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 4 E 6 DEL CODICE CIVILE

13.624.956

PREMESSA

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, del Codice Civile al fine di illustrare le operazioni di aumento di capitale – mediante conferimenti in natura – 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, del Codice Civile 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:

– 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, di complessivi Euro 5.300.000,00 di cui nominali Euro 1,00 ed Euro 5,00a titolo di sovrapprezzo.

L'operazione di aumento di capitale descritta nella presente Relazione (l'"**Aumento di Capitale**") è finalizzata all'acquisizione tramite l'aumento mediante conferimento in natura della [maggioranza] della partecipazione nella società Cornelia Capital S.p.A., con sede legale in Bergamo, via Giuseppe Verdi n. 12, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bergamo n. 04227090166, REA BG-446324 ("**Cornelia**"), società le cui azioni sono ammesse alla negoziazione sul cd. "Terzo Mercato" organizzato e gestito dalla Borsa di Vienna (*Wiener Borse*).

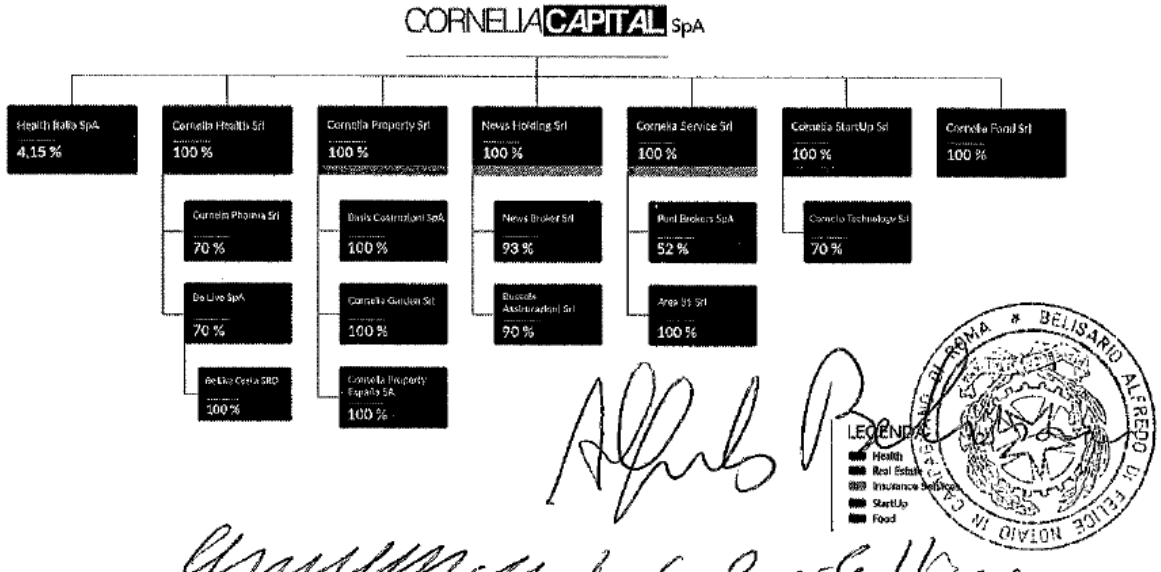
ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE DI AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE E RELATIVE MOTIVAZIONI

Il proposto Aumento di Capitale 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 5.300.000,00 di cui nominali Euro 1,00 ed Euro 5,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del Codice Civile in quanto riservato ai soci di Cornelia e da liberarsi in natura a mezzo del conferimento da parte di questi ultimi delle rispettive azioni ordinarie Cornelia.

Cornelia è la società holding del Gruppo Cornelia, detenendo un portafoglio di partecipazioni rispetto alle quali svolge attività di indirizzo strategico e di coordinamento tecnico, finanziario ed amministrativo.

Di seguito si fornisce una rappresentazione grafica del gruppo facente capo a Cornelia (il "**Gruppo Cornelia**").



Il prezzo di emissione delle azioni Health Italia rinvenienti dall'Aumento di Capitale sarà di Euro 6,00, di cui Euro 1,00 di nominale ed Euro 5,00 di sovrapprezzo.

L'Aumento di Capitale che si intende proporre sarà riservato in sottoscrizione ai soli soci di Cornelia che potranno sottoscriverlo e liberarlo attraverso il conferimento della piena ed esclusiva proprietà della rispettiva partecipazione azionaria nella società da loro detenuta nella società (la "**Partecipazione**").

L'Aumento di Capitale avrà il requisito della scindibilità e per l'effetto il capitale sociale di HI risulterà aumentato per la quota per la relativa quota che verrà sottoscritta da soci di Cornelia entro il suo termine finale di sottoscrizione del 30 luglio 2019.

Le azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno azioni ordinarie HI, del valore nominale di Euro 1,00 ed avranno lo stesso godimento delle azioni ordinarie HI attualmente in circolazione.

L'Aumento di Capitale 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 del Codice Civile, 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:

(a) 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);

(b) che non sono intervenuti i "*fatti nuovi rilevanti*" che abbiano inciso sulla valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie;

(c) 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, 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, la proposta descritta nella presente Relazione deve intendersi strumentale e si inserisce nel contesto di una più ampia ed articolata operazione sviluppo del gruppo HI.

Più in particolare, il conferimento delle azioni Cornelia al fine di sottoscrivere l'Aumento di Capitale nasce dall'esigenza di realizzare un modello di business armonico, produttivo e redditizio finalizzato ad operare, con reti di vendita altamente complementari, nel settore del benessere di dipendenti delle aziende, individui e famiglie.

La strategia dell'Emittente di crescere negli importanti mercati della sanità integrativa, delle prestazioni sanitarie realizzate con modelli di medicina a distanza, della nutraceutica e cosmeceutica evidenzia un'elevata compatibilità con il modello di business realizzato da Cornelia tramite le proprie controllate.

Le sinergie potenziali tra le due strutture societarie ed i percorsi di business intrapresi, fanno quindi prevedere la possibilità di creare un sistema organizzato con più elevata possibilità di sviluppo e con evidenti riflessi positivi sui ricavi e sulla redditività.

Di fatto, l'operazione consente di operare lungo tre assi strategici:

(1) sviluppo di una maggiore capacità di penetrazione commerciale;

(2) integrazione di nuovi prodotti nel modello di business esistente;

(3) ampliamento delle strutture di supporto in un'ottica di potenziamento dell'efficacia aziendale.

Per quanto riguarda la maggiore capacità di penetrazione commerciale l'operazione consente ad Health Italia di avvalersi di una rete distributiva fidelizzata, rappresentata dalla società controllata indirettamente da Cornelia Be Live S.p.A., focalizzata sulla distribuzione dei prodotti nutraceutici e cosmeceutici senza alcuna sovrapposizione con l'attuale modello distributivo, anzi integrandone le potenzialità commerciali.

Con la nuova rete distributiva Health Italia completa il mosaico strategico delle reti specializzate per segmento di mercato (protezione sanitaria, prestazioni sanitarie, nutraceutica, cosmeceutica) rafforzando la propria capacità di penetrazione commerciale in mercati, quali quello della nutraceutica e quello della cosmeceutica, ad alti tassi di crescita.

In coerenza sistemica con l'attuale modello strategico finalizzato alla gestione del processo del benessere delle persone, delle famiglie e dei dipendenti delle aziende, da un punto di vista distributivo tutti i mercati vengono così presidiati commercialmente, aprendo anche alla possibilità di implementare rapidamente degli sviluppi su altri mercati europei con le rappresentanze che Be Live S.p.A. ha già attivato (Be Live Ceska SRO) o potrà attivare all'estero.

In riferimento ai nuovi prodotti compatibili al modello di business esistente offre un'importante possibilità di ampliamento della gamma dei prodotti proprietari l'integrazione di Cornelia Pharma S.r.l. in Health Pharma S.p.A.

Particolare rilevanza in questo ambito assume l'opportunità di Health Italia di inserire a catalogo i prodotti dell'area Food and Beverage realizzati da Cornelia Food S.r.l., perfettamente integrabili nel modello di business finalizzato alla gestione del benessere.

Quanto sopra inoltre esplicita anche una importante valenza di ampliamento del sistema di offerta con l'inserimento a catalogo delle acque minerali batteriologicamente pure prodotte dalla società Acqua Pradis S.p.A. che produce, imbottiglia e vende le acque a marchio Pradis e che sarà controllata da Cornelia successivamente alla sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale in corso.

L'inserimento a catalogo di Health Italia dei prodotti Food and Beverage ed in particolar modo delle acque a marchio Pradis consente di realizzare un modello di offerta integrato con protezione sanitaria, prestazioni sanitarie, nutraceutica, cosmeceutica e bio-alimentare tale da completare la gamma di soluzioni vendibili ai nuovi clienti o, con modelli di *cross selling*, ai clienti esistenti, con le reti di vendita ed, in particolar modo, tramite gli Health Point quali veri e propri shop della salute.

Per quanto concerne l'ampliamento delle strutture di supporto, l'operazione consente di potenziare in modo conforme alle esigenze di crescita del gruppo l'organizzazione informatica con Cornelia Technology S.r.l, rafforzando un'area strategica per il gruppo che opera, da sempre, su piattaforme informative proprietarie, che costituiscono uno degli elementi salienti del proprio know-how.

In questo contesto anche l'integrazione della società controllata indirettamente da Cornelia Area 51 S.r.l. permette ad Health Italia di rafforzare sensibilmente le proprie competenze comunicazionali sia istituzionali che operate tramite social che costituiscono uno degli *asset* di supporto fondamentali per la veicolazione al mercato dei prodotti realizzati e dei servizi offerti.

Significativa importanza rappresenta anche la condivisione delle proprietà immobiliari, *asset* economico importante nel patrimonio del gruppo, con la possibile integrazione di Cornelia Property S.r.l. in Health Property S.p.A. che, con l'ottica di una gestione accentrata consente di mettere a disposizione del gruppo tutti gli spazi e le location necessari ed utili a gestire le proprie attività industriali nonché di operare anche in Spagna tramite la controllata Cornelia Property España SA.

Infine le attività di servizi gestite da Cornelia Capital S.p.A., tramite le controllate assicurative Pool Broker S.p.A. e Cornelia Agency S.r.l. (già Bussola Assicurazioni S.r.l.), potranno essere alienate in virtù della decisione strategica del gruppo di focalizzarsi sul mercato del benessere abbandonando aree di business non ritenute funzionali alla crescita ed alla redditività, consentendo, in una ipotesi di cessione, la possibilità di realizzare flussi di cassa positivi in entrata

VALUTAZIONE DEL CONFERIMENTO IN NATURA

Come detto, l'Aumento di Capitale consiste in un aumento di capitale riservato ai soci di Cornelia da liberarsi mediante conferimento in natura della Partecipazione, la quale 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 del Codice Civile.

La valutazione di stima è stata redatta dal dott. Matteo Petti, nato a Roma il 5 ottobre 1982, codice fiscale PTTMTT82R05H501N, dottore commercialista iscritto nell'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_011208 quale esperto indipendente (l'"**Esperto Indipendente**").

In particolare, l'Esperto Indipendente, nominato da Health Italia ai sensi e per gli effetti degli artt. 2440 e 2343-*ter*, comma 2, lett. b) del Codice Civile, anche nell'interesse di HI, ha valutato in complessivi Euro 35.344.199,00 il valore complessivo della Partecipazione di Cornelia (il "**Valore di Stima**").

Ai fini di cui sopra, l'Esperto Indipendente ha proceduto a determinare il Valore di Stima di Cornelia sulla base dei valori economici pro-quota delle partecipazioni dalla stessa detenute e del valore attuale dei costi di holding.

Più in particolare, e tenendo conto del fatto che Cornelia non svolge direttamente attività operativa, ma è una società holding di partecipazioni a capo del Gruppo Cornelia, l'Esperto Indipendente:

(a) ai fini della stima dell'Equity Value delle partecipazioni operative detenute direttamente da Cornelia ha adottato l'approccio reddituale (*income approach*). Nell'ambito di tale approccio è stato selezionato come criterio di elezione il cd. *Unlevered Discounted Cash Flow* (di seguito, "**UDCF**"), con il quale è possibile ricavare il valore del capitale ("*Equity Value*") dell'entità oggetto di valutazione per differenza fra il valore delle attività (c.d. "*Enterprise Value*") ed il debito finanziario netto. Il valore delle attività è ottenuto scontando i flussi di cassa *unlevered* ad un costo del capitale medio ponderato ("**WACC**");

(b) per la determinazione dell'Equity Value delle società sub-holding detenute dal Cornelia, trattate quali gruppi economici, ha adottato un approccio valutativo unitario mediante l'applicazione della metodologia UDCF, considerando i flussi su base proporzionale;

(c) per la stima del valore economico delle partecipazioni di minoranza in società quotate ha adottato l'approccio di mercato (*market approach*), ed in particolare la metodologia dei prezzi di Borsa, che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati dei capitali;

(d) infine, per le società attualmente inattive o per le quali non si prevede un sensibile sviluppo nell'orizzonte del 2019-2021 ha stato adottato l'approccio patrimoniale (*asset approach*), in particolare è stato considerato il patrimonio netto contabile pro-quota al 31 dicembre 2018.

Come emerge dalla relativa struttura societaria il Gruppo Cornelia opera, infatti, in diversi settori di business attraverso uno schema di società sub-holding interamente detenute da Cornelia (le cd. *Strategic Business Unit* o SBU) a cui fanno capo le diverse società operative attive nei diversi settori e precisamente:

(1) *Health*, a cui fa capo la società interamente detenuta Cornelia Health S.r.l., con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia, n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 14811401000, REA RM - 1547621;

(2) *Real Estate*, a cui a cui fa capo la società interamente detenuta Cornelia Property S.r.l., con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 14811591008, REA RM - 1547634;

(3) *Insurance Services*, a cui fanno capo le società interamente detenute: *(a)* News Holding S.r.l., con sede in Roma, via Alessandro Farnese, 26, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 12003641003REA RM - 1343035 e *(b)* Cornelia Service S.r.l., con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 14811641001, REA RM - 1547637;

(4) *Start Up,* a cui a cui fa capo la società interamente detenuta Cornelia Start-Up S.r.l., con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia, n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 14811671008REA RM - 1547639;

(5) *Food,* a cui a cui fa capo la società interamente detenuta Cornelia Food S.r.l., con sede in Formello (RM), via di Santa Cornelia, n. 5, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 14811661009, REA RM - 1547638.

In considerazione del carattere eterogeneo delle partecipazioni detenute da Cornelia nelle società del Gruppo

Cornelia, il quale impedisce una valutazione in via sintetica ed impone una valutazione di tipo analitico, procedendo poi alla somma delle stime del valore economico delle singole unità del gruppo, l'Esperto Indipendente ha provveduto a determinare l'Equity Value di Cornelia attraverso il metodo cd. delle "Sum of Parts" (**"SoP"**), il quale permette di cogliere le peculiarità delle singole imprese costitutive il gruppo in quanto riflesse nei rispettivi bilanci/piani e annessi parametri valutativi.

Si riporta di seguito un prospetto nel quale viene dettagliato il calcolo dell'Equity Value e dell'Equity Value per azione di Cornelia calcolato dall'Esperto Indipendente con il metodo SoP.

	Unità di valutazione	% diretta/ indiretta	Descrizione unità	Metodologia di valutazione	Valore	
	€/000				Descrizione	Importo
A = B + C	**SBU HEALTH**		**Strategic Business Unit**		**Equity Value**	**7.427**
B	Cornelia Health Srl	100%	Sub Holding (gruppo economico)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	4.170
	Cornelia Pharma Srl	*70%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Be Live SpA	*70%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Be Live Ceske SRO	*70%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
C	Health Italia SpA	3,4%	Partecipazione minoranze in società quotata	di Borsa - (prezzo medio ponderato	Equity Value	3.257
D	**SBU REAL ESTATE**		**Strategic Business Unit**		**Equity Value**	**11.483**
	Cornelia Property Srl	100%	Sub Holding (gruppo economico)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	11.483
	Basis Costruzioni SpA	*100%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Cornelia Garden Srl	*100%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Cornelia Property Espana SA	*100%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
E = F + G	**SBU INSURANCE SERVICES**		**Strategic Business Unit**		**Equity Value**	**4.532**
F	Cornelia Service Srl	100%	Sub Holding (gruppo economico)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	3.746
	Pool Broker SpA	*52%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Area 51 Srl	*100%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
G	News Holding Srl	100%	Sub Holding (gruppo economico)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	786
	News Broker Srl	*93%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
	Bussola Assicurazioni Srl	*90%*	*Società operativa controllata dalla sub-holding*	-		
H	**SBU FOOD**		**Strategic Business Unit**		**Equity Value**	**12.013**
	Cornelia Food Srl	100%	Società operativa controllata direttamente dalla	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	12.013
I	**SBU START-UP**		**Strategic Business Unit**		**Equity Value**	**(7)**
L	Cornelia Start-up Srl	100%	Sub Holding (inattiva)	Metodo Patrimoniale - PN contabile	Equity Value	1
M	Cornelia Technology Srl	70%	*Società inattiva*	Metodo Patrimoniale - PN contabile		(8)
N	**OVERHEAD CORNELIA**		**Costi di struttura della capogruppo Cornelia 19-**	Unlevered Discounted Cash Flow		**(371)**
O=A+D+E+H+I+N	**ENTERPRISE VALUE**				**EV**	**35.076**
P	**PFN CORNELIA**			PFN al 30 aprile 2019	**PFN**	**268**
Q = O + P	**EQUITY VALUE CORNELIA**			**Sum of the Parts (SoP)**	**Equity Value**	**35.344**
R	**Numero azioni emesse @ 30 aprile 2019**					**10.928.637**
S = Q / R	**EQUITY VALUE PER AZIONE CORNELIA €**				**Equity Value**	**3,23**

Quale metodo di verifica, essendo le azioni Cornelia anche negoziate sul Terzo Mercato della Borsa di Vienna, l'Esperto Indipendente ha utilizzato la metodologia dei prezzi di borsa, in virtù della quale il valore di una società è ricavato sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sul mercato dei capitali.

Nello svolgimento del proprio incarico l'Esperto Indipendente ha effettuato la propria valutazione:

(a) in ipotesi di continuità aziendale e in condizioni "normali" di funzionamento di Cornelia (astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione), con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data del 28 maggio 2019;

(b) alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto senza tenere conto di eventi esterni futuri straordinari o inattesi;

(c) sulla base delle proiezioni operative di Cornelia predisposte dagli amministratori della stessa;

(d) senza effettuare alcuna procedura di revisione contabile o revisione limitata contabile dei dati e delle informazioni fornite, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica.

A fronte del conferimento e dell'integrale liberazione dello stesso a mezzo della Partecipazione, l'Emittente emetterà pertanto a favore dei soci di Cornelia fino a un massimo di n. 5.300.000 di azioni del valore nominale di Euro1,00, aventi le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione ed il capitale sociale dell'Emittente sarà pertanto aumentato dell'importo nominale massimo di Euro 5.300.000,00.

Si fa presente che dalle visure camerali delle società Cornelia Start-Up S.r.l., Cornelia Service S.r.l., Cornelia Property S.r.l., Cornelia Health S.r.l. e News Holding S.r.l., risulta attualmente in essere e non ancora concluso il processo di fusione per incorporazione delle suddette società in Cornelia Capital S.p.A. (come conferma la visura camerale della stessa holding Cornelia Capital S.p.A.).

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 deve essere idoneo a: *(i)* rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'articolo 2441 del Codice Civile 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, del Codice Civile stabilisce in particolare che il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto. Secondo accreditata dottrina tale disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

Posto quanto sopra, al fine di procedere alla valutazione di HI il Consiglio di Amministrazione ha richiesto alla società U1st S.r.l. di effettuare una valutazione indipendente della Società al fine di determinarne il valore e per l'effetto il possibile prezzo di emissione delle azioni.

A tale riguardo la Società è stata valutata sia facendo applicazione del metodo del *Disounted Cash Flow* (DCF) sia, tenendo conto del fatto che la stessa è ammessa alle negoziazioni sull'AIM Italia, del metodo del prezzo medio ponderato delle azioni nel periodo di 180 antecedenti la data del 31 maggio 2019.

Il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF) è riconosciuto come il più accreditato dalle moderne teorie di finanza aziendale che correlano il valore di una società alla sua capacità di produrre un livello di flussi finanziari adeguato a soddisfare le aspettative di un investitore sia nel capitale proprio che nel debito della società oggetto di valutazione. Il metodo DCF si propone, infatti, di valutare il valore intrinseco dell'azienda sulla base dei sui fondamentali e delle sue prospettive di crescita futura e si basa sulla stima dei flussi di cassa futuri a cui è applicato un fattore di sconto legato al tempo e ai fattori di rischio specifico della società oggetto di valutazione, il quale è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC), per la cui stima si fa riferimento ai dati di mercato del settore di appartenenza della società oggetto di valutazione. Accanto al metodo del DCF si è utilizzato anche il metodo del prezzo medio ponderato delle azioni e ciò in quanto, coerentemente con quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, il prezzo di emissione delle azioni deve tenere conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre e non può in ogni caso essere inferiore a quest'ultimo.

Facendo applicazione del metodo del DCF è risultato che il valore *mid point* dell'Enterprise Value di Health Italia è pari ad Euro 97.300.000,00 mln per un corrispondente valore dell'Equity di Euro 88.700.000,00 (tenendo in conto l'indebitamento finanziario netto della Società al 31.12.2018); a questa valutazione corrisponde un valore implicito per azione di Euro 6,19.

Di seguito si riportano i valori posti alla base della valutazione.

Free Cash Flow to Firm				
Anni		2019	2020	
Dati in € mln				
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)		5,3	7,2	
Ammortamenti e svalutazioni		2,4	2,9	
Variazioni del capitale circolante		-1,8	-2,0	
Investimenti - CAPEX		-1,8	-1,8	Terminal Value
Free Cash Flow Operativo		4,2	6,4	5,3
WACC	7,72%			
Discount Factor		0,93	0,86	0,86
Discounted CF		3,9	5,5	5,5
Cumulated CF		3,9	9,3	

Wacc	7,72%
Perpetuity	1,5%
Present Value	9,3
Terminal Value	88,0
Enterprise Value	97,3
PFN 2018	8,6
Equity Value	88,7

EV

WACC	Tasso di crescita perpetua (g)				
	1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
6,97%	102,4	106,5	110,9	115,8	121,1
7,22%	98,2	102,0	106,0	110,4	115,3
7,47%	94,4	97,8	101,5	105,5	109,9
7,72%	90,8	93,9	**97,3**	101,0	105,0
7,97%	87,5	90,4	93,5	96,9	100,6
8,22%	84,4	87,1	90,0	93,1	96,5
8,47%	81,5	84,0	86,7	89,6	92,7

Equity

WACC	Tasso di crescita perpetua (g)				
	1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
6,97%	93,8	97,9	102,3	107,2	112,5
7,22%	89,6	93,3	97,4	101,8	106,6
7,47%	85,7	89,2	92,9	96,9	101,3
7,72%	82,2	85,3	**88,7**	92,4	96,4
7,97%	78,8	81,8	84,9	88,3	91,9
8,22%	75,8	78,5	81,3	84,5	87,8
8,47%	72,9	75,4	78,1	80,9	84,0

In applicazione del metodo del prezzo medio ponderato risulta che il prezzo ponderato sia di Euro 5.44 per azione.

Di seguito si riportano le rilevazioni effettuate.

Data	Volume	P. Chiusura	CTV
12/09/2018	6.300	5,32	33.516
13/09/2018	4.550	5,32	24.206
14/09/2018	25.550	5,3	135.415
17/09/2018	5.950	5,28	31.416
18/09/2018	27.300	5,36	146.328
19/09/2018	7.000	5,34	37.380
20/09/2018	10.500	5,34	56.070
21/09/2018	19.250	5,22	100.485
24/09/2018	8.050	5,24	42.182
25/09/2018	25.200	5,26	132.552
26/09/2018	85.400	5,24	447.496
27/09/2018	8.400	5,28	44.352
28/09/2018	10.850	5,38	58.373
01/10/2018	44.100	5,36	236.376
02/10/2018	35.000	5,36	187.600
03/10/2018	38.500	5,36	206.360
04/10/2018	16.450	5,28	86.856
05/10/2018	700	5,24	3.668
08/10/2018	2.800	5,18	14.504
09/10/2018	49.700	5,3	263.410
10/10/2018	8.750	5,24	45.850
11/10/2018	10.500	5,1	53.550
12/10/2018	19.950	5,1	101.745
15/10/2018	14.350	5,08	72.898
16/10/2018	12.600	5,06	63.756
17/10/2018	29.750	5,36	159.460
18/10/2018	10.150	5,24	53.186
19/10/2018	5.250	5,24	27.510
22/10/2018	1.400	5,18	7.252
23/10/2018	9.450	5,22	49.329
24/10/2018	3.500	5,06	17.710
25/10/2018	14.700	5,24	77.028
26/10/2018	10.850	5,2	56.420
29/10/2018	5.250	5,2	27.300
30/10/2018	34.650	5,22	180.873
31/10/2018	5.600	5,24	29.344
01/11/2018	18.900	5,22	98.658
02/11/2018	12.950	5,24	67.858
05/11/2018	4.900	5,26	25.774
06/11/2018	9.800	5,22	51.156
07/11/2018	7.000	5,2	36.400
08/11/2018	16.100	5,26	84.686
09/11/2018	4.550	5,26	23.933
12/11/2018	2.100	5,26	11.046
13/11/2018	12.250	5,22	63.945
14/11/2018	1.400	5,16	7.224
15/11/2018	4.900	5,22	25.578
16/11/2018	7.350	5,14	37.779
19/11/2018	14.700	5,08	74.676
20/11/2018	21.350	5,48	116.998
21/11/2018	31.850	5,42	172.627
22/11/2018	19.950	5,82	116.109
23/11/2018	62.650	5,4	338.310
26/11/2018	24.500	5,56	136.220
27/11/2018	19.950	5,52	110.124
28/11/2018	18.550	5,62	104.251
29/11/2018	81.900	5,7	466.830
30/11/2018	13.650	5,68	77.532
03/12/2018	87.500	5,7	498.750
04/12/2018	47.600	5,64	268.464

Data	Volume	P. Chiusura	CTV
05/12/2018	44.800	5,58	249.984
06/12/2018	19.950	5,68	113.316
07/12/2018	11.550	5,58	64.449
10/12/2018	37.800	5,92	223.776
11/12/2018	38.850	5,66	219.891
12/12/2018	10.150	5,74	58.261
13/12/2018	24.150	5,66	136.689
14/12/2018	13.300	5,58	74.214
17/12/2018	12.600	5,44	68.544
18/12/2018	19.600	5,52	108.192
19/12/2018	43.400	5,4	234.360
20/12/2018	22.750	5,52	125.580
21/12/2018	16.100	5,44	87.584
27/12/2018	41.300	5,88	242.844
28/12/2018	39.900	6,04	240.996
02/01/2019	11.900	6,04	71.876
03/01/2019	14.000	6,04	84.560
04/01/2019	4.900	6,04	29.596
07/01/2019	18.200	5,86	106.652
08/01/2019	1.750	5,8	10.150
09/01/2019	11.200	6,04	67.648
10/01/2019	17.850	5,8	103.530
11/01/2019	36.400	5,78	210.392
14/01/2019	19.600	5,66	110.936
15/01/2019	32.200	5,64	181.608
16/01/2019	10.850	5,56	60.326
17/01/2019	15.050	5,46	82.173
18/01/2019	11.200	5,5	61.600
21/01/2019	9.450	5,44	51.408
22/01/2019	3.500	5,46	19.110
23/01/2019	3.500	5,44	19.040
24/01/2019	6.650	5,4	35.910
25/01/2019	3.500	5,4	18.900
28/01/2019	9.100	5,38	48.958
29/01/2019	8.050	5,38	43.309
30/01/2019	5.950	5,3	31.535
31/01/2019	66.150	5,44	359.856
01/02/2019	53.550	5,42	290.241
04/02/2019	9.100	5,42	49.322
05/02/2019	10.150	5,56	56.434
06/02/2019	15.750	5,86	92.295
07/02/2019	3.150	5,82	18.333
08/02/2019	38.500	5,62	216.370
11/02/2019	9.800	5,46	53.508
12/02/2019	6.300	5,38	33.894
13/02/2019	8.050	5,42	43.631
14/02/2019	91.000	5,44	495.040
15/02/2019	1.750	5,48	9.590
18/02/2019	7.700	5,5	42.350
19/02/2019	4.200	5,52	23.184
20/02/2019	5.600	5,62	31.472
21/02/2019	4.900	5,52	27.048
22/02/2019	11.900	5,56	66.164
25/02/2019	5.950	5,54	32.963
26/02/2019	11.900	5,5	65.450
27/02/2019	2.800	5,48	15.344
28/02/2019	2.800	5,52	15.456
01/03/2019	16.800	5,46	91.728
04/03/2019	5.950	5,5	32.725
05/03/2019	3.850	5,46	21.021

Data	Volume	P. Chiusura	CTV
06/03/2019	1.750	5,44	9.520
07/03/2019	6.300	5,42	34.146
08/03/2019	4.550	5,4	24.570
11/03/2019	11.200	5,38	60.256
12/03/2019	12.600	5,38	67.788
13/03/2019	6.300	5,34	33.642
14/03/2019	7.350	5,22	38.367
15/03/2019	5.250	5,2	27.300
18/03/2019	6.300	5,42	34.146
19/03/2019	350	5,4	1.890
20/03/2019	5.950	5,26	31.297
21/03/2019	700	5,28	3.696
22/03/2019	2.800	5,26	14.728
25/03/2019	9.800	5,24	51.352
26/03/2019	4.200	5,26	22.092
27/03/2019	5.950	5,2	30.940
28/03/2019	350	5,2	1.820
29/03/2019	4.550	5,16	23.478
01/04/2019	8.750	5,26	46.025
02/04/2019	10.150	5,26	53.389
03/04/2019	15.050	5,2	78.260
04/04/2019	3.850	5,16	19.866
05/04/2019	5.250	5,18	27.195
08/04/2019	11.900	5,18	61.642
09/04/2019	9.450	5,06	47.817
10/04/2019	2.800	4,98	13.944
11/04/2019	32.200	5,24	168.728
12/04/2019	12.250	5,24	64.190
15/04/2019	12.250	5,16	63.210
16/04/2019	2.100	5,1	10.710
17/04/2019	1.400	5,14	7.196
18/04/2019	1.400	5,12	7.168
23/04/2019	12.600	5,1	64.260
24/04/2019	16.100	5,1	82.110
25/04/2019	2.100	5,08	10.668
26/04/2019	10.150	5,16	52.374
29/04/2019	2.800	5,14	14.392
30/04/2019	3.850	5,12	19.712
02/05/2019	5.250	4,98	26.145
03/05/2019	350	5,02	1.757
06/05/2019	-	5,02	-
07/05/2019	3.850	4,99	19.212
08/05/2019	5.950	5,16	30.702
09/05/2019	2.100	5,06	10.626
10/05/2019	4.550	5,18	23.569
13/05/2019	8.050	5,08	40.894
14/05/2019	3.500	5,08	17.780
15/05/2019	1.400	5,04	7.056
16/05/2019	350	5,02	1.757
17/05/2019	4.550	5,04	22.932
20/05/2019	1.050	5,06	5.313
21/05/2019	2.800	5,04	14.112
22/05/2019	3.150	4,98	15.687
23/05/2019	9.100	4,97	45.227
24/05/2019	-	4,97	-
27/05/2019	7.700	4,95	38.115
28/05/2019	14.000	4,88	68.320
29/05/2019	5.600	4,87	27.272
30/05/2019	700	4,93	3.451
31/05/2019	28.350	4,99	141.467
totale	2.408.200		14.193.277

Gli Amministratori, quindi, considerati i valori di cui sopra, hanno preso come valore di riferimento per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale (i) sia il metodo dell'attuazione dei flussi di cassa (DCF) per effetto del quale il prezzo risulterebbe pari ad Euro 6,19 per azione, sia (ii) il valore dell'azione Health Italia nel semestre chiuso al 31 maggio 2019, secondo il quale il prezzo risulterebbe pari a Euro 5,44 per azione.

Il prezzo di emissione delle azioni viene determinato in a Euro 6,00 per azione, in considerazione del fatto che è stato affidato l'incarico ad un esperto esterno indipendente di redigere un rapporto di stima del valore economico di Health Italia che, in base al valore risultante dall'analisi effettuata sia con la metodologia DCF che con il calcolo della media ponderata a 180 giorni dei prezzi storici di chiusura di Borsa del titolo HI rispetto alla data del 31 maggio 2019, ha determinato un range di prezzo nel quale è compreso il valore di € 6,00 per azione.

A giudizio del Consiglio di Amministrazione il prezzo per azione dell'Aumento di Capitale risulta dunque coerente con il valore attuale della Società.

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

(a) il prezzo di emissione delle nuove azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 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 6,00 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.

Dall'analisi di cui sopra emerge che un prezzo di emissione delle nuove azioni pari ad Euro 6,00 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, del Codice Civile.

12 giugno 2019

Il Consiglio di Amministrazione

All "C" RACCOLTA N. 2021

Dott. Matteo Petti

STIMA DEL VALORE AL 30.04.2019
DELLE AZIONI CORNELIA CAPITAL S.P.A. OGGETTO DI POSSIBILE CONFERIMENTO NELL'AMBITO DEL DELIBERANDO AUMENTO DI CAPITALE DI HEALTH ITALIA S.P.A.

RELAZIONE AI SENSI DELL'ART. 2343 TER, COMMA 2, LETTERA B) DEL CODICE CIVILE.

Roma, 28 maggio 2019

Via Cassia 1003 - 00189 - Roma

INDICE

1. L'INCARICO RICEVUTO **3**

1.1. L'aumento di capitale di Health Italia S.p.A. 3

1.2. Indipendenza e consapevolezza dello scopo della valutazione 4

1.3. Natura e finalità dell'incarico 4

1.4. I profili peculiari della valutazione 8

1.5. La documentazione raccolta 9

1.6. Ipotesi e limitazioni della Valutazione 10

2. DESCRIZIONE DEI BENI OGGETTO DI CONFERIMENTO **11**

2.1. Dati societari di Cornelia 11

2.2. Attività svolta e modello di business di Cornelia 11

2.3. Dati informativi di sintesi delle società partecipate da Cornelia 12

2.3.1. Società SBU Health 12

2.3.2. Società SBU Real Estate 13

2.3.3. Società SBU Insurance Services 13

2.3.4. Società SBU Food 15

2.3.5. Società SBU Start-up 15

2.4. Situazione patrimoniale ed economica consolidata di Cornelia 16

2.5. I Dati Prospettici di Cornelia 18

3. APPROCCIO VALUTATIVO E DESCRIZIONE DEI METODI DI VALUTAZIONE **19**

3.1. La scelta del criterio principale di valutazione 19

3.2. Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia Unlevered Discounted Cash Flow ... 22

3.2.1. I flussi rilevanti 23

3.2.2 Il costo del capitale 25

3.2.3 La stima del valore economico delle imprese DCF 29

3.3 Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia dei prezzi di Borsa 31

3.4 Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia patrimoniale 31

3.5 Stima del valore economico delle azioni Cornelia mediante la metodologia Sum of Parts 32

3.6 Metodo di controllo: prezzo medio di borsa delle azioni Cornelia 32

4. CONCLUSIONI **34**

1.L'INCARICO RICEVUTO

1.1. L'aumento di capitale di Health Italia S.p.A.

Health Italia S.p.A. (di seguito anche "HI") ha richiesto allo scrivente Matteo Petti, nato a Roma il 5 ottobre 1982, codice fiscale PTTMTT82R05H501N, dottore commercialista iscritto nell'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_011208, una relazione di stima (di seguito anche "Relazione" o "Valutazione") del valore delle azioni Cornelia Capital S.p.A. (di seguito anche "Cornelia" o "Società" e, unitamente alle sue partecipate "Gruppo Cornelia") al 30 aprile 2019 oggetto di possibile conferimento nell'ambito del deliberando aumento di capitale di Health Italia S.p.A., ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile.

Gli amministratori di HI hanno infatti raggiunto delle intese preliminari con parte dei soci di Cornelia sulla base dei quali quest'ultimi si sono dichiarati interessati a sottoscrivere e liberare un aumento di capitale in natura mediante il conferimento della piena ed esclusiva proprietà di azioni ordinarie Cornelia ad un prezzo per azione - da determinarsi ex lege in prossimità di conferimento e pertanto allo stato - determinato in Euro 3,00 (tre/00) (di seguito il "Valore Unitario di Conferimento").

In esecuzione delle citate intese, il Presidente di HI ha manifestato l'intenzione di convocare un'assemblea di HI in seduta straordinaria per deliberare in merito ad un aumento scindibile del capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione dei soci ex art. 2441, quarto comma, cod. civ., in quanto da liberarsi in natura mediante suddetto conferimento di massime n. 9.856.773 azioni della società Cornelia Capital S.p.A. (di seguito l'"Aumento di Capitale").

1.2. Indipendenza e consapevolezza dello scopo della valutazione

Lo scrivente sotto la propria responsabilità dichiara:

a) di godere dei requisiti di indipendenza richiesta dall'art. 2343 ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile nei confronti sia della possibile conferente sia della possibile conferitaria, sia delle società e/o dei soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo di entrambe le entità (possibile conferente e possibile conferitaria);

b) di essere consapevole dello scopo e della finalità della valutazione.

1.3. Natura e finalità dell'incarico

Di seguito si dettagliano i profili rilevanti della valutazione:

- Oggetto di stima: oggetto di stima è il valore delle azioni di Cornelia Capital S.p.A.. Ciò significa che:

  c) l'unità di valutazione è rappresentata dai singoli titoli che compongono il capitale;

  d) la prospettiva da adottare nella valutazione coincide con quella di un soggetto che acquisisca una partecipazione di minoranza della società Cornelia Capital S.p.A. e non invece con quella di chi acquisisce il controllo integrale della società.

- Data di riferimento della valutazione: la data di riferimento della valutazione è il 30 aprile 2019.

- Configurazione di valore (*basis of value*).
  La configurazione di valore è definita dall'articolo 2343 ter, comma 2, lettera b) del codice civile. Al riguardo è utile considerare il dettato dei primi due commi dell'articolo che recitano:

  "[1] Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento;
  [2] Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, non è altresì richiesta la relazione di cui all'art. 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore;
  a) al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero;
  b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di

non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità".

Dal dettato dell'articolo si desume che la configurazione di valore di riferimento è: il *fair value* dei principi contabili (IAS/IFRS e ripreso negli ITA Gaap) ovvero il valore di perizia, che, per coerenza, non può essere significativamente diverso dal valore di mercato (ovvero il *market value*) dei beni oggetto di conferimento (nel nostro caso le azioni di Cornelia) considerati separatamente rispetto alla conferitaria (ovvero stand alone).

- I principi e criteri generalmente riconosciuti di riferimento.

  I principi e criteri generalmente riconosciuti sono rappresentati in primis dai principi di valutazione internazionali (IVS-International Valuation Standards, edizione 2013) i quali definiscono il valore di mercato (*market value*) come segue:

  "29. Market value is the estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm's length transaction, after proper marketing and where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.
  30. The definition of market value shall be applied in accordance with the following conceptual framework:

  (a) "the estimated amount" refers to a price expressed in terms of money payable for the asset in an arm's length market transaction. Market value is the most probable price reasonably obtainable in the market on the valuation date in keeping with the market value definition. It is the best price reasonably obtainable by the seller and the most advantageous price reasonably obtainable by the buyer. This estimate specifically excludes an estimated price inflated or deflated by special terms or circumstances such as atypical financing, sale and leaseback arrangements, special considerations or concessions granted by anyone associated with the sale, or any element of special value;

  (b) "an asset should exchange" refers to the fact that the value of an asset is an estimated amount rather than a predetermined amount or actual sale price. It is the price in a transaction that meets all the elements of the market value definition at the valuation date;

  (c) "on the valuation date" requires that the value is time-specific as of a given date. Because markets and market conditions may change, the estimated value may be incorrect or inappropriate at another time. The valuation amount will reflect the market state and circumstances as at the effective valuation date, not those at any other date.

(d) "between a willing buyer" refers to one who is motivated, but not compelled to buy. This buyer is neither over eager nor determined to buy at any price. This buyer is also one who purchases in accordance with the realities of the current market and with current market expectations, rather than in relation to an imaginary or hypothetical market that cannot be demonstrated or anticipated to exist. The assumed buyer would not pay a higher price than the market requires. The present owner is included among those who constitute "the market";

(e) "and a willing seller" is neither an over eager nor a forced seller prepared to sell at any price, nor one prepared to hold out for a price not considered reasonable in the current market. The willing seller is motivated to sell the asset at market terms for the best price attainable in the open market after proper marketing, whatever that price may be. The factual circumstances of the actual owner are not a part of this consideration because the willing seller is a hypothetical owner;

(f) "in an arm's length transaction" is one between parties who do not have a particular or special relationship, eg parent and subsidiary companies or landlord and tenant, that may make the price level uncharacteristic of the market or inflated because of an element of special value. The market value transaction is presumed to be between unrelated parties, each acting independently;

(g) "after proper marketing" means that the asset would be exposed to the market in the most appropriate manner to effect its disposal at the best price reasonably obtainable in accordance with the market value definition. The method of sale is deemed to be that most appropriate to obtain the best price in the market to which the seller has access. The length of exposure time is not a fixed period but will vary according to the type of asset and market conditions. The only criterion is that there must have been sufficient time to allow the asset to be brought to the attention of an adequate number of market participants. The exposure period occurs prior to the valuation date;

(h) "where the parties had each acted knowledgeably, prudently" presumes that both the willing buyer and the willing seller are reasonably informed about the nature and characteristics of the asset, its actual and potential uses and the state of the market as of the valuation date. Each is further presumed to use that knowledge prudently to seek the price that is most favourable for their respective positions in the transaction. Prudence is assessed by referring to the state of the market at the valuation date, not with benefit of hindsight at some later date. For example, it is not necessarily imprudent for a seller to sell assets in a market with falling prices at a price that is lower than previous market levels. In such cases, as is true for other exchanges in markets with changing prices, the prudent buyer or seller will act in accordance with the best market information available at the time;

(i) "and without compulsion" establishes that each party is motivated to undertake the transaction, but neither is forced or unduly coerced to complete it.

31. The concept of market value presumes a price negotiated in an open and competitive market where the participants are acting freely. The market for an asset could be an international market or a local market. The market could consist of numerous buyers and sellers, or could be one characterized by a limited number of market participants. The market in which the asset is exposed for sale is the one in which the asset being exchanged is normally exchanged (see paras 15 to 19 above).

32. The market value of an asset will reflect its highest and best use. The highest and best use is the use of an asset that maximizes its potential and that is possible, legally permissible and financially feasible. The highest and best use may be for continuation of an asset's existing use or for some alternative use. This is determined by the use that a market participant would have in mind for the asset when formulating the price that it would be willing to bid.

33. The highest and best use of an asset valued on a stand-alone basis may be different from its highest and best use as part of a group, when its contribution to the overall value of the group must be considered.

34. The determination of the highest and best use involves consideration of the following:

1. *to establish whether a use is possible, regard will be had to what would be considered reasonable by market participants,*
2. *to reflect the requirement to be legally permissible, any legal restrictions on the use of the asset, eg zoning designations, need to be taken into account,*
3. *the requirement that the use be financially feasible takes into account whether an alternative use that is physically possible and legally permissible will generate sufficient return to a typical market participant, after taking into account the costs of conversion to that use, over and above the return on the existing use."*

- Scopo della stima

  Scopo della stima è la corretta valutazione - alla data di perizia estimativa - dei beni a conferirsi ed evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della società conferitaria risulti artificialmente incrementato.

- Prospettiva di valutazione.

  La prospettiva di valutazione è quella dell'emittente (le azioni oggetto di possibile conferimento, cioè Cornelia) in funzionamento e *stand alone*, la valutazione esprime il valore delle singole azioni di Cornelia nella prospettiva di un partecipante al mercato che ne acquisisca una partecipazione di minoranza.

Preciso che per "valore economico" deve intendersi quello definito dall'articolo 2343-ter del codice civile, comma 2° lettera (b), e quindi il valore che, in normali condizioni di mercato può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi per eventuali negoziazioni. Tale valore, pertanto, non tiene conto di aspettative soggettive, di eventuali sinergie, della forza contrattuale delle parti, dei loro interessi che possono influire nella definizione del prezzo nell'ambito di una trattativa tra soggetti indipendenti. Cornelia è stata valutata nelle condizioni "normali" di funzionamento (non sono stati considerati, pertanto, eventi straordinari o non ricorrenti di gestione che non sono prevedibili) e nell'ipotesi di continuità aziendale.

Tutto ciò premesso occorre altresì chiarire che:

1. la presente relazione di stima non è finalizzata ad esprimere:
   - alcun giudizio sul valore delle azioni di HI;
   - alcun giudizio sulla congruità del corrispettivo;
   - alcun giudizio sulla congruità del prezzo di emissione delle nuove aioni di HI;
   - alcuna raccomandazione a deliberare o meno in favore dell'aumento di capitale di HI;
2. la presente Relazione di stima non può essere utilizzata per finalità diverse da quelle che hanno motivato l'incarico che è stato affidato allo scrivente. Pertanto lo scrivente non assume alcuna responsabilità in relazione ad altri scopi o nei confronti di altri soggetti cui la presente Relazione di stima sia consegnata o ne siano venuti in possesso in altro modo;
3. i risultati della presente relazione non possono essere considerati in forma parziale, ovvero enucleati dalla presente relazione, il cui scopo è quello di fornire, ai sensi dell'articolo 2343-ter del codice civile, comma 2° lettera (b), la stima del valore delle azioni di Cornelia oggetto del possibile conferimento in HI;
4. fermo restando quanto sopra, accetto espressamente che la relazione di stima, in connessione con le finalità per cui è stata realizzata, possa essere allegata quale elemento informativo ai fini degli adempimenti previsti dalle normative applicabili.

1.4. I profili peculiari della valutazione

Di seguito si tratteggiano i profili peculiari della valutazione:

1) il valore del conferimento, rispetto al quale la perizia di stima ai sensi dell'art. 2343-ter comma 2 lettera b) deve accertare l'esistenza, deve essere determinato per poter permettere ai soci di Cornelia di conferire in HI azioni ordinarie Cornelia per l'importo massimo di Euro 29.570.319,00, comprensivo di sovraprezzo, in esecuzione di citate intese preliminari intercorse;
2) Cornelia, come detto, ha messo a disposizione di HI il piano economico

finanziario 2019 - 2021 del Gruppo Cornelia, approvato dagli amministratori della Società in data 27 maggio 2019, la quale lo ha a sua volta messo a disposizione dello scrivente ai fini della realizzazione della Valutazione;

3) il sottoscritto ha utilizzato anche informazioni estratte da banche dati specializzate, in particolare: Bloomberg, per il reperimento dei prezzi e dei dati relativi alle aziende comparabili, e le elaborazioni del Prof. Damodaran della NY Stern University, per la determinazione dell'*equity risk premium*;
4) alla data di svolgimento della valutazione l'ultima relazione finanziaria disponibile di Cornelia e delle sue controllate è quella chiusa al 31 dicembre 2018 e pertanto la Valutazione muove dall'informazione come rappresentata in quest'ultima;
5) Cornelia è società con titoli quotati (ammissione a quotazione il 29 gennaio 2019 ad un prezzo per azione pari a € 3,00) sul mercato Third Market , organizzato e gestito da Wiener Boerse AG. La capitalizzazione di borsa (ottenuta dal prodotto fra quotazione della singola azione ordinaria e numero di azioni ordinarie, P x Q) esprime il valore del 100% delle azioni delle società assumendo come unità di valutazione il singolo titolo azionario.

1.5. La documentazione raccolta

Lo scrivente per lo svolgimento dell'incarico ha acquisito agli atti ed esaminato i seguenti documenti:

a) Business Plan 2019-2021 ("BP", "Proiezioni", o "Dati Prospettici") del Gruppo Cornelia, costituito dai piani economico-finanziari individuali delle singole imprese del Gruppo, dai piani consolidati delle sub-holding e dal piano economico-finanziario consolidato di Cornelia, formalmente approvato dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima in data 27 maggio 2019;
b) information memorandum per l'ammissione alle negoziazioni delle azioni Cornelia sul mercato Third Market della Borsa di Vienna;
c) relazione finanziaria annuale consolidata di Cornelia chiusa al 31 dicembre 2018;
d) bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 di Cornelia Capital S.p.A.;
e) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Capital S.p.A.;
f) bilancio consolidato al 30 settembre 2018 di Cornelia Capital S.p.A.;
g) progetto di bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 di Cornelia Capital S.p.A.;
h) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Health S.r.l.;
i) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Pharma S.r.l.;
j) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Be Live S.p.A.;
k) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Property S.r.l.;
l) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Basis Costruzioni S.p.A.;
m) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Garden S.r.l.;
n) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Service S.r.l.;
o) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Pool Brokers S.p.A.;

p) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Area 51 S.r.l.;
q) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di News Holding S.r.l.;
r) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di News Broker S.r.l.;
s) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Bussola Assicurazioni S.r.l.;
t) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Food S.r.l.;
u) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Start-up S.r.l.;
v) bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 di Cornelia Technology S.r.l.

Lo scrivente ha raccolto anche altre informazione di natura pubblica e si è avvalso delle elaborazioni del Prof. Damodaran della NY Stern University e della banca dati Bloomberg per il reperimento dei dati di input dei modelli valutativi.

1.6. Ipotesi e limitazioni della Valutazione

Le analisi e la Valutazione sono state sviluppate sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- la valutazione è stata effettuata in ipotesi di continuità aziendale delle società operative e delle *sub holding* controllate da Cornelia e adottando l'ipotesi di continuità della stessa controllante Cornelia e in condizioni "normali" di funzionamento (astraendo da eventi straordinari e non ricorrenti di gestione), con riferimento alla situazione in atto ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data della presente Relazione;
- la Valutazione è stata effettuata alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e pertanto non tiene conto di eventi esterni futuri straordinari o inattesi;
- la Valutazione è stata sviluppata sulla base delle proiezioni operative di Cornelia predisposte ed approvate dal Consiglio di Amministrazione di quest'ultima, in capo al quale rimane la responsabilità sulla qualità, correttezza e completezza dei dati e delle informazioni in essi contenuti. Le Proiezioni sono state dal sottoscritto analizzate e verificate solo per ragionevolezza complessiva. Le Proiezioni, essendo basate su ipotesi di eventi futuri ed azioni, sono caratterizzate da connaturati elementi di soggettività ed incertezza e, in particolare, dal rischio che eventi preventivati ed azioni dalle quali esse trarranno origine possano non verificarsi ovvero possano verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati dal management, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo attuale. Pertanto, eventuali scostamenti rispetto alle ipotesi e ai risultati attesi dal *management* di Cornelia, potrebbero modificare gli esiti della valutazione;
- l'incarico non prevede lo svolgimento di alcuna procedura di revisione contabile o revisione limitata contabile dei dati e delle informazioni fornite, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica.

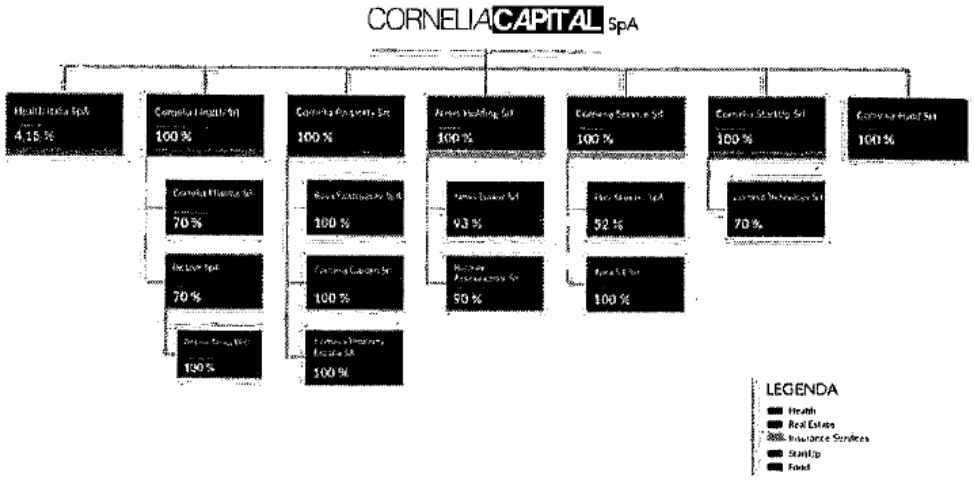
2.DESCRIZIONE DEI BENI OGGETTO DI CONFERIMENTO

2.1. Dati societari di Cornelia

Cornelia Capital S.p.A. è la holding capogruppo del Gruppo Cornelia, costituita in data 12 maggio 2017.

La Società ha attualmente sede in Formello (RM), Via di Santa Cornelia 5, Codice Fiscale e Partita IVA n. 04227090166.

Di seguito uno schema rappresentativo della struttura del Gruppo Cornelia:



2.2. Attività svolta e modello di business di Cornelia

La Cornelia Capital S.p.A. è una holding di partecipazione finanziaria, che opera al fine di creare valore nel tempo, ricercando opportunità di investimento in società, che operano in mercati strategici nel panorama italiano ed internazionale, con una congrua diversificazione.

Cornelia Capital detiene un portafoglio di partecipazioni ed investimenti rispetto ai quali svolge attività di indirizzo strategico e di coordinamento tecnico, finanziario ed amministrativo, forte di un team con esperienza decennale nel settore, e opera attraverso una serie di società partecipate appartenenti a specifiche aree d'affari, apportando non solo capitali, ma anche *know-how*. I settori di attività delle controllate, che corrispondono con le Strategic Business Unit ("SBU") del Gruppo, raggruppate al di sotto di sub-holding appositamente create, sono i seguenti:

- Health;
- Real Estate;
- Insurance Services;
- Food;
- Start-up.

La Società investe in progetti in cui crede per accompagnarli nel percorso di crescita, contribuendo all'aumento di valore nel tempo operando in un contesto in continua evoluzione ed osservando i mercati da prospettive diverse, il dinamismo che

contraddistingue questa realtà le permette di essere proattiva nei confronti dei cambiamenti e per questo capace di affrontarli e gestirli nel modo più vantaggioso.

2.3. Dati informativi di sintesi delle società partecipate da Cornelia

2.3.1. Società SBU Health

Si riporta di seguito una breve descrizione delle società appartenenti alla SBU Health:

Health Italia S.p.A.

Health Italia S.p.A. ("Health Italia") è una delle più significative realtà nel panorama della sanità integrativa italiana.

Opera nel mercato della promozione di soluzioni di sanità integrativa e sostitutiva ed eroga servizi amministrativi, liquidativi, informatici e consulenziali a fondi sanitari, casse di assistenza sanitaria e società di mutuo soccorso.

Health Italia è inoltre attiva nel mercato del *welfare* aziendale e gestisce in *outsourcing* piani di welfare in modalità *flexible benefit*.

La *mission* dell'azienda è quella di consolidare un mercato in forte crescita e introdurre un *range* di prodotti innovativi che miglioreranno la qualità e l'accessibilità dei servizi sanitari e di benefit all'individuo.

Cornelia detiene una partecipazione di minoranza in Health Italia e non la consolida nel proprio bilancio consolidato.

Cornelia Health S.r.l.

Cornelia Health S.r.l. è la sub-holding del Gruppo che controlla le società della SBU Health coordinandone le attività.

Cornelia Pharma S.r.l.

Cornelia Pharma S.r.l. è il polo industriale di ricerca, sviluppo e produzione di integratori alimentari, cosmetici e dispositivi medici di Cornelia.

Cornelia Pharma S.r.l. è specializzata nella produzione e nelle attività di *contract manufacturing* per le aziende del Gruppo e partner, ma anche per conto di altre aziende farmaceutiche o cosmetiche che non dispongono di un proprio polo produttivo.

L'attività di Cornelia Pharma S.r.l. si svolge nel pieno rispetto di tutte le *Good Manufacturing Practices*, le norme e gli standard nazionali ed europei e in linea con le più rigorose certificazioni di qualità.

Cornelia Pharma si propone quindi come partner di eccellenza in grado di fornire un prodotto "*full service*", offrendo inoltre anche servizi post-produzione, attraverso il supporto alle attività di marketing, commerciali e distributive, con l'obiettivo di rendere ogni prodotto nato in Cornelia Pharma un prodotto italiano di successo.

Be Live S.p.A.

Be Live S.p.A. ("Be Live") è attiva nei settori della cosmesi e della nutraceutica, con un modello distributivo di Network Marketing, che permette di penetrare il mercato, facendo conoscere prodotti di altissima qualità ed esclusività in modo immediato.

La proposta commerciale di Be Live riguarda prodotti cosmeceutici e nutraceutici studiati e realizzati in Italia, nel pieno rispetto di elevati standard in qualità di produzione, ponendo particolare cura alla loro efficacia, attraverso una rete di 1.500 networkers.

Be Live CESKA S.r.o.

Società con sede a Praga recentemente costituita per espandere l'attività di Be Live all'estero.

2.3.2. Società SBU Real Estate

Si riporta di seguito una breve descrizione delle società appartenenti alla SBU Real Estate:

Cornelia Property S.r.l.

Cornelia Property S.r.l. è la sub-holding del Gruppo che controlla le società della SBU Real Estate coordinandone le attività.

Basis Costruzioni S.p.A.

Basis Costruzioni S.p.A. nasce dalla sintesi di oltre 15 anni di esperienza degli azionisti e del management della società e opera nel settore del real estate attraverso tre aree di intervento: Residenziale, Commerciale, Direzionale. La società, offre servizi di costruzione chiavi in mano oltre a realizzare complessi immobiliari da cedere a terzi.

Cornelia Garden S.r.l.

Cornelia Garden è in grado di fornire tutta la consulenza necessaria in materia di progettazione e realizzazione di aree verdi personalizzate, sia per privati che aziende sempre in armonia con le scelte di ogni singolo cliente.

Inoltre, gestisce servizi di pulizia di immobili, uffici, spazi commerciali ed altre strutture, oltre a curare la manutenzione ordinaria degli stessi.

Cornelia Property Espana S.A.

Società di diritto spagnolo recentemente costituita per ampliare le attività immobiliari della SBU Real Estate al mercato spagnolo.

2.3.3. Società SBU Insurance Services

Si riporta di seguito una breve descrizione delle società appartenenti alla SBU Insurance Services:

Cornelia Service S.r.l.

Cornelia Service S.r.l. è una delle due sub-holding del Gruppo che controllando le società della SBU Insurance Services coordinandone le attività. Controlla Pool Brokers S.p.A. e Area 51 S.r.l.

Pool Brokers S.p.A.

Pool Brokers S.p.A. ("Pool Brokers") nasce nel 2012 dall'esperienza ventennale di imprenditori, consulenti ed amministratori di società operanti nel settore assicurativo, mossi dalla voglia di creare un nuovo ambito di operatività nato dalle esigenze legate ai bisogni primari delle persone. Pool Brokers, rispetto ai numerosi brokers assicurativi sul mercato, genera un sistema innovativo che punta sul benessere ed al Welfare di inclusione e garantisce la protezione di tutti gli attori, attraverso diverse linee di prodotti/servizi: Impresa, Persona e Professionisti, Sanità Integrativa e Welfare Aziendale.

Area 51 S.r.l.

Area 51 S.r.l. si occupa di promuovere l'immagine, il business e i prodotti e i servizi delle aziende con le quali collabora allo scopo di creare un'identità ben definita nei loro mercati di riferimento, renderne popolare le attività e, attraverso la pianificazione di una serie di azioni, contribuire a diffondere la riconoscibilità dei vari brand per incrementare le vendite dei loro prodotti e servizi.

L'Agenzia di marketing si occupa anche di supportare l'organizzazione di eventi, allestimenti, partecipazione a fiere, convegni, convention di settore etc.

News Holding S.r.l.

News Holding S.r.l. è una delle due sub-holding del Gruppo che controllano le società della SBU Insurance Services coordinandone le attività. News Holding e le propie controlalte sono entrate a far parte del Gruppo per effetto di una acquisizione perfezionata a gennaio 2019. News Holding S.r.l. controlla News Broker S.r.l. e Bussola Assicurazioni S.r.l.

News Broker S.r.l.

Società di brokeraggio assicurativo Broker assicurativo, importante realtà nel settore della intermediazione, operativa in svariati settori (tra cui RC, RC Auto, Assistenza, Infortuni, Malattia). L'acquisizione rientra negli obiettivi strategici di miglioramento delle sinergie operative all'interno del Gruppo Cornelia e permette di sviluppare ulteriormente la capacità distributiva del gruppo affiancando la nuova realtà a Pool Brokers S.p.A.

Bussola Assicurazioni S.r.l.

Agenzia in campo assicurativo, realtà operativa da anni nel settore, a supporto delle altre società del gruppo e non soltanto dei Broker Assicurativi. La sua acquisizione ha determinato un picco in termini di efficienza generale del gruppo, con specifico riferimento al settore dei servizi in generale e dei servizi assicurativi e sanitari in particolare, affiancando News Broker S.r.l. e Pool Brokers S.p.A. nell'intermediazione di servizi di gruppo e non solo.

2.3.4. *Società SBU Food*

Si riporta di seguito una breve descrizione delle società appartenenti alla SBU Food:

Cornelia Food S.r.l.

Cornelia Food S.r.l. ("Cornelia Food") si propone di progettare, realizzare e gestire servizi di ristorazione e mense aziendali ed organizzare colazioni di lavoro, rinfreschi e coffee break.

Si avvale di personale qualificato, di macchinari e strumenti all'avanguardia e di prodotti di prima scelta, con l'intento di coniugare la qualità con i grandi numeri.

La sfida di Cornelia Food è quella di proporre un educational alimentare, andando a rendere maggiormente performanti le abitudini consolidate della persona e, in alcuni casi, creandone di nuove.

2.3.5. *Società SBU Start-up*

Cornelia Start-up S.r.l.

Cornelia Start-up S.r.l. è la sub-holding del Gruppo che controlla le società della SBU Start-up coordinandone le attività.

Cornelia Technology S.r.l.

Cornelia Technology S.r.l. si colloca nel mondo della Information Technology con estrema competenza e professionalità per la progettazione, installazione e manutenzione delle infrastrutture informatiche nel loro complesso.

2.4. Situazione patrimoniale ed economica consolidata di Cornelia

Di seguito i principali dati patrimoniali ed economici consolidati di Cornelia.

In relazione ai dati economico-finanziari riportati nel seguito è opportuno rilevare quanto segue:

- 31 dicembre 2017: il bilancio al 31 dicembre 2017 si riferisce alla sola Cornelia Capital S.p.A. in quanto al 31 dicembre 2017 quest'ultima non aveva controllate e non ha redatto il bilancio consolidato;
- 30 settembre 2018: il bilancio infrannuale al 30 settembre 2018 è il bilancio redatto in occasione della richiesta di ammissione alle negoziazioni sul Third Market della Borsa di Vienna, sottoposto a revisione contabile volontaria. A tale data, rispetto al perimetro di consolidamento del Gruppo alla data della presente Relazione, Cornelia non deteneva le partecipazioni in News Holding S.r.l., News Broker S.r.l. e Bussola Assicurazioni S.r.l., acquisite nel 2019, ed in Be Live Ceska S.r.o. e Cornelia Property Espana SA, costituite nel 2019.
- 31 dicembre 2018: a tale data, rispetto al perimetro di consolidamento del Gruppo alla data della presente Relazione, Cornelia non deteneva le partecipazioni in News Holding S.r.l., News Broker S.r.l. e Bussola Assicurazioni S.r.l., acquisite nel 2019, ed in Be Live Ceska S.r.o. e Cornelia Property Espana SA, costituite nel 2019. Si precisa che i dati consolidati al 31 dicembre 2018 non sono stati oggetto di revisione contabile.

La situazione patrimoniale

	€	31 dic 2018	30 set 2018	31 dic 2017
	Immobilizzazioni immateriali nette	428.277	331.007	-
	Immobilizzazioni materiali nette	1.691.843	302.679	-
	Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	2.856.206	857.120	926.000
A	**Capitale immobilizzato**	**4.976.326**	**1.490.806**	**926.000**
	Rimanenze di Magazzino	758.470	105.679	-
	Crediti verso Clienti	87.301	49.691	7.436
	Altri crediti	764.268	600.002	2.105
	Ratei e risconti attivi	1.889	-	-
B	**Attività d'esercizio a breve termine**	**1.611.928**	**755.372**	**9.541**
	Debiti verso fornitori	(1.033.848)	(159.200)	-
	Acconti	-	-	-
	Debiti tributari e previdenziali	(49.561)	(32.223)	-
	Altri debiti	(306.306)	(609.203)	-
	Ratei e risconti passivi	(8.293)	(27.046)	(139)
C	**Passività d'esercizio a breve termine**	**(1.398.008)**	**(827.672)**	**(139)**
D=B+C	**Capitale d'esercizio netto**	**213.920**	**(72.300)**	**9.402**
	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	(14.727)	(4.913)	-
	Debiti tributari e previdenziali (oltre 12 mesi)	-	-	-
	Altre passività a medio e lungo termine	(21.283)	(144)	-
E	**Passività a medio lungo termine**	**(36.010)**	**(5.057)**	-
F=A+D+E	**Capitale investito**	**5.154.236**	**1.413.449**	**935.402**
	Patrimonio netto	(4.962.480)	(1.623.106)	(163.336)
	Posizione finanziaria netta a medio lungo termine	(568.089)		-
	Posizione finanziaria netta a breve termine	376.333	209.657	(772.066)
G=F	**Mezzi propri e indebitamento finanziario netto**	**(5.154.236)**	**(1.413.449)**	**(935.402)**

La situazione economica

	€	31 dic 2018	30 set 2018	31 dic 2017
	Ricavi	399.567	194.356	-
	Costi esterni	(542.212)	(279.591)	(8.671)
	Valore Aggiunto	**(142.645)**	**(85.235)**	**(8.671)**
	Costo del lavoro	(322.058)	(107.363)	-
	Margine Operativo Lordo	**(464.703)**	**(192.598)**	**(8.671)**
	Ammortamenti, svalutazioni ed altri accantonamenti	(113.247)	(40.289)	-
	Risultato Operativo	**(577.950)**	**(232.887)**	**(8.671)**
	Proventi e oneri diversi	-	(4.699)	5
	Proventi e oneri finanziari	45.473	39.556	(104)
	Risultato Ordinario	**(532.477)**	**(198.030)**	**(8.770)**
	Rivalutazioni e svalutazioni	-	-	-
	Risultato prima delle Imposte	**(532.477)**	**(198.030)**	**(8.770)**
	Imposte sul reddito	97.160	43.801	2.105
	Risultato netto	**(435.317)**	**(154.229)**	**(6.665)**

2.5.I Dati Prospettici di Cornelia

La stima del valore economico di Cornelia è stata effettuata utilizzando i Dati Prospettici. Si richiama quanto asserito nel paragrafo 1.6 della presente Relazione, ovvero che l'analisi è basata su informazioni economico-finanziarie e su documenti forniti dagli amministratori di Cornelia, cui compete la responsabilità sulla attendibilità dei Dati Prospettici e sulla correttezza delle informazioni ricevute.

Tali dati ed informazioni, infatti, sono stati analizzati dallo scrivente solo per ragionevolezza complessiva: in particolare il sottoscritto non ha svolto alcuna analisi o alcuna verifica indipendente, o controlli di altro tipo e, pertanto, non esprime alcuna opinione o altra forma di giudizio sulla loro accuratezza, correttezza o completezza.

Il presupposto delle analisi del sottoscritto è che Cornelia implementi, nelle prospettate tempistiche, le proiezioni fornitemi in coerenza con le ipotesi sottostanti, elaborate dagli amministratori di Cornelia.

In tale ottica è opportuno evidenziare che le proiezioni economiche 2019-2021 tengono conto di attività, da porre in essere per il tramite delle partecipate di Cornelia, non ancora avviate, per le quali sono in corso e/o devono essere ancora avviati investimenti, parte dei quali da realizzarsi mediante l'ausilio di finanza straordinaria di cui non si ha evidenza della disponibilità alla data di riferimento della presente relazione di stima.

La Tabella 1 di seguito riporta i dati prospettici di Ricavi, EBITDA e Utile Netto dettagliati per le principali unità costitutive il Gruppo Cornelia.

TABELLA 1. SINTESI DATI PREVISIONALI CORNELIA

RICAVI			
€/000	2019	2020	2021
Ricavi Cornelia Capital SpA	-	-	-
Ricavi Consolidati Cornelia Health	2.358	2.666	3.921
Ricavi Consolidati Cornelia Property	1.095	2.988	3.388
Ricavi Consolidati Cornelia Service Srl	1.872	2.991	4.330
Ricavi Consolidati News Holding Srl	369	621	867
Ricavi Cornelia Food Srl	700	1.052	1.641
Ricavi Consolidati Cornelia Start-up Srl	150	240	407
Totale Ricavi Gruppo Cornelia	6.565	10.558	14.552
Elisioni/Consolidamento	(213)	(233)	(254)
Ricavi Consolidati Cornelia	**6.352**	**10.325**	**14.298**

EBITDA			
€/000	2019	2020	2021
EBITDA Cornelia Capital SpA	(133)	(133)	(133)
EBITDA Consolidato Cornelia Health	552	606	944
EBITDA Consolidato Cornelia Property	117	930	1.195
EBITDA Consolidato Cornelia Service Srl	143	556	1.159
EBITDA Consolidato News Holding Srl	56	112	180
EBITDA Cornelia Food Srl	390	730	1.292
EBITDA Consolidato Cornelia Start-up Srl	(26)	44	209
EBITDA Consolidato Cornelia	**1.097**	**2.845**	**4.845**

UTILE NETTO			
€/000	2019	2020	2021
Utile Netto Cornelia Capital SpA	(95)	(95)	(95)
Utile Netto Consolidato Cornelia Health	358	436	664
Utile Netto Consolidato Cornelia Property	41	618	806
Utile Netto Consolidato Cornelia Service Srl	80	373	602
Utile Netto Consolidato News Holding Srl	37	77	126
Utile Netto Cornelia Food Srl	265	507	906
Utile Netto Consolidato Cornelia Start-up Srl	(24)	24	142
Utile Netto Consolidato Cornelia	**662**	**1.941**	**3.351**

3.APPROCCIO VALUTATIVO E DESCRIZIONE DEI METODI DI VALUTAZIONE

3.1. La scelta del criterio principale di valutazione

Gli approcci di valutazione normalmente utilizzati ai fini della stima del valore delle aziende (qualunque sia la configurazione di valore ricercata) sono:

1. l'approccio del reddito (*income approach*);
2. l'approccio di mercato (*market approach*);
3. l'approccio patrimoniale (*asset approach* o *cost approach*);

o loro varianti conosciute come criteri misti patrimoniali e reddituali.

Specifiche peculiarità presenta la valutazione dei gruppi di imprese. Un gruppo di imprese è un insieme di imprese autonome dal punto di vista giuridico, ma assoggettate ad un unico soggetto economico, che ne dirige e coordina l'assetto organizzativo e ne governa la gestione economica, patrimoniale e finanziaria.

I gruppi di imprese possono essere suddivisi, in base agli elementi di eterogeneità delle singole imprese che lo compongono, in due macro categorie:

- gruppi economici: gruppi di imprese operanti nel medesimo settore e/o con attività integrate che costituiscono un unico soggetto economico;
- gruppi finanziari: gruppi di imprese *multibusiness* dove le singole aree di attività si caratterizzano spesso per profili di rischio e prospettive di crescita molto diverse.

La valutazione di un gruppo di imprese presenta talune peculiarità specifiche per le differenti categorie di gruppi sopra richiamate, le principali delle quali riguardano:

- la scelta dell'approccio valutativo:
  - gruppi economici: approccio unificato di gruppo. In questo caso si effettua una stima unificata del gruppo di imprese nel suo complesso applicando il metodo valutativo utilizzando i dati economico-finanziari consolidati e parametri valutativi unici per tutto il gruppo;
  - gruppi finanziari: valutazione "Sum of Parts" ("SoP"). L'eterogeneità delle imprese costitutive il gruppo impedisce che i gruppi *multibusiness* possano essere valutati unitariamente in via sintetica ed impone che si ricorra a valutazioni analitiche, applicando caso per caso il più adeguato approccio valutativo, procedendo poi alla somma delle stime del valore economico delle singole unità del gruppo (es. *legal entities*, SBU, etc). Il metodo SoP permette di cogliere le peculiarità delle singole imprese costitutive il gruppo in quanto riflesse nei rispettivi bilanci/piani e annessi parametri valutativi;
- l'individuazione della base informativa:
  - gruppi economici: data l'omogeneità delle unità del gruppo la base informativa principale è costituita dal bilancio consolidato e dal piano economico-finanziario consolidato di gruppo;

- gruppi finanziari: data l'eterogeneità delle imprese del gruppo la base informativa principale è costituita dai bilanci separati e dai piani economico-finanziari separati e dai dati gestionali delle singole unità;

- Il trattamento degli elementi di eterogeneità delle singole imprese del gruppo ai fini della determinazione delle assunzioni e dei parametri valutativi:
  - gruppi economici: la necessità è stimare un unico valore di ciascun parametro e assunzione valutativa rappresentativo dell'unità economica unitaria, ricorrendo ad esempio a medie ponderate.
  - gruppi finanziari: ciascuna impresa del gruppo può presentare differenze significative a livello, tra l'altro, di: settori merceologici (business), aree geografiche (rischi/opportunità economici, sociali, politici), prospettive di crescita/decrescita, dimensioni economiche e vita economica residua. Tali differenze possono comportare l'esigenza di adottare differenti valori e assunzioni in relazione, tra l'altro, a:
    - costo del capitale (costo del capitale di rischio o costo medio ponderato del capitale);
    - tassi di crescita (nel periodo di previsione esplicita e/o nel lungo periodo);
    - valore terminale (vita residua indefinita o vita utile indefinita).

Ai fini della scelta del criterio di valutazione più adatto a fungere da criterio principale occorre considerare quattro elementi principali:

a) la finalità della valutazione;
b) il bene oggetto di conferimento;
c) le caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione;
d) l'informazione disponibile.

Di seguito un analisi di ciascuno dei profili rilevanti.

a) *La finalità della valutazione*
Oggetto dell'incarico è la stima ai sensi del secondo comma, lettera b) dell'articolo 2343-ter del Codice Civile, del valore delle azioni di Cornelia Capital S.p.A. al 30 aprile 2019. Lo scopo che la richiamata disposizione di legge intende perseguire è evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della società conferitaria risulti artificiosamente incrementato. La valutazione a fini di conferimento deve pertanto essere ispirata ad un generale principio di prudenza. Tale principio deve garantire che il valore dei beni conferiti rappresenti un valore in atto e non un mero valore potenziale.

b) *Il bene oggetto di conferimento*
Oggetto di conferimento sono singole azioni di Cornelia Capital S.p.A.. Ciò comporta che oggetto di valutazione è un pacchetto azionario di minoranza.

c) *Le caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione*
Cornelia è la capogruppo di un gruppo finanziario di imprese *multibusiness*,

riferibili a quattro differenti SBU, come illustrato al precedente paragrafo 2.3. Le imprese del gruppo sono prevalentemente impegnate nella fornitura di servizi per le quali, data la natura dei business model, la marginalità operativa è rappresentativa della capacità di generazione di cassa dell'azienda.

d) *L'informazione disponibile*
A questo riguardo va rilevata la disponibilità:

- dei Dati Prospettici elaborati dagli amministratori di Cornelia che ha permesso di valutare relativi alle imprese del Gruppo; e
- del prezzo di borsa per la valutazione della partecipazione detenuta in Health Italia, le cui azioni sono negoziate sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana.

Gli elementi peculiari sopra illustrati, in particolare l'etereogeneità delle imprese del Gruppo e la disponibilità dei Dati Prospettici (comprensivi dei piani economico-finanziari individuali), hanno indotto lo scrivente a ritenere che il migliore approccio valutativo per la stima del valore di Cornelia sia quello della valutazione SoP. Quest'ultimo è di comune utilizzo nella prassi internazionale per la valutazione di gruppi complessi operanti in più segmenti di *business*.

Come sopra illustrato, infatti, il metodo SoP permette di determinare il valore di un gruppo tramite la somma dei valori elementari delle imprese esso afferenti, che possono essere stimati adottando differenti metodi valutativi.

Lo scrivente ha proceduto a determinare il valore economico del patrimonio netto di Cornelia al 30 aprile 2019 sulla base dei valori economici pro-quota delle partecipazioni e del valore attuale dei costi di holding. Nello specifico:

- ai fini della stima dell'Equity Value delle partecipazioni operative detenute direttamente da Cornelia è stato adottato l'approccio reddituale (*income approach*). Nell'ambito di tale approccio lo scrivente ha selezionato come criterio di elezione il Unlevered Discounted Cash Flow (di seguito, "UDCF"). Tale metodologia ricava il valore del capitale ("Equity Value") dell'entità oggetto di valutazione per differenza fra il valore delle attività (c.d. "Enterprise Value") ed il debito finanziario netto. Il valore delle attività è ottenuto scontando i flussi di cassa *unlevered* ad un costo del capitale medio ponderato ("WACC");
- per la determinazione dell'Equity Value delle società sub-holding detenute dal Cornelia, trattate quali gruppi economici, è stato adottato l'approccio valutativo unitario mediante l'applicazione della metodologia UDCF, considerando i flussi su base proporzionale;
- per la stima del valore economico delle partecipazioni di minoranza in società quotate è stato adottato l'approccio di mercato (*market approach*), in particolare la metodologia dei prezzi di Borsa, che determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati

dei capitali;

- infine, per le società attualmente inattive o per le quali non si prevede un sensibile sviluppo nell'orizzonte del Piano è stato adottato l'approccio patrimoniale (*asset approach*), in particolare è stato considerato il patrimonio netto contabile pro-quota al 31 dicembre 2018.

Tutto ciò premesso, lo scrivente si è attenuta al principio di prudenza nei vari passaggi dell'applicazione del criterio principale SoP. In particolare lo scrivente ha scelto di non formulare alcuna autonoma previsione dei risultati operativi attesi di delle società del Gruppo e di fondarsi invece sui Dati Prospettici predisposti dal *management* di Cornelia per il triennio 2019-2021. Per la stima della Posizione Finanziaria Netta per la determinazione dell'Equity Value di Cornelia sono stati utilizzati i dati al 31 dicembre 2018.

Nella stima del saggio di sconto WACC si è assunta la struttura finanziaria media rilevata sul *panel* di aziende comparabili.

Quale metodo di verifica, essendo le azioni Cornelia negoziate sul mercato non regolamentato Third Market della Borsa di Vienna, in aggiunta al metodo SoP, è stata utilizzata, la metodologia dei prezzi di Borsa. Quest'ultima determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sul mercato dei capitali.

3.2. Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia Unlevered Discounted Cash Flow

Le società operative direttamente controllate da Cornelia e le sub-holding interamente controllate da Cornelia sono state valutate applicando la metodologia UDCF. In accordo con quest'ultima, la stima del valore dell'unità oggetto di valutazione è stata ottenuta per somma algebrica dei seguenti addendi:

A. Enterprise Value: stimato sulla base del criterio *Unlevered Discounted Cash Flow*; e

B. Posizione Finanziaria Netta al 31.12.2018: così come desunta dai bilanci al 31.12.2018.

La formula di valutazione dell'*Enterprise Value* è costituita dal *Discounted Cash Flow* per cui il valore delle attività è pari alla somma tra:

1. il valore attuale dei flussi di cassa *unlevered* (*Free Cash Flows | FCF*) lungo un orizzonte di previsione di tre anni (2019-2021) così come desunti dai Dati Previsionali; e
2. il valore terminale, ovvero il valore attuale dei flussi di cassa realizzabili oltre il periodo di previsione esplicita, normalizzati per tener conto di un orizzonte indefinito. In proposito, per stimare il flusso di cassa annuo realizzabile oltre

il periodo di previsione esplicita si è utilizzato un dato normalizzato[1], in linea con la media dei Nopat del periodo 2019-2021.

La formula utilizzata è la seguente:

$$Enterprise\ Value = \sum_{t=2019}^{2021} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^{t-2019}} + \frac{1}{(1+WACC)^{2021-2019}} \times \frac{FCF\,TV}{(WACC-g)}$$

Dove:

- FCF_t = *Unlevered Free Cash Flow* (anche *Free Cash Flow* o flusso di cassa operativo) nel periodo di previsione esplicita;
- *FCF* TV = *Unlevered Free Cash Flow* (anche *Free Cash Flow* o flusso di cassa operativo) utilizzato ai fini della costruzione del valore terminale;
- WACC = costo medio ponderato del capitale;
- g = saggio di crescita degli FCF.

3.2.1. I flussi rilevanti

Come accennato in precedenza la stima del valore delle singole società si è fondata sui Dati Previsionali, in particolare:

a. per le società operative direttamente controllate da Cornelia: sui FCF desunti dai BP, considerati in proporzione alle partecipazioni detenute;

b. per le sub-holding interamente controllate da Cornelia: sui FCF desunti dai BP consolidati delle subholding, considerando i flussi di ciascuna società in proporzione alla partecipazione detenuta.

Le tabelle dalla 2 alla 5 riportano le stime dei flussi di cassa, così come riportate nei Dati Previsionali, delle unità del Gruppo valutate mediante la metodologia UDCF considerate in proporzione alla partecipazione detenuta in ciascuna società, ripartite in base alla SBU di appartenenza:

TABELLA 2. STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SBU HEALTH

SBU HEALTH - Dati Previsionali consolidati Cornelia Health Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
(importi ponderati in base alle partecipazioni)				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	251	276	421	media 19-21	316
Ammortamenti e svalutazioni	28	28	28	media 19-21	28
Variazioni del capitale circolante	191	(15)	116	nulle	-
Investimenti - CAPEX	(139)	-	-	mantenimento	(26)
Variazione fondi	1	1	2	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**332**	**290**	**567**		**318**

[1] Il flusso normalizzato per la stima del valore terminale è calcolato utilizzando il Nopat medio del periodo 2019-2021, variazioni del capitale circolante nulle, investimenti di mantenimento pari agli ammortamenti.

TABELLA 3. STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SBU REAL ESTATE

SBU REAL ESTATE - Dati Previsionali consolidati Cornelia Property Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	72	649	836	media 19-21	519
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	media 19-21	-
Variazioni del capitale circolante	(792)	(133)	973	nulle	-
Investimenti - CAPEX	(558)	(0)	-	mantenimento	-
Variazione fondi	28	30	32	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**(1.250)**	**546**	**1.841**		**519**

TABELLA 4. STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SBU INSURANCE BROKERAGE

SBU INSURANCE SERVICES - Dati Previsionali consolidati Cornelia Service Srl + Dati Previsionali consolidati News Broker Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	41	266	659	media 19-21	329
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	media 19-21	-
Variazioni del capitale circolante	34	112	148	nulle	-
Investimenti - CAPEX	-	-	-	mantenimento	-
Variazione fondi	27	29	29	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**102**	**427**	**836**		**329**

Dati Previsionali consolidati Cornelia Service Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
(importi ponderati in base alle partecipazioni)				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	13	228	565	media 19-21	269
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	media 19-21	-
Variazioni del capitale circolante	46	97	133	nulle	-
Investimenti - CAPEX	-	-	-	mantenimento	-
Variazione fondi	25	26	26	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**84**	**352**	**725**		**269**

Dati Previsionali consolidati News Holding Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
(importi ponderati in base alle partecipazioni)				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	28	56	94	media 19-21	60
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	media 19-21	-
Variazioni del capitale circolante	(12)	14	14	nulle	-
Investimenti - CAPEX	-	-	-	mantenimento	-
Variazione fondi	2	2	2	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**18**	**75**	**111**		**60**

TABELLA 5. STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SBU FOOD

SBU FOOD - Dati Previsionali Cornelia Food Srl					
€/000	2019	2020	2021	Normalizzato per TV	
				Criterio	Valore
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)	265	507	906	media 19-21	559
Ammortamenti e svalutazioni	12	12	12	media 19-21	12
Variazioni del capitale circolante	86	84	140	nulle	-
Investimenti - CAPEX	(63)	-	-	mantenimento	(12)
Variazione fondi	6	6	6	nulle	-
Unlevered Free Cash Flow	**315**	**609**	**1.064**		**559**

3.2.2 Il costo del capitale

Il costo del capitale utilizzato ai fini della stima dell'Enterprise Value delle unità del Gruppo Cornelia valutate con la metodologia UDCF è calcolato nella configurazione di costo medio ponderato del capitale (WACC), tramite la formula di Modigliani-Miller con imposte societarie:

$$WACC = \frac{D}{D+E} \times cod_{Post\_Tax} + \frac{E}{D+E} \times coe$$

Dove:

- D / D+E = peso del debito sull'*Enterprise Value* calcolato come somma tra la posizione finanziaria netta ed il patrimonio netto rilevato sul *panel* di aziende comparabili indentificato per ciascuna SBU, in quanto ritenuto rappresentativo della struttura finanziaria di equilibrio di settore.
- E / D+E = peso del debito sull'*Enterprise Value* calcolato come somma tra la posizione finanziaria netta ed il patrimonio netto rilevato sul *panel* di aziende comparabili indentificato per ciascuna SBU, in quanto ritenuto rappresentativo della struttura finanziaria di equilibrio di settore.
- $codPost\_Tax$ = costo marginale del capitale di debito al netto del beneficio derivante dagli scudi d'imposta;
- coe = costo marginale del capitale proprio.

Il *WACC* stimato nei paragrafi che seguono muove dalla stima del costo del capitale proprio che trova fondamento nell'analisi di società quotate comparabili operanti nel medesimo o analogo settore.

Il cost of equity

La stima del costo del capitale proprio (coe) è fondata sul *capital asset pricing model* (CAPM), per cui:

$$coe = r_f + \beta_L \times ERP$$

dove:

- r_f = tasso *risk free*, stimato sulla base del rendimento dei titoli privi di rischio a lungo termine. A tal fine, si è deciso di considerare il rischio paese all'interno del tasso *risk free*: pertanto il parametro utilizzato è il tasso decennale dei titoli di stato Italiani (BTP) con scadenza agosto 2029 di fonte Bloomberg, pari al 2,80%;
- β_L = coefficiente beta *levered* che esprime il grado di rischio sistematico del business, stimato sulla base dei dati di società comparabili identificate per i settori di riferimento di ciascuna SBU, come meglio descritto nel seguito;
- ERP = *Equity Risk Premium* o premio per il rischio azionario relativo al mercato di riferimento, assunto in misura pari al 9,02%. Tale valore corrisponde all'*equity risk premium* stimato dal Prof. Damodaran della NY Stern University per il mercato italiano a gennaio 2019.

Ai fini della stima del coefficiente *beta levered*, si è fatto riferimento ad un *panel* di

società comparabili selezionato per ciascuna SBU.

I coefficienti *beta levered* delle società comparabili sono stati calcolati sulla base dei beta mensili rispetto agli indici di riferimento su un orizzonte temporale di 5 anni.

Non si è proceduto al *de-leverage* dei coefficienti beta ed al *re-leverage* degli stessi in accordo alla struttura finanziaria delle unità del Gruppo oggetto di valutazione in quanto la stessa, per lo stadio di sviluppo del Gruppo, non risultata rappresentativa della struttura finanziaria di un'impresa matura operante nel settore. Di conseguenza sono stati utilizzati i beta *levered* delle società comparabili per la stima del costo marginale del capitale proprio.

La Tabella 6 di seguito riporta i *beta levered* stimati per le differenti SBU.

TABELLA 6. BETA E STRUTTURA FINANZIARIA SOCIETÀ COMPARABILI

BETA HEALTH

Società	Paese	Levered Beta*	D/E	Tax rate **	Unlevered Beta	Indice di riferimento
EHEALTH INC	USA	1,21	0,00	27,0%	1,21	S&P 500
MOLINA HEALTHCARE	USA	1,39	0,17	27,0%	1,23	S&P 500
CRAWFORD & CO	USA	0,78	0,67	27,0%	0,53	S&P 500
ANTHEM	USA	0,91	0,27	27,0%	0,76	S&P 500
NIB HOLDINGS	Australia	0,89	0,08	30,0%	0,84	S&P/ASX 200
WELLCARE HEALTH PLANS	USA	1,11	0,15	27,0%	1,00	S&P 500
MEDIA		1,05	0,22	27,5%	0,93	
MEDIANA		1,01	0,16	27,0%	0,92	

Fonte: Bloomberg - dati al 30 aprile 2019
* Beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni (30/04/2014-30/04/2019) rispetto all'indice di riferimento
** Fonte: KPMG Corporate Tax Rate Survey - dati 2019

BETA REAL ESTATE / CONSTRUCTION

Società	Paese	Levered Beta*	D/E	Tax rate **	Unlevered Beta	Indice di riferimento
SALINI IMPREGILO	Italia	1,28	2,73	24,0%	0,42	FTSE MIB
BILFINGER & BERGER AG	Germania	1,06	0,45	30,0%	0,81	DAX
KONINKLIJKE BAM GROEP NV	Olanda	1,29	0,34	25,0%	1,03	AEX
BALFOUR BEATTY PLC	Regno Unito	0,60	0,00	19,0%	0,60	FTSE 100
STRABAG SE	Austria	0,95	0,55	25,0%	0,67	AUSTRIAN ATX
YIT OYJ	Finlandia	0,56	0,83	20,0%	0,34	OMXHCap
MEDIA		0,96	0,82	23,3%	0,64	
MEDIANA		1,00	0,50	24,5%	0,63	

Fonte: Bloomberg - dati al 30 aprile 2019
* Beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni (30/04/2014-30/04/2019) rispetto all'indice di riferimento
** Fonte: KPMG Corporate Tax Rate Survey - dati 2019

BETA INSURANCE BROKERAGE

Società	Paese	Levered Beta*	D/E	Tax rate **	Unlevered Beta	Indice di riferimento
ASSITECA	Italia	0,95	0,52	24,0%	0,65	FTSE MIB
AON PLC	USA	0,96	0,14	27,0%	0,87	S&P 500
MARSH & MCLENNAN COMPANIES	USA	0,90	0,12	27,0%	0,83	S&P 500
ARTHUR J GALLAGER & CO	USA	0,96	0,22	27,0%	0,82	S&P 500
BROWN & BROWN INC	USA	0,83	0,17	27,0%	0,74	S&P 500
STEADFAST GROUP LIMITED	Australia	0,69	0,06	30,0%	0,65	S&P/ASX 200
MEDIA		0,88	0,21	27,0%	0,76	
MEDIANA		0,92	0,16	27,0%	0,78	

Fonte: Bloomberg - dati al 30 aprile 2019
* Beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni (30/04/2014-30/04/2019) rispetto all'indice di riferimento
** Fonte: KPMG Corporate Tax Rate Survey - dati 2019

BETA FOOD

Società	Paese	Levered Beta*	D/E	Tax rate **	Unlevered Beta	Indice di riferimento
BIOERA	Italia	1,34	2,06	24,0%	0,52	FTSE MIB
VALSOIA	Italia	0,86	0,08	24,0%	0,81	FTSE MIB
ENERVIT	Italia	0,72	0,06	24,0%	0,69	FTSE MIB
HAIN CELESTIAL GROUP	USA	0,62	0,28	27,0%	0,51	S&P 500
UNITED NATURAL FOODS	USA	0,58	0,59	27,0%	0,41	S&P 500
WESSANEN	Olanda	0,74	0,07	30,0%	0,70	AEX
MEDIA		0,81	0,52	26,0%	0,61	
MEDIANA		0,73	0,18	25,5%	0,61	

Fonte: Bloomberg - dati al 30 aprile 2019
* Beta calcolato su un orizzonte temporale di 5 anni (30/04/2014-30/04/2019) rispetto all'indice di riferimento
** Fonte: KPMG Corporate Tax Rate Survey - dati 2019

Il cost of equity stimato differisce per ciascuna SBU per il coefficiente beta, che riflette il rischio specifico di ciascuna attività. Il cost of equity stimato per ciascuna SBU è riportato nelle tabelle nel seguito.

Il cost of debt

Il costo del debito è stato stimato facendo riferimento al tasso medio rilevato dalla Banca d'Italia, per il quarto trimestre 2018, per gli affidamenti senza garanzia, pari al 5%.

Il costo del debito Post-Tax è stato dunque stimato come:

$$cod_{Post-Tax} = 5\% \times (1 - 24\%) = 3{,}82\%$$

Il costo medio ponderato del capitale stimato

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) stimabile sulla base dei parametri sopra descritti per ciascuna SBU è riportato nelle tabelle che seguono:

TABELLA 7. STIMA DEL WACC SBU HEALTH

STIMA WACC | SBU HEALTH	
Tasso Risk Free (BTP scadenza 08/2029 | Fonte: Bloomberg)	2,80%
Market Risk Premium (ERP Italy | Fonte: Damodaran @ gennaio 2019)	9,02%
Levered Beta (peer group Health | Fonte: Bloomberg)	1,05
Cost of Equity	**12,27%**
Cost of debt pre-tax |	5%
Tax rate	24,0%
Cost of debt after-tax	**3,82%**
Leverage ratio (D/D+E) peer group Health | Fonte: Bloomberg	22%
WACC	**10,38%**

TABELLA 8. STIMA DEL WACC SBU REAL ESTATE

STIMA WACC | SBU REAL ESTATE	
Tasso Risk Free (BTP scadenza 08/2029 | Fonte: Bloomberg)	2,80%
Market Risk Premium (ERP Italy | Fonte: Damodaran @ gennaio 2019)	9,02%
Levered Beta (peer group RE/Construction | Fonte: Bloomberg)	0,96
Cost of Equity	**11,42%**
Cost of debt pre-tax	5%
Tax rate	24,0%
Cost of debt after-tax	**3,82%**
Leverage ratio (D/D+E) peer group Real Estate | Fonte: Bloomberg	82%
WACC	**5,22%**

TABELLA 9. STIMA DEL WACC SBU INSURANCE SERVICE

STIMA WACC | SBU INSURANCE SERVCES	
Tasso Risk Free (BTP scadenza 08/2029 | Fonte: Bloomberg)	2,80%
Market Risk Premium (ERP Italy | Fonte: Damodaran @ gennaio 2019)	9,02%
Levered Beta (peer group Insurance Services | Fonte: Bloomberg)	0,88
Cost of Equity	**10,73%**
Cost of debt pre-tax	5%
Tax rate	24,0%
Cost of debt after-tax	**3,82%**
Leverage ratio (D/D+E) peer group Insurance Services | Fonte: Bloomberg	21%
WACC	**9,28%**

TABELLA 10. STIMA DEL WACC SBU FOOD

STIMA WACC | SBU HEALTH	
Tasso Risk Free (BTP scadenza 08/2029 | Fonte: Bloomberg)	2,80%
Market Risk Premium (ERP Italy | Fonte: Damodaran @ gennaio 2019)	9,02%
Levered Beta (peer group Food | Fonte: Bloomberg)	0,81
Cost of Equity	**10,11%**
Cost of debt pre-tax	5%
Tax rate	24,0%
Cost of debt after-tax	**3,82%**
Leverage ratio (D/D+E) peer group Food | Fonte: Bloomberg	52%
WACC	**6,81%**

Per l'attualizzazione dei costi di struttura della capogruppo è stato impiegato il WACC medio delle SBU ponderato per i flussi generati da ciascuna SBU nel triennio del Piano.

3.2.3 La stima del valore economico delle imprese DCF

Una volta analizzati e illustrati i flussi e i tassi rilevanti ai fini della stima dell'*Enterprise Value*, è opportuno meglio dettagliare la formula valutativa per tener conto dell'aggiustamento necessario al flusso nel *terminal value*.

La formula valutativa viene quindi ri-espressa come segue:

$$\underbrace{\sum_{t=2019}^{2021} \frac{FCF_t}{(1+WACC)^{t-2019}}}_{\text{Valore Attuale dei FCF nel periodo di previsione esplicita}} + \underbrace{\frac{1}{(1+WACC)^{2021-2019}} \times \frac{FC\,TV}{(WACC-g)}}_{\text{Valore Attuale dei FCF normalizzati oltre il periodo di previsione esplicita}}$$

Dove:

- FCF_t = *Unlevered Free Cash Flow* (anche *Free Cash Flow* o flusso di cassa operativo) nel periodo di previsione esplicita;
- *FCF TV* = *Free Cash Flow* (anche *Free Cash Flow* o flusso di cassa operativo) utilizzato ai fini della costruzione del valore terminale;
- *WACC* = costo medio ponderato del capitale
- g = saggio di crescita degli FCF in perpetuo.

Sulla base della formula richiamata in precedenza, e dei parametri di input (FCF nel periodo di previsione esplicita 2019-2021, FCF TV, WACC e saggio g) è stato stimato l'*Enterprise Value* e, sottraendo l'ammontare della Posizione Finanziaria Netta, l'Equity Value di ciascuna unità del Gruppo valutata secondo la metodologia UDCF, come riportato nelle tabelle di seguito:

TABELLA 11. STIMA EQUITY VALUE SBU HEALTH (Cornelia Health Srl)

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SCONTATI | SBU HEALTH	2019	2020	2021	Terminal Value
Unlevered Free Cash Flow	332	290	567	316
Tasso di sconto	1,00	0,91	0,83	0,83
Discounted Unlevered Free Cash Flow	332	262	465	259

CALCOLO EQUITY VALUE | SBU HEALTH		€/000
A	Discounted Free Cash Flow 2019-2021 Value	1.059
B	Discounted Free Cash Flow Perpetuity	259
C	WACC	10,4%
D	Tasso di crescita perpetua "g"	2,0%
E = B / (C-D)	Terminal Value	3.094
F = A + E	Enterprise Value	4.153
G	Net Financial Debt - Dicembre 2018	(17)
H = F - G	Equity Value	4.170

TABELLA 12. STIMA EQUITY VALUE SBU REAL ESTATE (Cornelia Property Srl)

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SCONTATI | SBU REAL ESTATE	2019	2020	2021	Terminal Value
Unlevered Free Cash Flow	-1.250	546	1.841	519
Tasso di sconto	1,00	0,95	0,90	0,90
Discounted Unlevered Free Cash Flow	-1.250	519	1.663	469

CALCOLO EQUITY VALUE | SBU REAL ESTATE		€/000
A	Discounted Free Cash Flow 2019-2021 Value	932
B	Discounted Free Cash Flow Perpetuity	469
C	WACC	5,2%
D	Tasso di crescita perpetua "g"	1,0%
E = B / (C-D)	Terminal Value	11.105
F = A + E	Enterprise Value	12.038
G	Net Financial Debt - Dicembre 2018	555
H = F - G	Equity Value	11.483

TABELLA 13. STIMA EQUITY VALUE SBU INSURANCE BROKERAGE (Cornelia Service Srl)

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SCONTATI | CORNELIA SERVICE	2019	2020	2021	Terminal Value
Unlevered Free Cash Flow	84	352	725	269
Tasso di sconto	1,00	0,92	0,84	0,84
Discounted Unlevered Free Cash Flow	84	322	607	225

CALCOLO EQUITY VALUE | CORNELIA SERVICE		€/000
A	Discounted Free Cash Flow 2019-2021 Value	1.014
B	Discounted Free Cash Flow Perpetuity	225
C	WACC	9,3%
D	Tasso di crescita perpetua "g"	1,0%
E = B / (C-D)	Terminal Value	2.718
F = A + E	Enterprise Value	3.731
G	Net Financial Debt - Dicembre 2018	(15)
H = F - G	Equity Value	3.746

TABELLA 14. STIMA EQUITY VALUE SBU INSURANCE BROKERAGE (News Holding Srl)

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SCONTATI | NEWS HOLDING	2019	2020	2021	Terminal Value
Unlevered Free Cash Flow	16	75	111	60
Tasso di sconto	1,00	0,92	0,84	0,84
Discounted Unlevered Free Cash Flow	16	68	93	50

CALCOLO EQUITY VALUE | NEWS HOLDING		€/000
A	Discounted Free Cash Flow 2019-2021 Value	178
B	Discounted Free Cash Flow Perpetuity	50
C	WACC	9,2%
D	Tasso di crescita perpetua "g"	1,0%
E = B / (C-D)	Terminal Value	578
F = A + E	Enterprise Value	757
G	Net Financial Debt - Dicembre 2018	(29)
H = F - G	Equity Value	786

TABELLA 15. STIMA EQUITY VALUE SBU FOOD (Cornelia Food Srl)

STIMA DEI FLUSSI DI CASSA SCONTATI | SBU HEALTH	2019	2020	2021	Terminal Value
Unlevered Free Cash Flow	315	609	1.064	559
Tasso di sconto	1,00	0,94	0,88	0,88
Discounted Unlevered Free Cash Flow	315	570	933	490

CALCOLO EQUITY VALUE | SBU HEALTH		€/000
A	Discounted Free Cash Flow 2019-2021 Value	1.818
B	Discounted Free Cash Flow Perpetuity	490
C	WACC	6,3%
D	Tasso di crescita perpetua "g"	2,0%
E = B / (C-D)	Terminal Value	10.193
F = A + E	Enterprise Value	12.011
G	Net Financial Debt - Dicembre 2018	(2)
H = F - G	Equity Value	12.013

3.3 Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia dei prezzi di Borsa

Il metodo dei prezzi di Borsa i determina il valore di una società sulla base della capitalizzazione dei relativi titoli negoziati sui mercati dei capitali. L'unica partecipata di Cornelia con azioni quotate è la Health Italia SpA, le cui azioni sono negoziate sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana. Cornelia, alla data di riferimento della presente Relazione, detiene n. 595.515 azioni ordinarie Health Italia SpA, rappresentative del 4,15% del capitale di quest'ultima. Per la valutazione delle azioni è stato considerato il prezzo medio ponderato delle azioni Health Italia registrato nei sei mesi precedenti la data della presente Relazione, pari a Euro 5,4688. Di conseguenza il valore della partecipazione detenuta da Cornelia in Health Italia SpA al 30 aprile 2018 è stato stimato pari a Euro 3.257 migliaia.

3.4 Entità del Gruppo valutate mediante la metodologia patrimoniale

Il metodo patrimoniale stima il capitale economico come somma algebrica del valore corrente degli elementi patrimoniali attivi e passivi del capitale. Nello specifico è stato prudenzialmente applicato il metodo patrimoniale semplice, in base al quale le attività e le passività sono valutate al valore contabile. Il metodo patrimoniale è stato impiegato per valutare le società della SBU Start-up. Dato l'embrionale sviluppo della divisione e l'elevata incertezza dei flussi derivanti dall'investimento in attività

altamente innovative, le società appartenenti alla SBU Start-up sono state prudenzialmente valutate con il metodo patrimoniale.

3.5 Stima del valore economico delle azioni Cornelia mediante la metodologia Sum of Parts

Si riporta di seguito un prospetto nel quale viene dettagliato il calcolo dell'Equity Value e dell'Equity Value per azione di Cornelia:

TABELLA 16. STIMA EQUITY VALUE CORNELIA – Valutazione SoP

	Unità di valutazione	% diretta/ indiretta	Descrizione unità	Metodologia di valutazione	Valore	
	€/000				Descrizione	Importo
A = B + C	SBU HEALTH		Strategic Business Unit		Equity Value	7.427
B	Cornelia Health Srl	100%	Sub Holding (mera attività economica)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	4.170
	Cornelia Pharma Srl	70%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Be Live SpA	70%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Be Live Ceska SRO	70%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
C	Health Italia SpA	3,4%	Partecipazione minoranza in società quotata	di Borsa - (prezzo medio ponderato	Equity Value	3.257
D	SBU REAL ESTATE		Strategic Business Unit		Equity Value	11.460
	Cornelia Property Srl	100%	Sub Holding (mera attività economica)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	11.460
	Assis Costruzioni SpA	100%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Cornelia Garden Srl	100%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Cornelia Property Espana SA	100%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
E = F + G	SBU INSURANCE SERVICES		Strategic Business Unit		Equity Value	4.532
F	Cornelia Service Srl	100%	Sub Holding (mera attività economica)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	3.746
	Pool Broker SpA	52%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Area 51 Srl	100%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
G	Nexus Holding Srl	100%	Sub Holding (mera attività economica)	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	786
	News Broker Srl	93%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
	Bussolo Assicurazioni Srl	80%	Società operativa controllata dalla sub-holding			
H	SBU FOOD		Strategic Business Unit		Equity Value	12.013
	Cornelia Food Srl	100%	Società operativa controllata direttamente dalla	Unlevered Discounted Cash Flow	Equity Value	12.013
I	SBU START-UP		Strategic Business Unit		Equity Value	(7)
L	Cornelia Start-up Srl	100%	Sub Holding (inattiva)	Metodo Patrimoniale - PN contabile	Equity Value	1
M	Cornelia Technology Srl	70%	Società inattiva	Metodo Patrimoniale - PN contabile		(8)
N	OVERHEAD CORNELIA		Costi di struttura della Capogruppo Cornelia 19	Unlevered Discounted Cash Flow		(371)
O=A+D+E+I+L+N	ENTERPRISE VALUE				EV	35.076
P	PFN CORNELIA			PFN al 30 aprile 2019	PFN	268
Q=O+P	EQUITY VALUE CORNELIA			Sum of the Parts (SoP)	Equity Value	35.344
R	Numero azioni emesso @ 30 aprile 2019					10.928.637
S=Q/R	EQUITY VALUE PER AZIONE CORNELIA €				Equity Value	3,23

Sulla base delle formule e dei parametri di input illustrati in precedenza l'*Enterprise Value* di Cornelia al 30 aprile 2019 è stimabile in Euro 35.076 migliaia (Tabella 16).

Sulla base della Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2018 (PFN o *Net Financial Position*), pari a 268 Euro migliaia (PFN positiva, ovvero disponibilità liquide ed equivalenti maggiori ai debiti finanziari), il valore del 100% delle azioni Cornelia al 30 aprile 2019 è stimabile in misura pari a Euro 35.344 migliaia.

Tale valore, suddiviso per il numero di azioni Cornelia in circolazione al 30 aprile 2019, pari a 10.928.637, restituisce un valore economico per azione Cornelia pari a Euro 3,23 per azione.

Pertanto il valore delle azioni di Cornelia stimato dallo scrivente, pari a Euro 3,23 per azione, è superiore al prezzo/valore (pari a Euro 3,00 per azione) a cui i soci di Cornelia avrebbero a conferire - in ossequio alla stima - le azioni di quest'ultima, ovvero al Valore Unitario di Conferimento.

3.6 Metodo di controllo: prezzo medio di borsa delle azioni Cornelia

Essendo le azioni Cornelia oggetto del possibile conferimento in Health Italia quotate (ammissione a quotazione il 29 gennaio 2019) sul mercato Third Market

della Borsa di Vienna, il sottoscritto ha ritenuto opportuno paragonare il valore stimato mediante l'applicazione del metodo del DCF con i corsi di borsa del citato titolo.

Il prezzo medio ponderato registrato dalle azioni Cornelia nel periodo intercorso tra la data di ammissione alle negoziazioni di Cornelia sul Third Market della Borsa di Vienna, 29 gennaio 2019, e la data della presente Relazione risulta pari a Euro 3,18 per azione. Tale prezzo risulta in linea con il valore stimato mediante l'applicazione del modello SoP confermando la ragionevolezza del risultato raggiunto applicando il metodo principale.

4. CONCLUSIONI

Tutto quanto sopra premesso, sulla base della documentazione esaminata e dalle risultanze della presente Valutazione il sottoscritto dichiara che al 30 aprile 2019 il valore equo risultante dalla presente Relazione per l'intera società Cornelia Capital S.p.A., è pari ad Euro 35.344.199, quindi con un valore equo per ciascuna delle 10.928.637 azioni di Euro 3,23.

Alla luce delle analisi svolte e dei risultati raggiunti, tenuto conto dell'oggetto, della finalità e del contesto della stima, nonché dei limiti dell'incarico ricevuto, meglio descritto nel primo capitolo della presente Relazione, lo scrivente ritiene di poter ragionevolmente affermare che:

"*alla data di riferimento del 30 aprile 2019, il valore attribuibile ad una azione ordinaria della Cornelia Capital S.p.A. non sia inferiore al Valore Unitario di Conferimento ad essa attribuito ai fini del prospettato conferimento da eseguirsi nell'ambito dell'Aumento di Capitale, pari a Euro 3,00*"

Roma, li 28 maggio 2019

Dott. Matteo Petti

NOTAIO FABIO ORLANDI

Repertorio n. 16.763

VERBALE DI RELAZIONE DI STIMA

CON CONTEMPORANEA ASSEVERAZIONE

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemiladiciannove, il giorno diciassette del mese di giugno, in Roma, Via Ludovisi n. 35.

Roma, 17 giugno 2019

Avanti a me, dottor FABIO ORLANDI, notaio in Roma, con studio in Via Ludovisi n. 35, iscritto nel Ruolo presso il Collegio Notarile dei Distretti Notarili Riuniti di Roma, Velletri e Civitavecchia,

è presente il signor:

- **Matteo PETTI**, nato a Roma (RM) il 5 ottobre 1982, domiciliato in Roma (RM), Via Cassia n. 1003, codice fiscale PTTMTT82R05H501N, cittadino italiano, come dichiara, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_011208.

Detto comparente, della cui identità personale io notaio sono certo, mi consegna e sottoscrive in mia presenza la Relazione Giurata di Stima del valore delle azioni della società "CORNELIA CAPITAL S.P.A." con sede in Bergamo (BG) - Via Giuseppe Verdi 12, Codice Fiscale, Partita Iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Bergamo 04227090166, REA BG - 446324, dallo stesso effettuata a seguito di incarico conferitogli dalla Società "HEALTH ITALIA S.P.A." con sede in Formello (RM) - Via di Santa Cornelia n. 5, Codice Fiscale, Partita Iva e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 08424020967, REA RM - 1395079, chiedendomi di asseverarla con giuramento, ai sensi dell'art. 1 del R.D.L. 14 luglio 1937 n. 1666.

Quindi deferisco il giuramento al comparente, previa seria ammonizione da me notaio effettuata allo stesso sulle conseguenze delle dichiarazioni mendaci o reticenti e sull'obbligo di dichiarare la verità.

Il comparente presta quindi il giuramento, pronunziando le parole: "Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto all'incarico ricevuto, e quindi di avere redatto la

Via Ludovisi n. 35 - 00187 Roma (RM)
Tel. +39 06 420 32 81 - Fax +39 06 420 10 808
forlandi@notariato.it

Relazione Giurata di Stima del valore delle azioni della società "CORNELIA CAPITAL S.P.A." con sede in Bergamo (BG) - Via Giuseppe Verdi 12, al solo scopo di far conoscere la verità".

Richiesto io Notaio ho ricevuto il presente atto, scritto con mezzo meccanico da persona di mia fiducia, ma da me letto al comparente che a mia domanda lo dichiara in tutto conforme alla sua volontà e con me notaio lo sottoscrive, esonerandomi dalla lettura di quanto sopra allegato.

Occupa due facciate fin qui di due pagine.

All "D" RACCOLTA N. 2021

STATUTO SOCIALE

Articolo 1 – Denominazione

È costituita una società per azioni denominata: "**HEALTH ITALIA S.P.A.**" (la "Società").

Articolo 2 – Sede

La Società ha sede legale nel comune di Formello (RM) all'indirizzo risultante dal Registro delle Imprese.

Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di istituire e/o sopprimere sedi secondarie, succursali, agenzie, rappresentanze, uffici amministrativi, nonché di trasferire la sede sociale nel territorio nazionale.

La sede sociale può essere trasferita all'estero con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci.

Articolo 3 – Oggetto

La società ha per oggetto le seguenti attività:

- l'assunzione, la gestione, nonché la compravendita di partecipazioni;
- il coordinamento finanziario ed amministrativo delle società controllate o partecipate anche attraverso l'ottimizzazione delle risorse finanziarie delle società partecipanti al gruppo e la realizzazione di servizi tecnici amministrativi e finanziari centralizzati;
- studio, ricerca e attuazione di programmi relativi a forme di assistenza sanitaria per conto di società di mutuo soccorso, casse, fondi, compagnie di assicurazione e riassicurazione, istituti di credito, aziende e qualunque altro ente che ne faccia richiesta; la società è attiva nel campo socio sanitario assistenziale per promuovere l'interesse di ogni persona ai temi della salute e della sanità, in modo diretto o indiretto, per il tramite di convenzioni

specifiche con compagnie assicurative e/o fondi sanitari integrativi e/o società di mutuo soccorso; la società svolge attività informativa e di marketing sulla prevenzione e cura, fornisce servizi sanitari in favore dei propri clienti, fornisce informazioni sulle strutture di cura e promuove interventi di sostegno per visite mediche, ricoveri, interventi chirurgici e altri servizi socio assistenziali e sanitari;

- l'attività di formazione sulla sanità integrativa, può esercitare attività di coordinamento di rete vendita in campo sanitario e prestare ogni tipo di assistenza ai propri clienti attraverso centrali telefoniche e/o informatiche.

Per il raggiungimento degli scopi sociali la società può: stipulare convenzioni con soggetti abilitati all'esercizio dell'attività assicurativa; stipulare polizze o convenzioni di assicurazione o di riassicurazione con compagnie di assicurative; stipulare convenzioni per la copertura sanitaria e socio assistenziale dei propri clienti in convenzione con i fondi sanitari integrativi (casse di assistenza sanitaria, fondi integrativi aziendali e società di mutuo soccorso); attuare ricerche e studi, curare pubblicazioni, organizzare seminari e campagne di diffusione su temi riguardanti la salute. Istituisce corsi e conferisce borse di studio nel settore assistenziale e previdenziale.

- la società potrà inoltre commercializzare in proprio o per conto terzi automezzi di ogni genere, commerciali, ad uso privato, detenere e noleggiare marchi e brevetti.

La Società potrà compiere qualsiasi operazione mobiliare, immobiliare, produttiva, commerciale e finanziaria, che l'Organo Amministrativo ritenga necessaria od utile per il conseguimento dello scopo sociale, ivi compresi l'assunzione di finanziamenti in genere e il rilascio di fidejussioni o di altre

garanzie, l'assunzione di partecipazioni in altre Società, aventi oggetto simile o connesso al proprio, nonché la partecipazione ad associazioni, raggruppamenti temporanei di imprese e consorzi.

Si intende escluso l'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività qualificata dalla legge come finanziaria e di ogni e qualsiasi attività in contrasto con i divieti di legge o che sia riservata ai sensi della normativa di legge o regolamentare presente e futura a soggetti diversi dalla presente Società.

Articolo 4 – Durata

La durata della società è stabilita sino al 31 dicembre 2060, e potrà essere prorogata o sciolta anticipatamente con delibera dell'Assemblea degli Azionisti.

Articolo 5 – Domicilio

Il domicilio dei soci, degli amministratori, dei sindaci e del revisore, per i loro rapporti con la Società, è quello che risulta dai libri sociali.

Articolo 6 – Capitale sociale

Il capitale sociale ammonta ad Euro 14.324.956 (quattordicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei) ed è suddiviso in n. 14.324.956 (quattordicimilionitrecentoventiquattromilanovecentocinquantasei) azioni del valore nominale di 1 (uno) euro ciascuno.

Il capitale può essere aumentato con l'emissione di nuove azioni, anche di categorie speciali, mediante delibera dell'assemblea straordinaria, che determinerà i privilegi e diritti spettanti a tali azioni nei limiti consentiti dalla legge. Il capitale può inoltre essere aumentato mediante conferimenti in

natura, osservando le disposizioni di legge.

Articolo 7 – Azioni

Le azioni sono nominative, indivisibili e liberamente trasferibili per atto tra vivi o successione mortis causa.

Ciascuna azione dà diritto ad un voto. Il caso di comproprietà è regolato dalla legge.

Le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi della normativa vigente e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli articoli 83-bis e seguenti del D. Lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF").

Il possesso anche di una sola azione costituisce di per sé sola adesione al presente Statuto ed alle deliberazioni prese dall'Assemblea degli Azionisti in conformità della legge e dello Statuto.

Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati e su sistemi multilaterali di negoziazione ai sensi della normativa vigente, con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato AIM Italia Mercato Alternativo del Capitale, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("AIM Italia").

Articolo 8 – Strumenti finanziari

La Società, con delibera da assumersi da parte dell'Assemblea straordinaria con le maggioranze di legge, può emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'Assemblea generale degli azionisti.

Articolo 9 – Obbligazioni

La società può emettere obbligazioni, anche convertibili, o warrant nel

rispetto delle disposizioni di legge.

La competenza per l'emissione di obbligazioni non convertibili è attribuita al Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea può attribuire agli amministratori la facoltà di emettere obbligazioni convertibili a norma dell'art. 2420-ter del Codice Civile.

Articolo 10 – Finanziamenti e conferimenti

La Società potrà acquisire dai soci versamenti e finanziamenti a titolo oneroso o gratuito, con o senza obbligo di rimborso, nel rispetto delle normative vigenti, con particolare riferimento a quelle che regolano la raccolta di risparmio tra il pubblico.

I conferimenti dei soci possono avere ad oggetto somme di denaro, beni in natura o crediti, secondo le deliberazioni dell'Assemblea.

Articolo 11 – Recesso

I soci hanno diritto di recedere nei casi e con gli effetti previsti dalla legge.

Non spetta tuttavia il diritto di recesso in caso di proroga del termine di durata della società o di introduzione di limiti alla circolazione delle azioni.

Articolo 12 – Disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni (qui di seguito, la "Disciplina Richiamata") relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli articoli 106 e 109 TUF).

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri denominato "Panel". Il Panel detta

inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta. Il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'articolo 106, comma 1 TUF non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal consiglio di amministrazione.

La disciplina richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo all'azionista.

Tutte le controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della presente clausola dovranno essere preventivamente sottoposte, come condizione di procedibilità, al Panel.

Il Panel è un collegio di probiviri composto da tre membri nominati da Borsa Italiana che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Panel ha sede presso Borsa Italiana.

I membri del Panel sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari. La durata dell'incarico è di tre anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del Collegio in carica. Le determinazioni del Panel sulle controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della clausola in materia di offerta pubblica di acquisto sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro

30 giorni dal ricorso e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano. Il Presidente del Panel ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del collegio, la questione ad un solo membro del collegio.

Le Società, i loro azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all'offerta pubblica di acquisto. Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui alla clausola in materia di offerta pubblica di acquisto, sentita Borsa Italiana.

Articolo 13 – Obblighi di informazioni in relazione alla partecipazioni rilevanti

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia trova applicazione la "Disciplina sulla Trasparenza" come definita nel Regolamento AIM Italia Mercato Alternativo del Capitale adottato da Borsa Italiana, come di volta in volta modificato ed integrato ("Regolamento Emittenti AIM Italia"), con particolare riguardo alle comunicazioni e informazioni dovute dagli Azionisti Significativi (come definiti nel Regolamento medesimo).

Ciascun azionista, qualora il numero delle proprie azioni con diritto di voto, successivamente ad operazioni di acquisto o vendita, raggiunga, superi o scenda al di sotto delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM Italia quale "Partecipazione Significativa" (come definita nel Regolamento

Emittenti AIM Italia) è tenuto a comunicare tale situazione al Consiglio di Amministrazione della società, entro 5 giorni di negoziazioni decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il "Cambiamento Sostanziale" (ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia) secondo i termini e le modalità prevista dalla Disciplina sulla Trasparenza. Tale modifica verrà comunicata anche al pubblico attraverso il sito web della Società.

La mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di quanto sopra comporterà l'applicazione della Disciplina sulla Trasparenza.

Articolo 14 – Convocazione e luogo dell'Assemblea

L'Assemblea deve essere convocata dall'organo amministrativo almeno una volta all'anno, entro 120 (centoventi) giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale oppure entro 180 (centottanta giorni), qualora la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero qualora lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società.

L'Assemblea è convocata in qualsiasi luogo del Comune in cui ha sede la società, a scelta dell'organo amministrativo, o in altro luogo, purché in Italia.

L'Assemblea viene convocata nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare pro tempore vigente mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società nonché, per estratto nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana o in alternativa, in caso di motivi di urgenza su un quotidiano a diffusione nazionale.

L'avviso di convocazione deve indicare:

- il luogo in cui si svolge l'Assemblea nonché i luoghi eventualmente ad esso collegati per via telematica;

- la data e l'ora di prima convocazione dell'Assemblea e delle eventuali convocazioni successive;

- le materie all'ordine del giorno;

- le altre menzioni eventualmente richieste dalla legge.

Articolo 15 – Competenze dell'Assemblea ordinaria

L'Assemblea ordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge.

Sono in ogni caso di competenza dell'Assemblea ordinaria le deliberazioni relative all'assunzione di partecipazioni comportanti responsabilità illimitata per le obbligazioni della società partecipata.

Quando le azioni della Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, è necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5, del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:

- acquisizioni di partecipazioni od imprese od altri cespiti che realizzino un "reverse take over" ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento Emittenti AIM Italia;

- cessioni di partecipazioni od imprese od altri cespiti che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi dell'articolo 15 Regolamento Emittenti AIM Italia;

- richiesta della revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle azioni della società, fermo restando che la revoca dovrà essere approvata - salvo che Borsa Italiana S.p.A. decida diversamente - con il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in Assemblea ovvero con la diversa percentuale ai sensi dell'articolo 41 del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Articolo 16 – Competenze dell'Assemblea straordinaria

L'Assemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello statuto, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

In concorso con la competenza assembleare, spettano alla competenza dell'organo amministrativo le deliberazioni concernenti gli oggetti indicati negli articoli 2365, secondo comma, e 2446, ultimo comma, del Codice Civile.

Articolo 17 – Quorum assembleari

L'Assemblea ordinaria e l'Assemblea straordinaria, sia in prima che in seconda convocazione, deliberano validamente con le presenze e le maggioranze stabilite rispettivamente dagli articoli 2368 e 2369 del Codice Civile.

I quorum stabiliti per la seconda convocazione valgono anche per le eventuali convocazioni successive.

Articolo 18 – Intervento all'Assemblea

La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Articolo 19 – Presidente e segretario dell'Assemblea. Verbalizzazione

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vicepresidente, ovvero dal più anziano di età dei consiglieri presenti.

Qualora non sia presente alcun componente dell'organo amministrativo, o

se la persona designata secondo le regole sopra indicate si dichiari non disponibile, l'Assemblea sarà presieduta da persona eletta dalla maggioranza dei soci presenti; nello stesso modo si procederà alla nomina del segretario.

Le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario, anche non socio, designato dall'Assemblea stessa, e sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

Nei casi di legge – ovvero quando il Presidente dell'Assemblea lo ritenga opportuno – il verbale dell'Assemblea è redatto da notaio.

Articolo 20 – Assemblee speciali

Se esistono più categorie di azioni o strumenti finanziari muniti del diritto di voto, ciascun titolare ha diritto di partecipare all' Assemblea speciale di appartenenza.

Articolo 21 – Consiglio di Amministrazione

L'amministrazione della società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione, composto da 3 (tre) a 7 (sette) membri nominati dall'Assemblea. I componenti del Consiglio di Amministrazione, che possono essere anche non soci, durano in carica tre esercizi sociali ovvero per il minor periodo stabilito dall'assemblea e possono essere rieletti.

Almeno uno dei componenti il Consiglio di Amministrazione, ovvero due qualora in Consiglio sia composto da più di sette membri, deve possedere i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter del TUF.

La nomina dei componenti il Consiglio di Amministrazione è effettuata sulla base di liste di candidati, secondo le modalità di seguito elencate.

Hanno diritto a presentare una lista gli azionisti che, da soli o insieme ad

altri azionisti, rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria. Ogni azionista può concorrere a presentare una sola lista.

Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere, elencati mediante un numero progressivo, ed indicano almeno un candidato, ovvero due qualora in Consiglio sia composto da più di sette membri, in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 147-ter del TUF.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le liste sono depositate presso la sede sociale almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione ovvero, qualora la data di eventuali convocazioni successive non sia indicata nell'avviso di convocazione, almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per ciascuna convocazione. Unitamente alle liste sono depositati i curriculum professionali di ciascun candidato e le dichiarazioni con le quali gli stessi accettano

la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di incompatibilità e di ineleggibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di amministratore e l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come amministratore indipendente. Le liste e la documentazione relativa ai candidati sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet della società almeno 5 (cinque) giorni prima dell'assemblea.

Al fine di provare la legittimazione alla presentazione delle liste, si avrà

riguardo al numero di azioni che risultino registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della società.

Risulteranno eletti:

- i candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti, in numero pari al numero di amministratori da nominare, meno uno; e
- il primo candidato tratto dalla lista che abbia ottenuto il secondo miglior risultato e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. Non si terrà tuttavia conto delle liste diverse da quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti, qualora esse non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari a quella richiesta dal presente statuto per la presentazione delle liste stesse.

In caso di presentazione di una sola lista, il Consiglio di Amministrazione sarà composto da tutti i candidati della lista unica.

Se nel corso dell'esercizio vengano a mancare, per qualsiasi ragione, uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione procederà alla loro sostituzione mediante cooptazione di candidati con pari requisiti appartenenti alla lista da cui erano stati tratti gli amministratori venuti meno, a condizione che tali candidati siano ancora eleggibili e disposti ad accettare la carica.

Qualora per qualsiasi ragione (inclusa la mancata presentazione di liste o il

caso di integrazione del numero di consiglieri a seguito di loro sostituzione o decadenza) la nomina degli amministratori non possa avvenire secondo quanto previsto nel presente articolo, a tale nomina provvederà l'Assemblea con le maggioranza di legge.

Se, per qualunque causa, viene a mancare la maggioranza degli amministratori, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Articolo 22 – Convocazione del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione si raduna, anche in luogo diverso dalla sede legale tutte le volte che il Presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta scritta da due dei suoi membri.

La convocazione viene fatta dal Presidente con lettera, con telegramma, telefax o messaggio di posta elettronica almeno tre giorni prima a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale o, in caso di urgenza, almeno un giorno prima.

Si riterranno comunque validamente costituite le riunioni del Consiglio di Amministrazione, anche in difetto di formale convocazione, quando siano presenti tutti gli amministratori e tutti i sindaci effettivi.

Articolo 23 – Quorum consiliari

Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei suoi membri.

Il Consiglio di Amministrazione delibera validamente con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti, salvo diverse previsioni di legge.

I consiglieri astenuti o che si siano dichiarati in conflitto di interessi non sono

computati ai fini del calcolo della maggioranza.

Articolo 24 – Presidenza e verbale delle riunioni del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi membri, quando a ciò non provveda l'Assemblea, il Presidente, ed eventualmente un Vicepresidente che lo sostituisce in caso di assenza o impedimento; può inoltre nominare un segretario, anche in via permanente ed anche estraneo al Consiglio stesso.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in caso di assenza o impedimento dal Vicepresidente, ovvero dall'amministratore designato dagli intervenuti.

Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario.

Articolo 25 – Riunioni del Consiglio di Amministrazione in teleconferenza

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si potranno svolgere anche per video, audio o tele conferenza a condizione che ciascuno dei partecipanti possa essere identificato da tutti gli altri e che ciascuno dei partecipanti sia in grado di intervenire in tempo reale durante la trattazione degli argomenti esaminati, nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti. Sussistendo queste condizioni, la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il soggetto che presiede la riunione e il segretario.

Articolo 26 – Sostituzioni degli amministratori

Per la sostituzione degli amministratori nel corso dell'esercizio vale il disposto dell'articolo 2386 del Codice Civile, nel rispetto della vigente normativa speciale, ove applicabile.

Articolo 27 – Decadenza degli amministratori

In caso di cessazione dalla carica, per qualsiasi motivo, della metà se di numero pari, o della maggioranza se di numero dispari, dei componenti il Consiglio di Amministrazione, si intenderà decaduto l'intero Consiglio, con effetto dalla accettazione della maggioranza dei nuovi amministratori nominati

dall'Assemblea di cui al seguente capoverso.

L'Assemblea per la nomina di un nuovo organo amministrativo deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica od anche da uno solo di essi.

Articolo 28 – Poteri di gestione dell'organo amministrativo

Al Consiglio di Amministrazione spettano tutti i poteri per la gestione dell'impresa sociale senza distinzione e/o limitazione per atti di cosiddetta ordinaria e straordinaria amministrazione.

Articolo 29 – Delega di attribuzioni

Il Consiglio di Amministrazione, nei limiti e con i criteri previsti dall'articolo 2381 del Codice Civile, può delegare proprie attribuzioni in tutto o in parte singolarmente ad uno o più dei suoi componenti, ivi compreso il Presidente determinando i limiti della delega e dei poteri attribuiti.

Gli Amministratori muniti di deleghe, se nominati, forniscono al Consiglio di Amministrazione, con cadenza almeno trimestrale, adeguata informativa sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché, nell'esercizio delle rispettive deleghe, sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.

Al Consiglio di Amministrazione spetta comunque il potere di controllo e di avocare a sé operazioni rientranti nella delega, oltre che il potere di revocare le deleghe.

Il Consiglio di Amministrazione può costituire al proprio interno comitati o commissioni, delegando ad essi, nei limiti consentiti, incarichi speciali o attribuendo funzioni consultive o di coordinamento.

Articolo 30 – Direttore Generale

Il Consiglio di Amministrazione può nominare un Direttore Generale, anche estraneo al Consiglio, determinandone le funzioni e le attribuzioni all'atto della nomina; non possono comunque essere delegati al Direttore Generale, i poteri riservati dalla legge agli amministratori e quelli che comportino decisioni concernenti la definizione degli obiettivi globali della Società e la determinazione delle relative strategie.

Il Direttore Generale si avvale della collaborazione del personale della società organizzandone le attribuzioni e le competenze funzionali.

Articolo 31 – Compensi degli amministratori

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione spetta, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio ed a causa delle loro funzioni, anche un compenso annuo che sarà determinato dall'Assemblea Ordinaria in sede di nomina. Il compenso può essere costituito, in tutto o in parte, da una partecipazione agli utili o dall'attribuzione del diritto di sottoscrivere a prezzo predeterminato azioni di futura emissione.

Agli amministratori potrà inoltre esser attribuito, al momento della nomina, un ulteriore compenso annuo da accantonarsi a titolo di trattamento di fine mandato di amministrazione, da liquidarsi in unica soluzione al termine del

rapporto stesso.

La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, previo parere del collegio sindacale. L'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, ivi inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Articolo 32 – Rappresentanza

Il potere di rappresentare la Società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, senza limiti alcuni.

In caso di nomina di consiglieri delegati, ad essi spetta la rappresentanza della società nei limiti dei loro poteri di gestione.

Articolo 33 – Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale si compone di tre membri effettivi e due membri supplenti, nominati dall'Assemblea.

Il Collegio Sindacale dura in carica tre esercizi e scade alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La nomina dei Sindaci è effettuata sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati sono indicati con un numero progressivo.

Le liste presentate dagli azionisti si compongono di due sezioni, una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Hanno diritto a presentare una lista gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria.

Ogni azionista può concorrere a presentare e votare una sola lista. Ogni

candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Le liste sono depositate presso la sede sociale almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione ovvero, qualora la data di eventuali convocazioni successive non sia indicata nell'avviso di convocazione, almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per ciascuna convocazione. Unitamente alle liste sono depositati i curriculum vitae professionali di ciascun candidato e le dichiarazioni con le quali gli stessi accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'insussistenza di cause di incompatibilità e di ineleggibilità nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica. Le liste e la documentazione relativa ai candidati sono messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale e sul sito internet della società almeno 5 (cinque) giorni prima dell'assemblea.

Al fine di provare la legittimazione alla presentazione delle liste, si avrà riguardo al numero di azioni che risultino registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la società. La relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della società.

All'elezione dei Sindaci si procede come segue:

- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi ed un supplente;

- dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato

la lista risultata prima per numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

Non si terrà tuttavia conto delle liste diverse da quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti, qualora esse non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari a quella richiesta dal presente statuto per la presentazione delle liste stesse. Alla carica di Presidente del Collegio Sindacale è nominato il sindaco effettivo tratto dalla lista di minoranza.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco effettivo subentra, fin alla successiva Assemblea, il Sindaco supplente appartenente alla medesima lista del Sindaco sostituito.

Le precedenti statuizioni in materia di elezioni dei sindaci non si applicano nelle Assemblee per le quali è presentata una sola lista oppure nelle Assemblee che devono provvedere ai sensi di legge alle nomine dei sindaci effettivi e/o supplenti necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di sostituzione, decadenza o rinuncia. In tali casi l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge.

L'Assemblea determina il compenso spettante ai sindaci, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico.

Il Collegio Sindacale può tenere le proprie riunioni per video, audio o tele conferenza, con le modalità sopra precisate per il Consiglio di Amministrazione.

Articolo 34 – Revisione legale dei conti

La revisione legale dei conti della società è esercitata da una società di revisione legale iscritta in apposito albo a norma delle disposizioni di legge.

Articolo 35 – Bilancio e utili

L'esercizio sociale si chiude il giorno 31 dicembre di ogni anno.

Al termine di ogni esercizio sociale, l'organo amministrativo procede alla formazione del bilancio e delle conseguenti formalità, a norma di legge.

Gli utili netti risultanti dal bilancio approvato, dedotto il cinque per cento per la riserva legale sino a quando non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'Assemblea.

Articolo 36 – Scioglimento e liquidazione

La Società si scioglie nei casi previsti dalla legge, ed in tali casi la liquidazione della Società è affidata ad un liquidatore o ad un collegio di liquidatori, nominato/i, con le maggioranze previste per le modificazioni dello statuto, dalla Assemblea dei soci, che determina anche le modalità di funzionamento.

Salva diversa delibera dell'Assemblea, al liquidatore compete il potere con rappresentanza di compiere tutti gli atti utili ai fini della liquidazione, con facoltà, a titolo esemplificativo, di cedere singoli beni o diritti o blocchi di essi, stipulare transazioni, effettuare denunzie, nominare procuratori speciali per singoli atti o categorie di atti; per la cessione dell'azienda relativa all'impresa sociale o di singoli suoi rami occorre comunque la preventiva autorizzazione dei soci.

Articolo 37 – Operazioni con Parti Correlate

Ai fini di quanto previsto nel presente articolo, per la nozione di operazioni

con parti correlate, operazioni di maggiore rilevanza, comitato operazioni parti correlate, soci non correlati si fa riferimento alla procedura per le operazioni con parti correlate adottata e pubblicata dalla società sul proprio sito internet (la "Procedura") ed alla normativa pro tempore vigente in materia di operazioni con parti correlate.

Le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate di competenza dell'assemblea, o che debbano essere da questa autorizzate o sottoposte all'assemblea in presenza di un parere contrario del comitato operazioni parti correlate, o comunque senza tenere conto dei rilievi formulati da tale comitato, sono deliberate con le maggioranze di legge, fermo restando che il compimento dell'operazione è impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. Come previsto

dalla Procedura, il compimento dell'operazione è impedito solamente qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.

Le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate di competenza del consiglio di amministrazione possono essere approvate dal consiglio in presenza di un parere contrario del comitato operazioni parti correlate, o comunque senza tenere conto dei rilievi formulati da tale comitato, a condizione che il compimento dell'operazione sia sottoposto all'autorizzazione dell'assemblea ordinaria della società.

L'assemblea delibera sull'operazione con le maggioranze di legge fermo restando che il compimento dell'operazione è impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario

all'operazione. Come previsto dalla Procedura, il compimento dell'operazione è impedito solamente qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.

Le operazioni con parti correlate, che non siano di competenza dell'assemblea e che non debbano essere da questa autorizzate, in caso d'urgenza, sono concluse applicando le specifiche regole stabilite dalla Procedura.

Articolo 38 – Disposizioni generali

Per quanto non espressamente previsto dal presente Statuto valgono le norme di legge in materia di società per azioni ed ogni altra disposizione applicabile tempo per tempo vigente.

La presente copia su supporto informatico in rispetto delle regole tecniche di cui all'art. 3,comma 3 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 30 marzo 2009 è conforme all'originale documento su supporto analogico e si rilascia per uso del Registro Imprese ai sensi dell'art. 22 del d. lgs. 7 marzo 2005, n. 82 e successive modifiche.
(BOLLO ASSOLTO AI SENSI DEL DECRETO 22/02/2007 MEDIANTE M.U.I.)
Campagnano di Roma, 28 giugno 2019