Studio Associato Tartaro & Scarpulla

associazione tra professionisti

Gianluca Tartaro - dottore commercialista e revisore legale

Costantino Scarpulla - dottore commercialista e revisore legale

00019 – Tivoli (RM) Piazza Plebiscito, 16

+39.0774.333784 (3 l. r.a.) - info@associati2.it - gtartaro@associati2.it

PROGETTO di SCISSIONE PARZIALE PROPORZIONALE di

HEALTH ITALIA S.p.A.

in

REBIRTH S.P.A.

RELAZIONE dell'ESPERTO

Dott. Gianluca TARTARO

sulla congruità del rapporto di cambio

ex art.2501 SEXIES del CODICE CIVILE

RELAZIONE DELL'ESPERTO
SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO
EX ART. 2501 SEXIES DEL CODICE CIVILE

Agli Azionisti di

Health Italia S.p.A.

e, di

Rebirth S.p.A.

1. OGGETTO DELL'INCARICO

Con provvedimento datato 28 luglio 2021, a seguito di istanza congiunta di Rebirth S.p.A. ("Rebirth" o la "Società Beneficiaria") e di Health Italia S.p.A. ("HI" o "Health Italia" o la "Società Scindenda", insieme anche le "Società" o le "Parti"), il Tribunale di Tivoli ha designato il sottoscritto Dott. Gianluca TARTARO ("il professionista o "l'esperto"), iscritto presso l'Albo tenuto dall'ODCEC di Tivoli al n. AA0100 ed al Registro dei Revisori Legali al numero 57068, quale Esperto comune incaricato di redigere la relazione sul rapporto di cambio fra le azioni di REBIRTH da assegnarsi per ogni azione ordinaria di HEALTH Italia, ai sensi degli artt. 2501-ter e 2506- bis c.c. con riferimento al Progetto di Scissione parziale Proporzionale ("Progetto di Scissione") di HI in Rebirth.

Secondo quanto consta dal Progetto di Scissione redatto dall'organo gestorio: "*L'operazione di Scissione in oggetto persegue il fine di suddividere le attività operative svolte dal gruppo facente capo a Health Italia S.p.A. rispetto al compendio immobiliare costituito dagli immobili detenuti dalla Health Italia e dai relativi finanziamenti e dalla partecipazione in Health Property S.p.A., società immobiliare che detiene a sua volta immobili finiti a destinazione commerciale, residenziale e direzionale*".

L'esperto ha ricevuto da Rebirth e da HI il Progetto di scissione, le Relazioni degli Amministratori (C.di A.), le Relazioni e le valutazioni degli Advisors e dei Consulenti nominati da ciascuna Parte ed ogni altro documento ritenuto dalle stesse Parti necessario al fine di consentire la valutazione del Rapporto di Cambio.

Il Progetto di Scissione sarà sottoposto all'approvazione delle Assemblee straordinarie degli azionisti di HI e di Rebirth– così come comunicato dalle Parti.

2. ACCETTAZIONE DELL'INCARICO

Il Dott. Gianluca Tartaro ha ritenuto di accettare l'incarico affidatogli dal Tribunale di Tivoli sottoscrivendo con le Parti un mandato professionale in data 13 settembre 2021.
L'incarico – trattandosi di istanza congiunta - è stato sottoscritto, oltre che dallo scrivente Esperto, da parte del dott. Massimiliano Alfieri n.q. di Amministratore Delegato di Health Italia SpA e da parte del dott. Luca d'Agostino n.q. di Presidente del C.d'A. di Rebirth SpA.

L'assunzione dell'incarico è stata perfezionata a seguito di n.2 riunioni preliminari (tenutesi in modalità telematica, la prima, ed in modalità mista, la seconda) volte alla valutazione della documentazione relativa alla scissione in oggetto ed avendo potuto

verificare positivamente la possibilità di espletare lo stesso incarico nei tempi richiesti dalle Parti anche se estremamente limitati.
I Consigli di Amministrazione delle Società coinvolte nell'operazione straordinaria hanno approvato il progetto di scissione in data 6 ottobre 2021.
Le attività assegnate allo scrivente professionista sono state in sostanza svolte pressoché contestualmente alla predisposizione della documentazione ufficiale da parte di Rebirth e HI ponendo a disposizione dell'esperto nominato la documentazione redatta dai rispettivi Advisors (Dott. Sandretti Gabriele, BDO Italia S.p.A.-BDO- e Prazi SpA-Praxi).
La presente Relazione è stata – pertanto – possibile anche grazie all'ampia disponibilità sia di Rebirth che di HI e dei rispettivi Consulenti che hanno prodotto la documentazione in proprio possesso in tempi particolarmente rapidi.

Si evidenzia che:
La presente relazione è destinata esclusivamente agli Amministratori della Società per le finalità previste e già evidenziate al punto 1 e non potrà, inoltre, essere utilizzata per altri scopi e/o per operazioni differenti.
La presente Relazione è fondata sulle informazioni assunte dall'Esperto dai colloqui con le Società ed è redatta sulla base della documentazione posta a disposizione dalle stesse Società all'esperto nominato.
L'Incarico non prevede lo svolgimento di alcuna attività di diligence nè di revisione contabile né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica. Di conseguenza, l'Esperto non esprime alcun parere né effettua alcuna altra forma di revisione contabile sui dati economico - patrimoniali delle Società coinvolte nell'operazione straordinaria o su qualsiasi altra informazione finanziaria, o sui controlli operativi o interni delle Società. L'attività dell'esperto si è limitata alla visione della documentazione fornita dalla società con i saldi di bilancio. L'Incarico non comprende assistenza e/o consulenza di natura legale e/o fiscale, con la conseguenza

che lo stesso Esperto nominato non assume alcuna responsabilità riguardante aspetti legali e/o fiscali o di interpretazione contrattuale.
L'esperto ha fatto riferimento ai documenti ad esso consegnati impostando il proprio parere sulle perizie di stima e di valutazione consegnate allo stesso.
La presente relazione completa una serie di documenti di tipo informativo contemplati nel procedimento di scissione ed è tendente a esclusivamente a valutare la congruità del rapporto di cambio, indicato nel progetto di scissione, delle azioni.
Il ruolo dell'esperto, pertanto, è specificatamente quello di fornire un parere sull'adeguatezza del rapporto di cambio.

3. LA DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Potere Istruttorio e diritto di informazione:
L'Esperto per poter svolgere la propria funzione ha ottenuto i dati, i documenti e le informazioni necessarie sulle società partecipanti alla scissione nei limiti dell'utilità e della pertinenza di tali informazioni.

Per la redazione della Relazione in oggetto è stata fornita dalle Società e dai rispettivi Advisors e Consulenti la seguente documentazione.
Si evidenzia che l'Esperto, nel corso della propria attività, ha ricevuto documentazione anche extra-contabile sia dalle Società che dal Consulente delle stesse necessaria alla stesura della presente Relazione ed utilizzata dagli Amministratori per le proprie relazioni volte alla determinazione del Rapporto di cambio.

Da parte di REBIRTH:

1. Relazione di stima del 29/07/2021 dal Dott. Gabriele Sandretti (ex art.2343ter c.c.) – Dottore Commercialista e Revisore Legale il quale ha operato la propria valutazione al 30/06/2021 al fine di determinare il valore della Rebirth SpA ai fini della determinazione del rapporto di cambio nell'operazione di scissione del ramo di azienda di HI SpA. L'Esperto ha altresì visionato le relazioni di stima, redatte da esperti del settore immobiliare, che hanno formato oggetto di analisi da parte del valutatore Dott. Gabriele Sandretti. Nella fattispecie:
    - Studio Tecnico Travaglini (Geom.Paolo Travaglini) per Acqua Pradis SpA;
    - Praxi SpA per Health Biosciences S.p.A.;
    - Praxi SpA per Isola SpA;
    - Praxi SpA per Società Generale di Mutuo Soccorso Basis Assistance;
    - Praxi SpA per Società Mutua Nazionale Società di Mutuo Soccorso;
    - Praxi SpA per il dott. Oscar Pischeddu;
    - Praxi SpA per Sorgiva Holding S.p.A.;
2. Lo statuto vigente di Rebirth;
3. Situazione patrimoniale alla data del 30/06/2021;
4. Relazione illustrativa del C.d'A. correlata al Progetto di Scissione rivolta agli Azionisti da convocarsi in sede di Assemblea Straordinaria

<u>Da parte di HI:</u>

1. Relazione di BDO SpA del 27/08/2021 per assistere gli amministratori nella determinazione a titolo volontario del valore del ramo d'azienda oggetto di scissione nell'ambito dell'operazione denominata Rebirth. La data di riferimento delle analisi di valore effettuata da BDO SpA è il 30 giugno 2021.
2. Relazione illustrativa del C.d'A. correlata al Progetto di Scissione rivolta agli Azionisti da convocarsi in sede di Assemblea Straordinaria;
3. Lo statuto vigente di HI;

4. Bilancio d'esercizio e consolidato di HI al 31 dicembre 2020 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS;
5. Bilancio d'esercizio e consolidato di HI al 31 dicembre 2019 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS;
6. Bilancio d'esercizio e consolidato di HI al 31 dicembre 2018 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS;
7. Ulteriori dettagli ed informazioni di natura contabile, gestionale e statistica ritenuti utili ai fini dello svolgimento del presente incarico;
8. Relazione di stima degli immobili della HI e della Health Property SpA – partecipata di HI SpA- ("HP") al 31 dicembre 2020, redatta a febbraio 2021 da Praxi S.p.A., società incaricata da Health Italia in qualità di Valutatore Indipendente, che ha effettuato la stima del Valore di Mercato, in modalità desktop, di settantadue unità catastali ai fini del bilancio;
9. Relazione di stima degli immobili di HI al 24 agosto 2021 redatta da Praxi SpA;
10. Lettera di aggiornamento da parte di Praxi SpA del 15 luglio 2021 avente ad oggetto "gli effetti della pandemia di Covid-19 sul mercato real estate";
11. Bozza del Reporting package di HP e HI al 30 giugno 2021 redatto secondo i principi contabili Internazionali IAS / IFRS;
12. Situazione Patrimoniale alla data del 30/06/2021;
13. Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile in Azioni Health Italia Spa (POC - denominato "HI 2018-2023").

<u>Da parte di Health Property SpA (HP):</u>
(*al 30 giugno 2021 la Health Italia detiene il 99,86% delle azioni della Health Property*)

1. Bilancio d'esercizio di Health Property SpA (HP) al 31 dicembre 2018.
2. Bilancio d'esercizio di Health Property SpA al 31 dicembre 2019.
3. Bilancio d'esercizio di Health Property SpA al 31 dicembre 2020.

4. Relazione di stima degli immobili della Health Property SpA alla data del 31/12/2020, redatta il 16/02/2021 da Praxi S.p.A.,

4. LA SOCIETÀ SCINDENDA

Health Italia S.p.A., con sede in Formello (Roma), via di Santa Cornelia 9, c/o Palasalute, capitale sociale sottoscritto e versato Euro 18.978.097, suddiviso in n. 18.978.097 azioni ordinarie con un valore nominale di Euro 1,00 cadauna, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 08424020967, iscritta al R.E.A. di Roma al numero 1395079.

Le azioni ordinarie di Health Italia SpA sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-bis e ss. d. lgs. 58/1998 ("TUF") e sono ammesse alle negoziazioni su AIM Italia.

L'esperto ha visionato l'oggetto sociale della Società scindenda.

Trattandosi di scissione parziale la Società Scindenda continuerà ad esistere.

Esaminando, inoltre, il portale istituzionale della Società (https://www.healthitalia.it) è possibile schematizzare il Gruppo secondo lo schema di seguito riportato.

5. LA SOCIETÀ BENEFICIARIA

Rebirth S.p.A. con sede legale in Formello (Roma), Via della Selvotta 23, capitale sociale sottoscritto e versato Euro 5.331.095, suddiviso in n. 5.331.095 azioni ordinarie, prive di valore nominale, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 16190801007, iscritta al R.E.A. di Roma al numero 1640812 (di seguito anche "Rebirth" o la "Società Beneficiaria").

È previsto che le azioni ordinarie di Rebirth siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia e siano sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-bis e ss. TUF.

Trattasi di Società neocostituita. La stessa, infatti si costituisce in data 17/05/2021 con atto a rogito Notaio Alfredo Belisario (Rep.4441-Racc.2797).

L'esperto ha visionato l'oggetto sociale della Società beneficiaria.

6. IL PROGETTO DI SCISSIONE

La scissione – cenni

La normativa civilistica non prevede una definizione compiuta dell'istituto, l'art. 2506 c.c. si limita difatti a prevedere gli effetti dell'operazione: "Con la scissione una società assegna l'intero suo patrimonio a più società, preesistenti o di nuova costituzione, o parte del suo patrimonio, in tal caso anche ad una sola società, e le relative azioni o quote ai suoi soci".

L'operazione di scissione rappresenta una "disaggregazione" del patrimonio di una società scissa (o "scindenda") in più parti o quote, con la conseguente assegnazione delle stesse ad una o più società preesistenti o neocostituite (società "beneficiarie" o "scissionarie"), le cui azioni o quote di partecipazione vengono attribuite ai suoi soci, proporzionalmente o non proporzionalmente rispetto alle quote di partecipazione che questi avevano nella scissa.

Le caratteristiche della scissione possono essere così riassunte:

A. Il trasferimento parziale o totale del patrimonio di una società (scissa) a una o più società beneficiarie (due o più società nel caso di trasferimento totale);
B. L'assegnazione di azioni o quote della/e beneficiaria/e ai soci della scissa (è consentito operare una scissione senza attribuzione di azioni o quote della/e beneficiaria/e ai soci della scissa c.d. scissione asimmetrica).

Gli aspetti fiscali dell'operazione di scissione sono disciplinati dall'articolo 173 del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 (di seguito il "TUIR"), dove il legislatore nei primi tre commi, prevede la neutralità fiscale della scissione con riferimento sia alle società partecipanti (commi 1 e 2) sia ai soci della società scissa (comma 3). In particolare, il comma 1 stabilisce che: "*la scissione totale o parziale di una società in altre preesistenti o di nuova costituzione non dà luogo a realizzo o distribuzione di plusvalenze o*

minusvalenze dei beni della società scissa, comprese quelle relative alle rimanenze ed al valore di avviamento".

Le finalità economiche, nonché i benefici perseguibili alla base dell'operazione di scissione sono riportate all'interno dell'OIC 4 che prevede principalmente tre obiettivi:

- La ridefinizione della compagine sociale attraverso una attribuzione non proporzionale delle azioni o quote delle beneficiarie; ogni socio della scissa può diventare proprietario delle azioni o quote di una distinta beneficiaria. Conseguentemente i soci assumeranno il controllo su un distinto patrimonio che prima faceva parte dell'unitario patrimonio della società scissa.
- La riorganizzazione dell'impresa, attraverso attribuzioni proporzionali è possibile scomporre determinate componenti aziendali, isolando quelle attività d'impresa in grado di produrre valore o meritevoli di un tentativo di rilancio. Si parla di riorganizzazione aziendale in quanto manca il trasferimento del controllo sul patrimonio della scissa attribuito alle beneficiarie e avviene tra società appartenenti allo stesso gruppo.
- una particolare forma di cessione di azienda o un'operazione propedeutica ad una cessione di azienda, attuata ad esempio mediante la scissione di un'azienda ad una beneficiaria nuova, le cui azioni vengono poi vendute ad un distinto gruppo; oppure mediante la scissione di un'azienda ad una società preesistente controllata da un diverso gruppo; o anche un'operazione propedeutica alla quotazione in borsa della società beneficiaria.

Le forme con cui può essere attuata la scissione sono le seguenti (art. 2506 c.c.):

- Scissione totale o parziale
- Scissione in senso stretto o per incorporazione
- Scissione a favore di società appartenenti allo stesso tipo o a tipi diversi.

La scissione totale ricorre quando l'intero patrimonio della società scissa viene assegnato a due o più società beneficiarie. La scissione è anche detta "per incorporazione" qualora le società siano preesistenti. La scissione totale comporta l'estinzione della società scissa e la continuazione dei rapporti in capo ai soci e ai creditori con le società beneficiarie. I soci ricevono, in cambio delle azioni o quote possedute della società scissa, un numero proporzionale di azioni o quote delle società che hanno beneficiato della scissione.

La scissione parziale ricorre quando parte del patrimonio della società scissa viene assegnato ad una o più società preesistenti o di nuova costituzione. A differenza della scissione totale, quella parziale non comporta l'estinzione della società scissa, che continua ad esistere anche se con un patrimonio decurtato dell'apporto effettuato.

La scissione in senso stretto ricorre quando la società si scinde e da essa nascono società di nuova costituzione.

La scissione per incorporazione ricorre quando una o più società preesistenti sono beneficiarie della scissione di un'altra società.

La scissione eterogenea ricorre quando le beneficiarie sono enti di tipo diverso rispetto alla società che si scinde.

Infine, la scissione omogenea ricorre quando le società beneficiarie della scissione sono della stessa categoria di quella che si scinde (società di persone con società di persone, società di capitali con società di capitali).

Una ulteriore distinzione dell'operazione è data dalla ripartizione delle quote o azioni assegnate a ciascun socio (cfr. Figura 1):

Figura 1 - Ripartizione di quote o azioni

Si parla di scissione proporzionale quando ai soci della società scissa vengono assegnate azioni o quote delle beneficiarie, in proporzione alle quote di partecipazione di ciascuno al capitale sociale della società che si scinde. In tutti gli altri casi si parlerà di scissione non proporzionale.
Diversamente, la scissione non proporzionale prevede una assegnazione ai soci di azioni o quote in misura non proporzionale, in ogni caso con percentuali di partecipazione diverse da quella originaria, senza che tale disparità di trattamento sia interamente compensata con conguagli in denaro (conguaglio in denaro che, in base a quanto disposto dall'art. 2501-ter, comma 1, n. 3, c.c., "*non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate*").

In ultimo vi è un caso particolare, la c.d. "scissione asimmetrica", disciplinata dal comma 2 dell'art. 2506 c.c., il quale prevede che con il consenso unanime dei soci sia possibile non assegnare ad alcuni di essi partecipazioni in una delle società beneficiarie, ma partecipazioni della scissa. Conseguentemente ad alcuni soci vengono attribuite solo azioni o quote della società scissa e non vengono attribuite azioni o quote delle beneficiarie, compensando tale mancata assegnazione con maggiori partecipazioni in

un'altra o in altre società risultanti dalla scissione. La fattispecie presenta le seguenti caratteristiche:

- scissione parziale (non sarebbe possibile in caso di scissione totale);
- Senza assegnazione ad alcuni soci della scissa delle partecipazioni nella/e beneficiaria/e;
- con assegnazione di azioni o quote della scissa ai soci che non ricevano azioni o quote delle beneficiarie.

Fasi della Scissione

L'operazione di scissione può essere suddivisa in sette fasi temporali di seguito riportate (cfr. Figura 2):

Progetto di scissione (art. 2506-bis, c.c. che richiama l'art. 2501-ter, c.c.), per una maggiore informativa in merito all'operazione, gli amministratori della società scissa e di quelle beneficiarie, devono predisporre un documento denominato progetto di scissione all'interno del quale saranno presenti le condizioni e le caratteristiche dell'operazione:

a) rapporto di cambio
b) la descrizione degli *elementi* da assegnare
c) le modalità di assegnazione delle quote / azioni

Presentazione delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2501-quater, c.c.). L'organo amministrativo delle società partecipanti alla scissione redige, con l'osservanza delle norme sul bilancio d'esercizio, la situazione patrimoniale delle società stesse, non anteriore di oltre 120 gg. dal giorno in cui il progetto di scissione è depositato presso la sede della società. La situazione patrimoniale della società può essere sostituita dal bilancio d'esercizio, se questo risulta chiuso non oltre sei mesi prima del deposito del progetto di scissione

presso la sede sociale. Con il consenso unanime dei soci si può omettere la redazione della situazione patrimoniale.

Relazione dell'organo amministrativo (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art.2501-quinquies, c.c.), quando richiesta deve indicare le motivazioni economiche e gli aspetti strutturali dell'operazione, nonché considerazioni in merito al rapporto di cambio e ai metodi utilizzati per la valutazione.
Redazione da parte di uno o più esperti indipendenti (cfr. art. 2501-sexies, c.c.) di una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2501-sexies, c.c.), esprimendo un parere sull'adeguatezza del metodo adottato dall'organo amministrativo.
Deposito dei documenti (art. 2506-bis, c.c. che richiama l'art. 2501-septies, c.c.) soprariportati oltre ai bilanci degli ultimi tre esercizi.

Decisione in ordine alla scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama l'art. 2502, c.c.), approvazione del progetto di scissione. La scissione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502bis C.C..
I creditori sociali, nel suddetto termine, possono fare opposizione salvo nei casi previsti dall'art 2503 c.c. ossia:

- consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriore all'iscrizione o alla pubblicazione;
- il pagamento dei creditori dissenzienti, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca;
- la relazione degli esperti di cui all'articolo 2501 sexies c.c. sia redatta, per tutte le società partecipanti alla scissione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501 sexies c.c., che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla scissione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori.

Attuazione della scissione: stipula e sottoscrizione dell'atto di scissione (art. 2506-ter, c.c. che richiama gli artt. 2503 2504, c.c.). L'atto di scissione deve essere depositato entro 30 giorni dalla sua redazione presso il registro delle imprese ove è posta la sede delle società partecipanti alla scissione, una volta depositato inizierà a produrre gli effetti.

Figura 2 - Fasi temporali della scissione

Tutela dei soci

La scissione deve essere deliberata dalla società scissa e dalle società beneficiarie, se trattasi di imprese già costituite, mediante approvazione del relativo progetto.

Al fine di tutelare in modo pieno ed effettivo i soci della società scissa in caso di operazione di scissione, la disciplina civilistica prevede una serie di tutele sia per il socio consenziente che per il socio dissenziente.
La tutela del socio consenziente si esplica attraverso il rapporto di cambio, ossia il socio riceve una quantità di azioni o quote delle società beneficiarie, in cambio delle azioni o quote possedute, calcolate sulla base di un rapporto di cambio.
L'art. 2501 sexies c.c. prevede che: "*uno o più esperti per ciascuna società redigono una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi:*

A. *il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi;*
B. *le eventuali difficoltà di valutazione.*

La relazione deve contenere, inoltre, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato".

Inoltre al comma 7 del medesimo articolo si precisa che: "*la relazione degli esperti non è richiesta se vi* 25 *rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla scissione*".

Il socio dissenziente non può impedire che l'operazione si svolga, tuttavia sono previste alcune tutele:

➢ il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (c.d. decreto "Draghi") prevede, all'art. 131, per gli azionisti dissenzienti dalle delibere di fusione o di scissione di società quotate in mercati regolamentati, il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437c.c., se a seguito dell'operazione straordinaria di fusione o scissione vengono loro assegnate azioni non quotate;

➢ in caso di attribuzione di azioni di una società quotata, il diritto di recesso è azionabile nel caso delle modifiche statutarie indicate nell'art. 2437 c.c..

➢ il socio della società scissa potrebbe ricevere azioni della società scissa in luogo di quelle delle società beneficiarie (c.d. scissione asimmetrica).

➢ L'art 2506-bis, comma 4 del codice civile prevede che: "*qualora il progetto preveda una attribuzione delle partecipazioni ai soci non proporzionale alla loro quota di partecipazione originaria, il progetto medesimo deve prevedere il diritto dei soci che non approvino la scissione di far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso, indicando coloro a cui carico è posto l'obbligo di acquisto*".

I soci che recedono dalla società hanno diritto di ottenere il rimborso, entro 180 giorni dalla comunicazione fatta alla società, della propria partecipazione in proporzione del patrimonio sociale. Schematizzando vds Figura 3, di seguito.

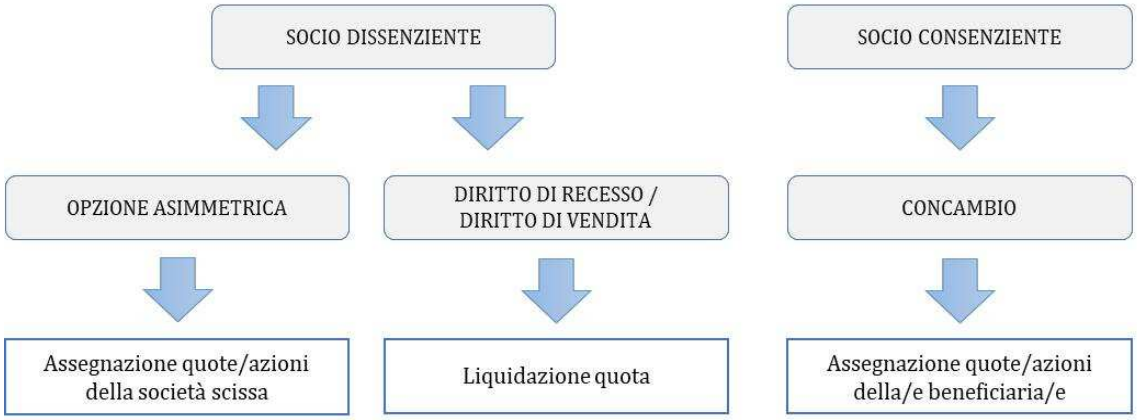

Figura 3 - Tutela del Socio

Una volta avvenuta l'iscrizione dell'atto di scissione nel registro delle imprese ove hanno sede le società partecipanti alla scissione, l'operazione inizierà a produrre gli effetti.

L'iscrizione ha efficacia costitutiva della scissione, oltre ad avere effetto preclusivo per l'invalidità della scissione.

****

7. Il Progetto di Scissione "HI – REBIRTH"

Il Progetto di Scissione in esame si caratterizza per essere una *scissione parziale proporzionale*.

Nel presente paragrafo si riportano, in sintesi e rinviando per ogni approfondimento al Progetto di Scissione redatto e depositato, alle relazioni illustrative dei rispettivi Consigli di Amministrazione agli Azionisti nonchè alle relazioni degli Advisors e dei

professionisti incaricati, gli aspetti principali del suddetto Progetto al fine di poter illustrare le valutazioni eseguite dagli Amministratori – congiuntamente ai rispettivi Advisors – ed i rapporti di cambio dagli stessi individuati.

Dall'esame delle Relazioni degli organi gestori di entrambe le Società coinvolte emerge che l'operazione di Scissione in oggetto persegue il fine di suddividere le attività operative svolte dal gruppo facente capo a Health Italia S.p.A. rispetto al compendio immobiliare costituito dagli immobili detenuti dalla Health Italia e dai relativi finanziamenti e dalla partecipazione in Health Property S.p.A., società immobiliare che detiene a sua volta immobili finiti a destinazione commerciale, residenziale e direzionale.

L'esperto ha preso visione delle motivazioni degli Amministratori che hanno condotto le Società coinvolte nel progetto di scissione. Nella relazione illustrativa del C.d'A. di HI viene evidenziato, tra l'altro, che Health Italia ha concluso con Rebirth un contratto di locazione avente a oggetto le unità immobiliari, site in Formello (Roma), Via di Santa Cornelia n. 9, ove ha sede la stessa Health Italia, al fine di garantire la propria continuità operativa.

La Scissione faciliterà la valorizzazione del patrimonio immobiliare di Health Italia e di Health Property S.p.A. in quanto lo stesso sarà trasferito a una società, Rebirth, la cui attività è focalizzata proprio sulla gestione di immobili e sullo sviluppo immobiliare, consentendo peraltro la realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale relativamente all'attività immobiliare, e consentirà a Rebirth di realizzare in modo più efficace la propria strategia di crescita.

Solo una parte del patrimonio della Società Scindenda (il compendio attinente all'attività immobiliare) sarà trasferita alla Società Beneficiaria.

All'esito dell'operazione di Scissione, gli azionisti Health Italia riceveranno un numero di azioni della Società Beneficiaria in misura proporzionale a quelle della Società Scindenda da ciascuno possedute al momento della Scissione, sulla base del rapporto di assegnazione.

L'assemblea straordinaria convocata per l'approvazione del progetto di scissione, sarà altresì chiamata a deliberare in merito all'esame e approvazione del progetto di ammissione alle negoziazioni delle azioni di Rebirth su AIM Italia.

Il POC "HI 2018-2023" (*Prestito Obbligazionario Convertibile*)

Considerata la vigenza di un prestito obbligazionario –convertibile- denominato "HI 2018-2023", emesso da HI, gli Amministratori ed i relativi Consulenti, nella determinazione del Rapporto di cambio, hanno altresì valutato tale fattispecie rispettando quanto contenuto nel "Reg/to al POC" relativo al suddetto prestito (indicato in euro 9.842.659,00 nella sit. patr/le al 30/06/2021).

Si riportano i tratti salienti emergenti dal Regolamento del POC:

Il Regolamento del POC prevede che il rapporto di conversione di numero 6.549 azioni per ogni obbligazione (max n.200), determinato sulla base di un prezzo unitario per singola azione pari ad Euro 7,634, sia oggetto di una rettifica in caso di scissione.

Nel caso in cui le obbligazioni fossero convertite anteriormente rispetto alla c.d. 'record date' dell'assemblea che delibererà in merito alla Scissione, ai sensi dell'art. 83-sexies TUF, i titolari delle azioni emesse per effetto della conversione avranno diritto ad intervenire in tale assemblea straordinaria.

I portatori di obbligazioni convertibili "HI 2018-2023", in caso di mancata conversione, avranno diritto di proseguire nel medesimo rapporto obbligatorio con Health Italia con equivalenti diritti per gli stessi portatori delle obbligazioni, in forza dell'art. 2503-bis, comma 3, cod. civ., fatto salvo l'adeguamento del rapporto di conversione delle obbligazioni medesime in dipendenza dalla Scissione.

Tale fattispecie ha condotto gli Amministratori a considerare un duplice scenario nella determinazione del rapporto di cambio, in quanto alla luce di quanto sopra riportato il

capitale sociale di HI potrà aumentare, in caso di integrale conversione del POC, mediante emissione di massime n. 1.309.800 azioni ordinarie.

Stante quanto sopra detto, il rapporto di cambio (stabilito dagli Amministratori il 5/10/2021) viene determinato in un range compreso tra 2,144 e 2,292 azioni Health Italia ("Rapporto di Assegnazione") per l'attribuzione di 1 azione Rebirth.

Dipendendo, pertanto, dal numero di azioni emesse da Health Italia (entro la Data dell'Assemblea) alla luce della conversione "ante-data Assemblea degli Azionisti".

Il capitale sociale di Health Italia, alla data della relazione degli Amministratori, è pari a Euro 18.978.097, suddiviso in n. 18.978.097 azioni ordinarie. Il Capitale Sociale di Hi potrà aumentare, in caso di integrale conversione del POC, mediante emissione di massime n. 1.309.800 azioni ordinarie.

Rebirth aumenterà il capitale da euro 5.331.095 ad euro 14.182.838 mediante emissione di massime n. 8.851.743 nuove azioni ordinarie, da assegnare sulla base del Rapporto di Assegnazione.

Stante quanto sopra riportato nonché dalla relazione illustrativa del C.d'A. di HI emerge quanto segue:

<u>1mo scenario: POC integralmente convertito entro la data dell'Assemblea degli Azionisti</u>

un minimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,292 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi in cui il POC sia integralmente convertito entro la Data dell'Assemblea degli Azionisti;

<u>2ndo scenario: mancata conversione del POC entro la data dell'Assemblea degli Azionisti</u>

un massimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,144 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi di integrale mancata conversione del POC entro la Data dell'Assemblea degli Azionisti.

Il valore del rapporto di assegnazione è stato stabilito in data 6 ottobre 2021 dagli organi amministrativi delle società partecipanti alla Scissione, assistiti da BDO Italia S.p.A. per quanto riguarda la valutazione di Health Italia e dal dr. Gabriele Sandretti per quanto concerne la valutazione di Rebirth.

Il Rapporto di Assegnazione e il numero di azioni di nuova emissione sono stati determinati sulla base delle valutazioni del ramo oggetto di Scissione e della Società Beneficiaria. In particolare, ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione per ciascuna azione Health Italia, avendo riguardo al valore per azione dei due compendi patrimoniali, è stato individuato un coefficiente che viene determinato in base al rapporto sottostante.

n. azioni di Health Italia alla Data di Iscrizione
_____
n. azioni di nuova emissione di Rebirth (8.851.743)

In base a tale rapporto, il coefficiente è determinato in un range compreso tra 2,144 e 2,292 azioni Health Italia ("Rapporto di Assegnazione") per l'attribuzione di 1 azione Rebirth.

Esso è dipendente dal numero di azioni emesse da Health Italia entro la Data dell'Assemblea, anche alla luce della conversione totale o parziale del POC, come di seguito illustrato e ferme restando le considerazioni in tema di POC effettuate sino ad ora.

Poiché, fermo restando il valore del compendio oggetto di scissione e dunque il valore dell'aumento di capitale di Rebirth a servizio del Rapporto di Assegnazione, il numero di azioni della Società Scindenda potrà variare, è possibile evincere due scenari.

In particolare, il rapporto di assegnazione stabilito ai fini della Scissione sarà definito tra

i) un minimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,292 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi in cui il POC sia integralmente convertito entro la Data Assemblea;

ii) un massimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,144 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi di integrale mancata conversione del POC entro la Data Assemblea.

Nell'ambito dell'operazione di Scissione e tenuto conto dell'esigenza di definire, per il buon esito dell'operazione, il Rapporto di Assegnazione anche ai fini di garantire un esercizio consapevole del diritto di voto in sede assemblea nonché un esercizio informato del diritto di recesso, è stato previsto che l'efficacia delle richieste di conversione delle obbligazioni convertibili sarà sospesa dalla Data Assemblea (inclusa) alla Data di Efficacia della Scissione (inclusa). Le richieste di esercizio presentate durante il periodo di sospensione resteranno valide e assumeranno effetto dal primo giorno di Borsa aperta successivo al termine del periodo di sospensione.

Alla Data Assemblea Health Italia comunicherà il Rapporto di Assegnazione definitivo, determinato sulla base del predetto rapporto.

Non sono previsti aggiustamenti del Rapporto di Assegnazione, né conguagli in denaro.

L'intera operazione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali e dei documenti extra-contabili redatti al 30 giugno 2021, rispettivamente dai Consigli di Amministrazione della Società Scindenda e della Beneficiaria.

La Scissione, come già indicato, comporta l'assegnazione a Rebirth del compendio immobiliare di titolarità di Health Italia. Quest'ultimo è identificato nel documento redatto da PRAXI SpA e denominato "*Relazione di stima al 24/08/2021*".

Il patrimonio netto contabile della Società Scindenda verrà ridotto per l'importo di euro 8.851.743,00 a valere sulle riserve e senza alcuna riduzione del capitale sociale come segue:

(i) quanto ad Euro 2.831.679 a riduzione della riserva sovrapprezzo azioni;
(ii) quanto ad Euro 927.632 a riduzione della riserva da valutazione;
(iii) quanto ad Euro 289.375 a riduzione delle altre riserve;
(iv) quanto ad Euro 4.803.057 a riduzione della riserva utili esercizi precedenti.

Il patrimonio netto in capo alla società scindenda post operazione di scissione non è inferiore al relativo valore contabile (al 30/06/2021: euro 21.731.742).

Il patrimonio netto contabile della Società Beneficiaria sarà incrementato di Euro 8.851.743,00, mediante integrale imputazione a capitale sociale, che pertanto aumenterà da Euro 5.331.095 ad Euro 14.182.838.

Pertanto:

nel rispetto delle previsioni dell'art. 2506-ter, comma 2, del codice civile:

(i) il valore effettivo del patrimonio netto che verrà assegnato alla Società Beneficiaria per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 giugno 2021 è pari ad Euro 8.851.743); e

(ii) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà alla Società Scindenda per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 giugno 2021 è pari ad Euro 21.731.742).

Modifiche allo statuto della Società Scindenda

A seguito della scissione la Società Scindenda trasferirà il ramo d'azienda costituito dagli immobili detenuti (e/o condotti in locazione finanziaria) dalla Health Italia e dai relativi finanziamenti e dalla partecipazione in Health Property -società immobiliare che detiene a sua volta immobili finiti a destinazione commerciale, residenziale e direzionale- alla Società Beneficiaria, continuando a svolgere, con il compendio di beni e diritti rimanenti, l'attuale attività sociale, oltre alla gestione di alcune partecipazioni societarie che risultano funzionalmente connesse all'esercizio del proprio oggetto sociale.
Per effetto della Scissione, lo statuto della Società Scindenda non subirà modifiche.

Modifiche allo statuto della Società Beneficiaria

Per effetto della Scissione, lo statuto sociale della Società Beneficiaria subirà modifiche che sinteticamente sono riportate di seguito.
Il testo statutario della Società Beneficiaria prevedrà:

1) il voto di lista per la nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale;
2) la presenza di almeno un amministratore indipendente all'interno del consiglio di amministrazione;
3) la facoltà d'integrazione dell'ordine del giorno da parte dei soci;
4) il diritto degli azionisti di porre domande prima dell'assemblea;
5) il diritto della società di chiedere i dati identificativi degli azionisti;
6) l'obbligo di promuovere una offerta pubblica di acquisto in caso di superamento della soglia del 30% (trenta per cento) del capitale sociale, con l'espresso richiamo di alcune delle disposizioni in tema previste dal TUF nel rispetto di quanto previsto dal Regolamento AIM Italia;
7) l'obbligo di comunicazione delle partecipazioni rilevanti.

Lo statuto post Scissione sarà sostanzialmente allineato con quello di Health Italia, fatto salvo per quanto riguarda l'oggetto sociale, che corrisponderà a quello di Rebirth alla data del Progetto di Scissione.
I soci di Health Italia che non concorreranno all'approvazione della Scissione potranno esercitare il Diritto di Recesso.

Si riporta testualmente quanto contenuto nel progetto di scissione per completezza espositiva e doverosa informativa:
"*Lo statuto della Società Beneficiaria comporterà per gli azionisti della stessa un cambiamento significativo dell'attività della Società Beneficiaria stessa, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c., rispetto a quello della Società Scindenda. Pertanto, i titolari di azioni ordinarie Health Italia che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Scissione potranno esercitare il diritto di recesso in relazione alla porzione di partecipazione nella Società Scindenda destinata a tramutarsi in partecipazione nella Società Beneficiaria, a fronte della corresponsione di un valore di liquidazione delle azioni ordinarie determinato in conformità all'art. 2437-ter c.c., che sarà reso noto ai soci almeno quindici giorni prima della data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla Scissione, a norma del comma 5 del medesimo articolo, nei termini e nei modi di legge.*"

Compendio oggetto di assegnazione per effetto della scissione

Si riporta un prospetto aggregato di sintesi derivato dall'impianto contabile della Società scindenda.
Si evidenzia che, secondo quanto consta dalle relazioni degli Amministratori, l'operazione di scissione avverrà a valori contabili di iscrizione nelle poste dell'attivo della società scindenda.
Il seguente prospetto rappresenta quanto consta dalle risultanze contabili rimesse all'esperto dagli Advisors e dai consulenti:

Valore contabile ramo azienda oggetto di scissione

Tot II.1) Terreni e Fabbricati al netto dei fondi	2.344.109,11
Partecipazione Health Property	6.170.050,57
Deposito cauzionale imm.le Formello	66.997,32
Deposito cauzionale imm.le Agricola	4.500,00
Deposito cauzionale H.Property	13.200,00
Dep. cauzionale terreno Formello	3.000,00
Crediti finanziari verso controllate	840.726,36
	9.442.583,36

Mutuo B. Intesa (Immob.ex Parrini)	-	584.999,82
TFR e ratei ferie personale trasferito	-	5.840,54
	-	**590.840,36**

Valore contabile ramo d'azienda	**8.851.743,00**

L'operazione straordinaria in essere comporta l'assegnazione a Rebirth del nominato "ramo di azienda scisso" di titolarità di HI.

Esso è *sostanzialmente* composto da immobili e partecipazioni societarie.

Circa il compendio immobiliare, nelle relazioni degli Amministratori, i cespiti trasferendi in seno al ramo sono catastalmente definitivi.

In particolare:

-Immobile in Formello Via di Santa Cornelia 9 (Cat.D/7-sub27-29);

-Immobile in Formello Via di Santa Cornelia 9 (Cat.D/7-sub31-33);

-Immobile in Formello Via di Santa Cornelia 9 (Cat.D/7-sub94-posti auto);

- Immobile in Formello Via di Santa Cornelia 9 (Cat.D/7-sub 43=>48);

- Immobile in Formello Via di Santa Cornelia 9 (Cat.C/6-sub62):

----Valore contabile complessivo Euro 2.344.109;

-Quota di partecipazione del 99,86% nella società Health Property S.p.A. con sede in Formello via di Santa Cornelia 9, Codice fiscale e n. iscr. al Registro Imprese 13027161002; capitale sociale di Euro 5.667.638:

----Valore contabile Euro 6.170.050;

-Crediti nei confronti della società controllata Health Property S.p.A. per depositi cauzionali versati:
----Valore contabile Euro 87.697;
-Crediti per finanziamenti soci effettuati alla società Health Property S.p.A.:
----Valore contabile Euro 840.726;
-Debito residuo per contratto di Finanziamento n. 64027 Banca Intesa relativo agli immobili oggetto di scissione:
---- Valore contabile importo residuo al 30/06/21 Euro 584.999,82;
-Contratto di Lavoro con la dipendente Veronica Sacchi;
-Debiti verso la Dipendente Veronica Sacchi per TFR maturato, ferie e permessi:
----Valore contabile al 30/06/21 Euro 5.840.

Alla Società Beneficiaria saranno assegnati i su-esposti elementi patrimoniali attivi e passivi (il "Ramo – o Compendio - Scisso"), nella consistenza in cui si troveranno alla Data di Efficacia della Scissione.

Gli elementi patrimoniali sopra riportati vengono esposti così come rappresentati nei dati contabili della Società scindenda al 30/06/2021.

A meri fini espositivi si riporta quanto emerge dalla Relazione redatta da Praxi SpA (16/02/2021) ove viene esplicitato il dettaglio del portafoglio immobiliare con correlata identificazione del fair value:

Health Italia S.p.A.

RIEPILOGO DELLA VALUTAZIONE AL 31 DICEMBRE 2020

#	Comune	Indirizzo	Particella	Sub	Valore di Mercato 31 dicembre 2020
PX01	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	561 (ex 32+34)	1.027.050,00
PX02	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	569 (ex 12)	807.930,00
PX03	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	60	68.040,00
PX04	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	559	80.640,00
PX05	Formello	Leasing (Credit Agricole) - Via Di Santa Cornelia N.9	1887	25	337.680,00
PX06	Formello	Leasing (Credit Agricole) - Via Di Santa Cornelia N.9	1887	502	12.600,00
PX07	Formello	Leasing (Credit Agricole) - Via Di Santa Cornelia N.9	1887	503	12.600,00
PX08	Formello	Via Della Selvotta N. 23 - Formello (Rm)	741	501	1.618.680,00
PX09	Formello	Via Della Selvotta N. 23 - Formello (Rm)	741	502	46.620,00
PX10	Formello	Via Roma N. 16 - Formello (Rm)	406	502	118.320,00
PX11	Formello	Via Roma N. 16 - Formello (Rm)	406	503	25.200,00
PX12	Formello	Via Martiri D'Ungheria - Ang Via E.Bassanelli N°1 - Formello (Rm)	100	8	161.460,00
PX13	Formello	Via Prato La Corte - Formello (Rm) - Pasc Cespug	46	0	145.400,00
PX14	Formello	Via Prato La Corte - Formello (Rm) - Seminativo	47	0	54.600,00
PX15	Roma	Via Val Cannuta N.183	3700	10	65.320,00
PX20	Roma	Via Spaccarelli 86 Int.6 (Proprietà Enasarco)	427	22	312.120,00
PX21	Roma	Via Spaccarelli 86 (Proprietà Enasarco)	427	117	21.300,00
PX22	Roma	Via Spaccarelli 86 (Proprietà Enasarco)	427	69	2.060,00
PX23	Valledoria	Via Mazzini Snc (Loc.Lo Spigolo) App.4	2123	8	149.040,00
PX24	Valledoria	Via Mazzini Snc (Loc.Lo Spigolo) App.8	2123	21	115.020,00
PX25	Valledoria	Via Mazzini Snc	2110	18	15.000,00
PX26	Valledoria	Via Mazzini Snc	2110	104	11.830,00
PX27	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City) - App.1	1681	1	89.100,00
PX28	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City) - App.7	1681	3	116.640,00
PX29	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City) - App.17	1681	20	97.200,00
PX30	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City)	1681	26	12.480,00
PX31	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City)	1681	34	10.920,00
PX32	Valledoria	Via Iv Novembre Snc (Valledoria City)	1681	42	9.360,00
PX33	Valledoria	Corso Europa	1230	3	81.840,00
PX34	Valledoria	Via Enrico De Nicola Snc/Corso Europa	187	6	403.100,00
PX37	Valledoria	San Pietro A Mare - Lotto 122/123 - App.4	3477	4	242.820,00
PX38	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione) Lotto 106 - App.1	3478	4	230.040,00
PX39	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione) Lotto 117/119	3479	1	293.940,00
PX40	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione) Lotto 117/119	3479	4	285.420,00
PX42	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione) - Lotto 122/123 - App.3/A	3477	16	146.970,00
PX43	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione)	3478	8	11.830,00
PX44	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione)	3479	5	11.830,00
PX45	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione)	3479	8	10.920,00
PX46	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione)	3477	11	11.830,00
PX48	Valledoria	San Pietro A Mare (Strada Lottizzazione)	3477	12	10.920,00
PX49	Valledoria	San Pietro A Mare (Castelsardo) - Incolt Prod	2843	-	4.792,00
PX50	Castelsardo	Castelsardo - Bosco Alto	450/457/462/463/464	-	13.612,00
PX51	Badesi	Via Li Casi D'Igno' Snc (Badesi)	1801	2	51.150,00
PX52	Badesi	Via Li Casi D'Igno' Snc (Badesi)	1800	2	800,00
PX53	Badesi	Badesi (Vigneto) - Vigneto	3337	-	460.000,00
PX54	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.1	918	1	66.640,00
PX55	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.2	918	4	59.840,00
PX56	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.5	918	5	85.680,00
PX57	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.11	918	10	65.280,00
PX58	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.23	918	17	87.040,00
PX59	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.26	918	16	78.880,00
PX60	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.53	918	31	66.640,00
PX61	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.39	918	43	59.840,00
PX62	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.37	918	44	59.840,00
PX63	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.54	918	61	112.880,00
PX64	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.4	918	3	106.080,00
PX65	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.28	918	15	78.880,00
PX66	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas - App.55	918	30	77.520,00
PX67	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	49	98.400,00
PX68	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	50	22.140,00
PX69	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	51	133.660,00
PX70	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	52	86.100,00
PX71	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	53	60.680,00
PX72	Santa Maria Coghinas	Terme Di Casteldoria - Loc.La Scalitta-Via Marco Polo-S.M.Coghinas	918	59	71.400,00
PX74	Abetone Cutigniano	Via Privata Bagatti N.49/51 - Abetone Cutigliano (Pistoia) - Int.1	45	1	932.140,00
PX75	Abetone Cutigniano	Via Privata Bagatti N.49/51 - Abetone Cutigliano (Pistoia)	45	2	49.680,00
PX76	Abetone Cutigniano	Abetone Cutigliano (Pistoia) - Bosco Ceduo	46	-	133,00
PX77	Bologna	Leasing (Ing. Bank) - Via Della Barca 41 - Bologna	897	78	337.960,00
PX78	Vicenza	Leasing (Hypo Voralberg) - Via Zamenhof N°829 - Vicenza	632	45+176+257+258	665.000,00
		TOTALE - HEALTH PROPRETY SPA			11.278.357,00
PXA1	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	27-29	1.012.020,00
PXA2	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	31-33	1.023.710,00
PXA3	Formello	Via Di Santa Cornelia N.9	1887	62	59.220,00
		TOTALE - HEALTH ITALIA SPA			2.094.950,00

Rapporti di cambio e di distribuzione delle azioni

Ai fini dell'individuazione dei valori da attribuire a ciascuna delle società partecipanti alla Scissione ed al Compendio Scisso per l'individuazione del numero di Azioni da assegnare ai soci della Società Scissa, i Consigli di Amministrazione di HI e Rebirth si sono avvalsi del supporto di advisors e professionisti di comprovata professionalità ed esperienza, e in particolare di BDO SpA e PRAXI SpA (per la Società Scissa) e di Praxi SpA e Dott. G. Sandretti (per la Società Beneficiaria).

Il valore del Rapporto di Assegnazione è stato stabilito in base alle determinazioni degli organi amministrativi delle società partecipanti assistiti dai rispettivi Advisors e Consulenti.

In esecuzione della presente Scissione, Rebirth aumenterà il capitale per Euro 8.851.743, suddiviso in massime n. 8.851.743 nuove azioni ordinarie, da assegnare sulla base del Rapporto di Assegnazione.

Il capitale sociale di Health Italia è pari a Euro 18.978.097, suddiviso in n. 18.978.097 azioni ordinarie.

Il capitale sociale di Health Italia potrà aumentare, in caso di integrale conversione del POC, mediante emissione di massime n. 1.309.800 azioni ordinarie.

Fermo restando il valore del compendio oggetto di scissione e dunque il valore dell'aumento di capitale di Rebirth a servizio del Rapporto di Assegnazione, il numero di azioni della Società Scindenda potrà variare, è possibile evincere due scenari. In particolare, il rapporto di assegnazione stabilito ai fini della Scissione sarà definito tra

i) un minimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,292 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi in cui il POC sia integralmente convertito entro la Data Assemblea;

ii) un massimo di 1 azione della Società Beneficiaria per ogni 2,144 azioni Health Italia possedute nell'ipotesi di integrale mancata conversione del POC entro la Data Assemblea.

Alla Data dell'Assemblea è previsto che Health Italia comunicherà il Rapporto di Assegnazione definitivo.

A seguito dell'assegnazione gli azionisti di Health Italia deterranno complessivamente una quota pari al 27,82% (nel caso di mancata conversione del POC) o del 26,02% (in caso di totale conversione del POC) del capitale sociale di Rebirth.

L'assegnazione delle azioni ordinarie avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla data di efficacia della Scissione, con i tempi e secondo le modalità che verranno rese note mediante la pubblicazione di apposito avviso.
Si evidenzia che le azioni della Società Beneficiaria saranno ammesse alle negoziazioni su AIM Italia.

Rapporto di cambio

In base alle valutazioni effettuate, a fronte del Compendio Scisso, saranno complessivamente emesse n. 8.851.743 nuove Azioni di Rebirth ordinarie, destinate agli azionisti di Health Italia, agli obbligazionisti che avranno optato anteriormente alla data dell'Assemblea e da assegnare sulla base del Rapporto di Cambio come determinato all'interno del range identificato.
Si evidenzia che il valore emergente dal calcolo del rapporto di cambio è arrotondato alla terza cifra decimale.

Criterio di distribuzione delle azioni

Come precedentemente precisato, la Scissione di cui al "Progetto" verrà attuata ai sensi dell'articolo 2506-bis, comma 4, cod. civ. - mediante assegnazione ai soci della Società Scissa di Azioni di Rebirth in misura proporzionale alle partecipazioni da questi detenute nella Società Scissa.
In particolare l'assegnazione delle azioni ordinarie avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla data

di efficacia della Scissione, con i tempi e secondo le modalità che verranno rese note mediante la pubblicazione di apposito avviso.
Si evidenzia che trattandosi di scissione parziale e proporzionale non si produrrà, in dipendenza della Scissione, alcuna variazione dell'azionariato della Società Scindenda (HI).

Si riepiloga nelle pagine seguenti, per comodità espositiva e completezza di contenuti, l'azionariato 'ante' e 'post' operazione di scissione così come desunta dalle relazioni degli Amministratori sottoposte alle assemblee degli azionisti:

Rebirth SpA [ante operazione straordinaria]:

Rebirth S.p.A. - ante scissione

Azionista	Numero Azioni	Percentuale
AION S.p.A.	704.198	13,21%
Cambri	500	0,01%
BE HEALTH S.P.A.	2.575.851	48,32%
Mutua Nazionale Società di Mutuo soccorso	711.880	13,35%
Mutua Mba Società di Mutuo Soccorso SCpA	1.058.541	19,86%
Acqua Pradis s.r.l.	280.125	5,25%
Totale	5.331.095	100,00%

Rebirth SpA [post operazione straordinaria no conversione POC]:

Rebirth SpA post scissione no conv/ne POC

Azionista	Numero Azioni	Percentuale
AION S.p.A.	704.198	4,97%
Cambri	500	0,00%
BE HEALTH S.P.A.	2.575.851	18,16%
Mutua Nazionale Società di Mutuo soccorso	711.880	5,02%
Mutua Mba Società di Mutuo Soccorso SCpA	2.034.645	14,35%
Sorgiva Holding S.p.A.	2.614.993	18,44%
Isola S.p.A.	447.437	3,15%
PFH s.r.l.	781.189	5,51%
Acqua Pradis s.r.l.	280.125	1,98%
Health Italia S.p.A.	86.561	0,61%
Altri azionisti Health Italia S.p.A.	3.945.459	27,82%
Totale	14.182.838	100,00%

Rebirth SpA [post operazione straordinaria con conversione POC]:

Rebirth SpA post scissione con conv/ne POC

Azionista	Numero Azioni	Percentuale
AION S.p.A.	704.198	4,97%
Cambri	500	0,00%
BE HEALTH S.P.A.	2.575.851	18,16%
Mutua Nazionale Società di Mutuo soccorso	711.880	5,02%
Mutua Mba Società di Mutuo Soccorso SCpA	1.971.627	13,90%
Sorgiva Holding S.p.A.	2.446.167	17,25%
Isola S.p.A.	418.551	2,95%
PFH s.r.l.	730.755	5,15%
Acqua Pradis s.r.l.	280.125	1,98%
Health Italia S.p.A.	80.973	0,57%
Altri azionisti Health Italia S.p.A.	3.690.737	26,02%
Obbligazionisti Health italia S.p.a.	571.474	4,03%
Totale	**14.182.838**	**100,00%**

Health Italia SpA (assenza di conversione POC):

HEALTH ITALIA SpA				
Azionista	azioni	%	concambio	azioni Rebirth
Sorgiva S.p.A.	5.606.534	29,54%	2,1440	2.614.993
Mutua MBA	2.092.764	11,02%	2,1440	976.104
PFH S.p.A.	1.674.866	8,83%	2,1440	781.189
Isola S.p.A.	959.305	5,05%	2,1440	447.437
Az. proprie	185.588	0,98%	2,1440	86.561
Mercato	8.459.040	44,57%	2,1440	3.945.459
	18.978.097	100,00%		8.851.743

Health Italia SpA (integrale conversione POC):

HEALTH ITALIA SpA				
Azionista	azioni	%	concambio	azioni Rebirth
Sorgiva S.p.A.	5.606.534	29,54%	2,2920	2.446.167
Mutua MBA	2.092.764	11,02%	2,2920	913.086
PFH S.p.A.	1.674.866	8,83%	2,2920	730.755
Isola S.p.A.	959.305	5,05%	2,2920	418.551
Az. proprie	185.588	0,98%	2,2920	80.973
Mercato	8.459.040	44,57%	2,2920	3.690.737
	18.978.097	100,00%		8.280.269
Obbligazionisti	1.309.800		2,2920	571.474
	20.287.897			8.851.743

8. NOTE METODOLOGICHE E LIMITI DEL PARERE DI CONGRUITA'

La Relazione dell'Esperto – redatta ex art. 2501 sexies c.c. – ha lo scopo di illustrare ai Soci delle Società partecipanti alla scissione:

1) Il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto ed i valori risultanti dalla loro applicazione;
2) Le eventuali difficoltà di valutazione;
3) Il parere dello scrivente Esperto incaricato ex artt. 2506- ter, comma 3 e 2501-sexies cod. civ. sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato.

A tale scopo non si è provveduto ad eseguire una autonoma valutazione delle due Società partecipanti alla scissione, né – tantomeno - si è provveduto a dare un parere sulla convenienza economica e/o strategica dell'operazione societaria, essendo di competenza degli Organi Amministrativi di ogni società affrontare suddetti argomenti e provvedere alla valutazione – essendone direttamente responsabili – del rapporto di cambio, nonché alla predisposizione – con l'ausilio degli Advisors finanziari e dei Consulenti legali nominati da ciascuna Parte – di tutta la documentazione contabile, legale ed economico-finanziaria necessaria per la valutazione in esame.

Inoltre la presente Relazione, e la conseguente valutazione nella stessa formulata e limitata al rapporto di cambio, non costituisce un parere né sui bilanci di esercizio e consolidati delle Società partecipanti alla scissione né sulle situazioni patrimoniali redatte dalle stesse ai fini della scissione e viene redatta nell'esclusivo interesse dei Soci delle Società partecipanti alla scissione, non risultando emessi ulteriori strumenti finanziari che consentano il diritto di voto.
Il ruolo dell'Esperto consiste nel fornire ai Soci un parere sulla congruità delle valutazioni effettuate dagli Organi Amministrativi esclusivamente con riferimento alla

determinazione del rapporto di cambio ed a tal fine è limitata la responsabilità dell'Esperto, e per tale ragione nessun soggetto diverso dagli attuali azionisti potrà avvalersi della presente Relazione per assumere decisioni economiche in merito alle Società partecipanti alla scissione in parola.

Premesso quanto sopra, lo scrivente Esperto ha provveduto all'analisi dei metodi di valutazione adottati dalle Società partecipanti alla scissione, rilevando le criticità incontrate dalle stesse nonché dai Consulenti nominati procedendo – nelle successive pagine – a fornire una breve illustrazione dei metodi di valutazione utilizzabili per poi procedere alla valutazione delle scelte operate dagli Amministratori, dai valutatori e dai Consulenti redattori, fornendo, infine, una analisi del lavoro svolto ed il conseguente parere di congruità sul rapporto di cambio.

Le Società, per il tramite dei rispettivi legali rappresentanti dichiarano – e confermano con l'accettazione della presente Relazione – che non sono intervenuti fatti di rilievo successivamente alla data di redazione delle situazioni patrimoniali di scissione.

9. BREVE SINTESI SUI I METODI DI VALUTAZIONE

I metodi per definire il valore d'azienda

La valutazione di un'azienda è il processo attraverso il quale un esperto giunge a formulare una motivata opinione in materia di valore o una conclusione in merito ad un valore. Il valore finale, ottenuto attraverso una sintesi dei risultati derivanti dalle analisi quantitative compiute, è influenzato dalle scelte relative ad ogni fase del processo svolto, che devono rispettare precisi requisiti[6].

Esistono diverse metodologie per giungere alla determinazione del valore d'azienda. La valutazione d'azienda è infatti un processo complesso che può generare risultati differenti a seconda del metodo utilizzato o del soggetto che esegue la valutazione.

Di conseguenza, per essere credibile, una valutazione deve essere svolta in un ambiente che promuove la trasparenza e minimizza l'influenza di ogni fattore estraneo al processo valutativo.
Il giudizio deve essere espresso avuto riguardo allo scopo della valutazione, alla base di valore di riferimento e ad ogni altro presupposto applicabile alla valutazione.

I principali metodi di valutazione nell'ambito dei quali possono essere classificati i criteri di valutazione utilizzati nella prassi professionale si possono distinguere in:

- Patrimoniali;
- Reddituali;
- Finanziari;
- Misti.

Nel contest della prassi valutativa è molto frequenze anche l'utilizzo del criterio dei moltiplicatori, siano essi rappresentati da "multipli di borsa" o da "multipli di transazioni comparabili", suggeriti anche come metodi di controllo[7].

Come già anticipato, la scelta del metodo più adeguato dipende sia dalla natura dell'attività svolta dall'azienda oggetto di stima, sia dalle finalità della valutazione, con particolare riguardo alle figure dei soggetti coinvolti nell'operazione.
Di seguito verranno richiamati e illustrati brevemente i metodi di valutazione del valore economico di un'azienda precedentemente elencati.

I metodi patrimoniali

Il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del patrimonio e si fonda sul principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono lo stato patrimoniale dell'azienda.
Ai fini della valutazione, il capitale netto contabile, determinato dalle scritture

contabili, rettificato adeguando le singole poste del suo patrimonio ai valori correnti di mercato; in sostanza, le attività sono valutate al presunto valore di realizzo od al costo attuale di riacquisto, mentre le passività, sono valutate secondo il presunto valore di estinzione.

La rielaborazione richiamata consente, di conseguenza, di rilevare il patrimonio netto rettificato del complesso aziendale considerato nel suo insieme, ma valutato nelle singole parti che lo compongono con l'obiettivo di quantificare l'ammontare di capitale che un investitore dovrebbe impiegare per costituire un'impresa con la stessa composizione patrimoniale (attività e passività) di quella oggetto di valutazione.

Sotto il profilo operativo si procede quindi ad una "stima analitica a valori correnti di sostituzione":

"Analitica" poiché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio aziendale;
"A valori correnti" in quanto, direttamente o indirettamente, si basa sui valori correnti al momento;
"Di sostituzione" poiché l'ipotesi di base è il riacquisto o la rinegoziazione degli elementi patrimoniali considerati.

I metodi patrimoniali di stima del valore economico del capitale d'impresa si distinguono in:

METODO PATRIMONIALE SEMPLICE (O PURO);
METODO PATRIMONIALE COMPLESSO.

La distinzione si fonda sul diverso grado di apprezzamento dei beni immateriali non contabilizzati (tecnologia, portafoglio lavori, organizzazione del personale, ecc.): essi sono totalmente non presi in considerazione nel metodo patrimoniale

puro, mentre sono ampiamente considerati nel metodo patrimoniale complesso.

I metodi patrimoniali puri

Il metodo patrimoniale puro, che trova il suo punto di partenza nel capitale netto di bilancio, considera il valore dell'azienda da cedere pari al valore del capitale netto rettificato.

In questo caso il valore d'azienda (V) corrisponde al capitale netto rettificato determinato (K') come differenza tra le attività e le passività riespresse a valori correnti di sostituzione.
Pertanto il punto di partenza è un'attenta analisi del bilancio e degli elementi contabili (revisione degli elementi contabili) cui segue un eventuale aggiornamento dei valori espressi sostituendoli con quelli derivanti dall'applicazione del costo di sostituzione (riespressione a valori correnti di sostituzione). Tuttavia, questo metodo non tiene affatto conto della redditività futura del complesso aziendale e non considera i cosiddetti intangible assets non autonomamente trasferibili, tra cui l'avviamento.

I metodi patrimoniali complessi

I metodi patrimoniali complessi sono di due tipi:

.- metodi patrimoniali complessi di I grado (sommano al valore del patrimonio netto rettificato "K'" il valore dei beni immateriali non contabilizzati aventi però un valore di mercato);
.- metodi patrimoniali complessi di II grado (sommano al valore di "K'" sia il valore dei beni immateriali richiamati al punto a che precede), sia il valore dei beni immateriali non contabilizzati e non aventi valore di mercato, quali know how, marchi, portafoglio lavori, valore dell'organizzazione umana, ecc. privi cioè di un riscontro diretto.

I metodi reddituali

Con il metodo reddituale, il valore dell'azienda è determinato in funzione della sua capacità di produrre reddito. Il metodo, si basa sul rilievo che un'azienda ha un valore se, ed in quanto, produce un reddito.

In altri termini, l'obiettivo del metodo è valutare l'azienda quale complesso unitario, sulla base della relazione valore-redditività. Il valore dell'azienda è determinato mediante sommatoria del valore attuale dei redditi futuri attesi (R) derivanti dal complesso aziendale.

L'azienda viene quindi vista come un capitale investito che produce un dato reddito annuo costante per un periodo di tempo illimitato (rendita perpetua).
Tuttavia, va considerato che il reddito d'impresa non è costante nel tempo, benché possa essere praticabile l'ipotesi di individuare un valore medio piuttosto prossimo alla realtà; e la vita aziendale non è illimitata.

Pertanto, spesso, ipotizzare un reddito annuo costante e perpetuo non è verosimile, e quindi le rendite vengono solitamente suddivise in diversi orizzonti temporali.
Per il primo periodo, detto a previsione esplicita, i flussi vengono calcolati puntualmente. Detto periodo solitamente non eccede i 5 anni. Da un tempo "t" in poi si stima il Terminal Value, il cui valore attuale viene sommato al valore attuale dei flussi relativi al periodo a previsione esplicita. Al fine di stimare correttamente R è necessario compiere un complesso procedimento valutativo composto dalle seguenti fasi:

- *Analisi dei risultati della gestione passata*,
- *Analisi delle prospettive future di gestione,*
- *Redazione di un conto economico prospettico.*

I metodi finanziari

Il metodo finanziario prevede che il valore d'azienda sia pari alla somma dei flussi monetari attualizzati che l'investitore potrà incassare in futuro, sommati al "valore" cui l'investitore potrà cedere l'azienda qualora decidesse di smobilizzare il capitale.

I metodi misti

I metodi misti patrimoniali-reddituali rappresentano una sintesi tra i metodi patrimoniali – dai quali prendono la caratteristica della verificabilità oggettiva – e i metodi reddituali – dai quali prendono le considerazioni sulle aspettative reddituali. La caratteristica di questi procedimenti è quella di determinare il valore dell'azienda/ramo d'azienda ponderando la componente patrimoniale (rappresentata dal patrimonio netto riespresso a valori correnti ed, eventualmente, comprensivo del valore economico dei beni immateriali non contabilizzati) e la componente reddituale della gestione rappresentata dal sovra/sottoreddito atteso. L'obiettivo è di esprimere il valore aziendale in funzione di patrimonio e reddito, in modo da individuare il valore più completo possibile.
Ai fini dell'applicazione di tale metodologia, occorre:
. individuare i beni facenti parte del complesso aziendale;
. stimare il valore corrente degli stessi e conseguentemente le rettifiche da apportare al valore contabile delle attività e passività iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento. Al riguardo, si fa presente che gli asset a fecondità ripetuta dovranno essere valutati al valore corrente d'uso, i beni a fecondità semplice al valore di presunto realizzo e le passività al valore di presumibile estinzione;
. verificare che la redditività implicita del complesso aziendale sia in linea con la remunerazione congrua del capitale in esso investito. In assenza di tale condizione, infatti, si deve apportare una correzione reddituale (positiva o negativa) al valore di natura patrimoniale in modo tale da apprezzare nella dovuta misura il goodwill/badwill aziendale.

10. LA VALUTAZIONE ESEGUITA DAGLI AMMINISTRATORI ED IL RAPPORTO DI CAMBIO

Premesse:

Gli Amministratori delle Società partecipanti alla scissione – Health Italia SpA e Rebirth SpA- si sono avvalsi ciascuna di Advisors e consulenti indipendenti nominati. Nello specifico, HI è stata assistita da BDO SpA (BDO) e Rebirth dal Dott. G. Sandretti (Sandretti), sia per le valutazioni aziendali che per le valutazioni immobiliari oltre che per la definizione e la determinazione del rapporto di cambio delle azioni conseguente all'operazione societaria.

In particolare gli Advisors ed i consulenti hanno provveduto a redigere ciascuno proprie relazioni in ognuna della quali sono state eseguite distinte valutazioni, per un totale complessivo di numero 4 (+7) valutazioni, in particolare:

1. Relazione di stima del 29/07/2021 redatta dal Dott. Gabriele Sandretti volta alla valutazione della Rebirth SpA alla data del *30/06/2021* la quale, a sua volta, ha assunto, quali valori di stima immobiliare, quelli risultanti dalle valutazioni effettuate dai seguenti "*sub-advisors*":
   i) Studio Tecnico Travaglini (Geom.Paolo Travaglini), per Acqua Pradis SpA;
   ii) Praxi SpA per Health Biosciences S.p.A.;
   iii) Praxi SpA per Isola SpA;
   iv) Praxi SpA per Società Generale di Mutuo Soccorso Basis Assistance;
   v) Praxi SpA per Società Mutua Nazionale Società di Mutuo Soccorso;
   vi) Praxi SpA per il dott. Oscar Pischeddu;
   vii) Praxi SpA per Sorgiva Holding S.p.A.;
2. Relazione di BDO SpA del 27/08/2021 alla data del *30 giugno 2021* (meglio in epigrafe definita);

3. Relazione di PRAXI SpA del 16/02/2021 volta alla stima degli immobili di HI e di HP alla data del *31/12/2020*;
4. Relazione di stima degli immobili di HI al *24 agosto 2021* redatta da Praxi SpA;
5. Lettera di aggiornamento da parte di Praxi del 15 luglio 2021 avente ad oggetto "gli effetti della pandemia di Covid-19 sul mercato real estate".

Oltre alle stime tecnico-immobiliari inerenti le valutazioni a valori correnti di mercato alle rispettive date, gli Advisors si sono fondati su valori storici ed attuali consolidati posti a loro disposizione dalle Società. I medesimi documenti, oltre altri richiesti all'atto della redazione della presente relazione, sono stati consegnati allo scrivente Esperto.

Per ognuno dei documenti sopra elencati e condivisi dalle Società partecipanti, gli Amministratori hanno provveduto alla determinazione del rapporto di cambio definitivo.

Si evidenzia:

L'Esperto ha assunto i valori emergenti dalle valutazioni tecniche e stime effettuate dagli Advisors e dai periti consegnate allo stesso Esperto. Ciò oltre l'assunzione dei valori emergenti dalle situazioni contabili ed amministrative inoltrate a mezzo posta elettronica.

Lo scrivente Esperto ha ricevuto da parte dei legali rappresentanti delle Società coinvolte nel procedimento di scissione, idonea attestazione che le informazioni, le valutazioni, le stime e l'intera documentazione inviata all'Esperto medesimo risultano corrette, veritiere e complete in quanto redatti da Advisors e professionisti indipendenti ed imparziali sulla base di formale incarico rivolto agli stessi da parte delle Società coinvolte nell'operazione straordinaria.

Scelta dei metodi di valutazione e breve nota metodologica sui metodi adottati dagli Amministratori

Il metodo valutativo utilizzato dagli Amministratori di entrambe le Società, assistiti dai rispettivi Advisors, è stato differenziato in base all'oggetto delle valutazioni. Nello specifico sono stati utilizzati i seguenti metodi:

Per HI:

Con l'assistenza di BDO SpA (la cui relazione si intende integralmente riportata) si è utilizzato il metodo del *Patrimonio Netto Rettificato* (con assenza di metodi di controllo). Ciò sulla base anche delle caratteristiche del ramo d'azienda oggetto di scissione (attività immobiliare) e stante la mancanza di un piano industriale del Ramo oggetto di scissione.

La situazione contabile ed i dati analizzati dall'Advisor per giungere alla determinazione del valore finale sono stati quelli aggiornati alla data del 30 giugno 2021.

La stima delle unità immobiliari comprese nel "ramo" è stata assunta dalle risultanze della relazione, più volte citata, redatta da Praxi SpA e datata 24/08/2021. Ciò oltre quanto riportato nella comunicazione di Praxi SpA del 15/07/21 (in estratto nella relazione BDO SpA).

Da quanto esposto BDO SpA, con i metodi le considerazioni riportate nella propria relazione, giunge ad un Valore dell'Equity del Ramo scindendo ammontante ad Euro 8.851.743,00=.

Si evidenzia che il C.d'A. ha valutato, tra l'altro, gli effetti e la casistica inerente l'esistenza di un rapporto di correlazione tra la Società scindenda e la Società beneficiaria ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.

La Scissione de quo si configura, infatti, come un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza. L'Organo amministrativo, alla luce del citato Reg/to e della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Health Italia SpA, ha evidenziato che Health Italia, tramite la società controllata 'Health Bio' che alla data della presente Relazione è titolare del 48,32% del capitale sociale di Rebirth, esercita un'influenza notevole sulla stessa Rebirth. Ha altresì evidenziato agli Azionisti che talune parti correlate di Health Italia hanno interessi significativi in Rebirth, *ragion per cui non risulta applicabile l'esenzione prevista dall'art. 14 del Regolamento Parti Correlate e dall'art. 14 della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate di Health Italia*.

Per Rebirth:

Con l'assistenza del Dott. Gabriele Sandretti (la cui relazione si intende integralmente riportata) si è utilizzato il metodo *Patrimoniale Semplice*. Ciò sulla base anche delle caratteristiche della Società valutanda (di neocostituzione, operante nel settore immobiliare e con un totale attivo consistente giusto atto di conferimento immobiliare a rogito Notaio A. Belsario del 30.06.2021).

La situazione contabile ed i dati analizzati dall'Advisor per giungere alla determinazione del valore finale sono stati quelli aggiornati alla data del 30 giugno 2021.

La stima delle unità immobiliari comprese nel "ramo" è stata assunta dalle risultanze delle relazioni, più volte citate, redatte dai periti stimatori tecnici –già elencati ed evidenziati- al più tardi riferiti alla data del 31/12/2020.

Da quanto esposto il Dott. G. Sandretti, con i metodi le considerazioni riportate nella propria relazione, giunge ad un Valore dei beni oggetto di valutazione (azienda) ammontante ad Euro 5.330.594,00=.

La valutazione eseguita dagli Amministratori

Applicando i metodi suddetti e con il supporto dei rispettivi Advisors, sulla base dei valori inseriti nelle relazioni redatte dagli Advisors suddetti gli Amministratori hanno valutato autonomamente i Valori Economici di entrambe le società.

Le suddette valutazioni sono altresì riportate all'interno delle Relazioni degli Amministratori - che recepiscono anche le Relazioni prodotte dai rispettivi Advisors e consulenti - ed i relativi elementi di dettaglio sintetici sono riportati di seguito.

Valutazione di HI:

Di seguito viene sintetizzato l'iter di analisi effettuato da BDO ed i criteri di valutazione adottati dall'Advisor:

ELEMENTO	CRITERIO DI VALUTAZIONE
Terreni e Fabbricati	Valutati al valore di mercato. Per la determinazione del Valore di Mercato,PRAXI ha adottato i seguenti approcci: - metodo comparativo Il Valore dell'immobile deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables. - metodo della trasformazione Per Valore di Trasformazione si intende il Valore di Mercato del bene nell'ipotesidella sua trasformazione secondo l'utilizzo previsto dagli strumenti urbanistici.
Leasing	Determinazione del Diritto all'uso e della passività finanziaria secondo quanto disciplinato dall'IFRS 16
Partecipazioni immobilizzate	Criterio del patrimonio netto

Crediti	Valore di presunto realizzo, avendo cura di attualizzare i crediti a lunga scadenza
Liquidità	Valore nominale
Passività	Valore di presunta estinzione

Le valutazioni secondo i criteri di cui sopra sono state effettuate utilizzando i dati economici, patrimoniali consolidati storici al 30/06/2021 sintetizzati nella medesima Relazione.

Si riporta testualmente quanto contenuto nelle conclusioni della analisi di BDO in tema di patrimonio netto rettificato del Ramo che per la natura intrinseca della società rappresenta il suo **Equity Value** (**8.851.743,00**):

Euro	30.06.21	Rettifiche	30.06.21
Terreni e fabbricati al netto dei fondi	2.344.109		2.344.109
Partecipazione in Health Property S.p.A.	6.430.879	(260.829)	6.170.050
Depositi Cauzionali	87.697		87.697
Crediti finanziari verso controllate	840.726		840.726
Totale Attività	**9.703.412**	**(260.829)**	**9.442.583**
Mutuo	(585.000)		(585.000)
TFR e ratei ferie personale trasferito	(5.840)		(5.840)
Totale Passività	**(590.840)**	**-**	**(590.840)**
Valore Contabile del Ramo di azienda	**9.112.572**	**(260.829)**	**8.851.743**

La situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021 approvata nel cda del giorno 6 ottobre 2021 ha recepito la svalutazione di Euro 260.829 della partecipazione Health property evidenziata nella relazione di Bdo.

Valutazione di Rebirth:

Di seguito viene sintetizzato l'iter di analisi effettuato ed i criteri di valutazione adottati dall'Advisor:

La Società è stata costituita in data 17 maggio 2021.

L'esercizio 2021 rappresenta, pertanto, il primo anno rappresentativo dell'attività di impresa.

Ai fini della valutazione del valore della REBIRTH S.p.A., l'Advisor ha ritenuto appropriato adottare quale metodo, il metodo patrimoniale semplice.

Per la determinazione della stima delle immobilizzazioni materiali riferite a terreni e fabbricati che rappresentano quasi integralmente il totale dell'attivo, il valutatore al fine di esprimere per ciascuno di esse ii valore corrente, ha ottenuto le perizie tecniche di stima redatte da specialisti del settore immobiliare (enunciati nel corpo della presente relazione) nelle quali si dichiara un valore complessivo di detti beni pari a Euro 7.657.582.

Per le disponibilità liquide il valutatore ha acquisito l'estratto conto alla data del 30 giugno 2021 ed ha verificato l'esatta corrispondenza del saldo risultante dall'estratto canto con il saldo contabile.

Per i mutui bancari e i finanziamenti a M/L termine: sono stati acquisiti i contratti di finanziamento e i relativi piani di ammortamento al fine di verificare la corretta esposizione nella situazione cantabile alla data di riferimento del debito residuo.

In merito alle operazioni di locazione finanziaria (leasing): la Società alla data di riferimento ha in essere un contratto di leasing, che prevede alla scadenza l'acquisto dell'immobile oggetto dell'operazione di locazione finanziaria.

Al fine della valutazione l'Advisor ha proceduto alla valutazione di tali beni al valore corrente (quantificato sulla base di perizia redatta dall'esperto) al netto del valore del debito residuo verso la società concedente comprensivo del prezzo di riscatto.

Relativamente alla voce Debiti verso l'erario, l'importo include esclusivamente l'imposta di registro ii cui ammontare è stato quantificato dal notaio Alfredo Belisario (rogante atto di conferimento). Per la determinazione della stima di tutte le altre poste, il valutatore ha effettuato la revisione contabile degli elementi attivi e passivi, assumendo come data di riferimento quella del 30.06.21.

Al termine di detta analisi il valutatore ha determinato *il valore totale dei beni oggetto di valutazione in misura non inferiore a* ***5.330.594,00 euro*** *e pertanto si ritiene congruo il valore utilizzato dal cda di Euro 5.331.095 pari al Capitale Sociale..*

11. LIMITI INCONTRATI DAGLI AMMINISTRATORI

Gli Amministratori di entrambe le Società partecipanti alla scissione hanno manifestato i possibili limiti alla valutazione che sono stati riportati nella relazione degli Amministratori e nelle relazioni degli Advisor, ed esattamente:

HI:

- *per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività;*

- *il ramo d'azienda oggetto di Scissione è stato esaminato in condizioni "normali" di funzionamento (ed 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 degli immobili è stata effettuata sulla base delle Perizie rilasciate da PRAXI al 31 dicembre 2020 e alla lettera del 15 luglio 2021, avente ad oggetto gli effetti della pandemia di Covid-19 sul mercato real estate. Si è assunto che queste valutazioni*

siano state preparate in modo obiettivo e su presupposti che riflettono le migliori stime possibili. La stima del valore degli immobili, essendo basati su ipotesi di eventi futuri ed azioni del management, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività ed incertezza e, in particolare, dal rischio che eventi preventivati ed azioni dai quali essi traggono origine possano non verificarsi, ovvero possano verificarsi in misura e tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi ed azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto, potrebbero esserci degli scostamenti tra il fair value degli immobili ed i valori stimati.

L'analisi del valore economico del ramo d'azienda oggetto di scissione e le conclusioni alle quali è giunto il Consiglio di Amministrazione devono essere interpretate alla luce delle seguenti difficoltà:

• *complessità delle metodologie e discrezionalità nella scelta dei parametri di valutazione applicati nella valutazione degli immobili. I metodi di valutazione utilizzati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso, che ha comportato, in particolare, la scelta di una pluralità di parametri di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative in funzione della situazione congiunturale non ancora stabilizzata che è all'origine di volatilità dei valori di mercato anche a causa del permanere degli effetti derivanti dalla diffusione della pandemia Covid 19.*

<u>Rebirth:</u>

• *l'analisi è stata condotta considerando l'oggetto della valutazione in condizioni di normale funzionamento; pertanto, le valutazioni sono state effettuate non tenendo conto della possibilità del verificarsi di eventi esterni di natura straordinaria o non prevedibili sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili;*

• *per la determinazione del valore dei beni immobiliari relativi a terreni e fabbricati, in considerazione della particolarità dei beni oggetto di valutazione si è fatto affidamento alle perizie di stima richieste ad esperti qualificati;*

• *sono stati applicati metodi di valutazione comunemente accettati dalla prassi e dalla dottrina professionale;*

• *le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili, sono stati esclusi dalle analisi e dalle proiezioni tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e dunque non ragionevolmente prevedibili, non coerenti con i principi di logica e prudenza adottati nel presente lavoro;*

• *non è stato possibile effettuare analisi di carattere storico, essendo la società oggetto di valutazione costituita recentemente, in data 17 maggio 2021;*

• *le difficoltà sono riferibili alla Complessità delle metodologie e discrezionalità nella scelta dei parametri di valutazione applicati nella valutazione degli immobili. I metodi di valutazione utilizzati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo, che ha comportato, in particolare, la scelta di una pluralità di parametri di mercato che, per loro natura, sono soggetti a fluttuazioni, anche significative in funzione della situazione congiunturale non ancora stabilizzata che è all'origine di volatilità dei valori di mercato anche a causa del permanere degli effetti derivanti dalla diffusione del Virus Covid 19.*

12. IL PARERE SULLA CONGRUITA' DEL RAPPORTO DI CAMBIO

Nel presente capoverso è rappresentato il risultato del lavoro svolto dallo scrivente Esperto al fine di esprimere il parere sulla congruità del rapporto di cambio definito dagli organi amministrativi di HI S.p.A. e di Rebirth S.p.A..

A tal fine sono stati predisposti i sottostanti paragrafi articolati come segue:

1) Adeguatezza del metodo di valutazione scelto e sua corretta applicazione e commenti di carattere generale;

2) Commenti sulle valutazioni eseguite dagli Amministratori;

3) Limiti specifici relativi alla formulazione del parere di congruità.

Per addivenire alle conclusioni finali della presente Relazione è stata svolta un'analisi completa di tutti i documenti messi a disposizione dalle Società e dai rispettivi Advisors e consulenti e sono stati intrattenuti continui scambi documentali ed informativi con la Dirigenza delle Società – unitamente ai consulenti - con cui sono state discusse ed approfondite tutte le esposizioni (numeriche e descrittive) riportate nel copioso impianto documentale visionato.

Tutte le verifiche sopra elencate hanno consentito di esprimere il presente parere sulla congruità del rapporto di cambio a valle delle valutazioni che si riportano nei paragrafi che seguono.

Adeguatezza del metodo scelto e sua corretta applicazione e commenti di carattere generale

Gli Amministratori di entrambe le Società hanno optato – come già riportato nei paragrafi che precedono – per l'utilizzo dei seguenti metodi:

HI:

tralasciando, per ovvie ragioni di ripetizione e lungaggine espositiva, l'elencazione della doc/ne a supporto, degli Advisors e consulenti che hanno operato di concerto con l'organo amministrativo, si ribadisce che il metodo valutativo - adottato per determinare l'Equity Value del ramo di azienda oggetto di scissione - è stato quello del Patrimonio Netto Rettificato (senza metodi di controllo).

Tenuto, quindi, conto delle peculiarità e delle caratteristiche del ramo oggetto di scissione (in sintesi: privo di org/ne produttiva e capacità di produzione), l'Esperto concorda con l'utilizzo del suddetto metodo valutativo.

Rebirth:

tralasciando, anche in questa sede, l'elencazione della doc/ne a supporto, degli Advisors e consulenti, si ribadisce che il metodo valutativo - adottato per determinare il valore della Società beneficiaria - è stato quello definito Patrimoniale Semplice.

Trattasi infatti di società neo-costituita e che opera nel settore immobiliare (immobiliare di gestione). Stante quanto detto l'Esperto concorda con l'utilizzo del suddetto metodo valutativo.

Commenti sulle valutazioni eseguite dagli Amministratori

Entrambi i metodi, così come descritti nei documenti a corredo, e rispettivamente adottati per le Società in questione sono adottati sia nella migliore prassi professionale italiana che in quella internazionale e la loro adeguatezza per operazioni similari a quella in esame è ampiamente riconosciuta anche dalla dottrina. Inoltre, viste le caratteristiche intrinseche delle due Società, risultano idonei a valutare le entità partecipanti alla operazione societaria in considerazione della particolare attività svolta.

Appare altresì giustificata la scelta di non applicare più di una metodologia di valutazione considerata sia la particolare natura del Compendio costituente il ramo di azienda e sia le caratteristiche e la tipologia della Società beneficiaria non renderebbero paragonabili ad alcuna società e di conseguenza l'utilizzo di altre metodologie di valutazione comunemente usate nella prassi professionale non restituirebbe risultati significativi e con adeguate garanzie di affidabilità.

Allo stato appare inoltre giustificata la valutazione del Rapporto di Cambio incluso nel range già più volte esplicitato in quanto dipendente dalle scelte che gli obbligazionisti intenderanno effettuare ed il cui volere deve essere necessariamente rispettato, seppur con limitazioni legate alla tempistica delle scelte operate.

Ciò rende comprensibile l'adozione del "range" evidenziato dagli Amministratori all'interno del quale dovrà oscillare il Rapporto di cambio.

Premesso tutto quanto sopra, si riportano di seguito i alcuni chiarimenti relativi alla scelta dei metodi valutativi ed alla loro applicazione, distinguendo i pareri di carattere generale da quelli di natura specifica e relativi ad ogni Società partecipante alla scissione.

Limiti specifici relativi alla formulazione del parere di congruità

Nel corso dello svolgimento dell'incarico non si sono riscontrate particolari difficoltà operative se non quelle legate alle tempistiche particolarmente ridotte per la redazione del presente parere.

Si evidenzia, altresì, che tutte le valutazioni eseguite dagli Amministratori e dagli Advisors si basano esclusivamente sui dati Economico/Patrimoniali redatti dagli Amministratori di ciascuna Società e che per propria intrinseca natura contengono dati consolidati. Nessun elemento di carattere previsionale risulta preso in considerazione.

Le difficoltà sono riferibili alla discrezionalità delle valutazioni operate da parte dei soggetti valutatori (Advisors, periti, amministratori, consulenti) intervenuti nel processo di scissione.

Questi ultimi, infatti, non sempre hanno operato congiuntamente con un unico "metodo di lavoro" e/o processo operativo univoco, hanno condotto le proprie analisi mediante utilizzo di una pluralità di analisi e parametri valutativi che, per loro natura, e stante

l'univocità dell'obiettivo del processo valutativo, hanno condotto, solo al termine, la formazione di un carteggio valutativo d'insieme.

A ciò aggiungasi che le stime immobiliari redatte risentono della congiuntura economica in modo estremamente fluttuante (situazione Pandemica).

Si segnala altresì che il perfezionamento dell'operazione di Scissione è subordinato, all'approvazione delle Assemblee straordinarie delle Società partecipanti al progetto.

I C. di Amm/ne delle società interessate dall'operazione straordinaria comunicano – così come confermano accettando la presente Relazione - che le valutazioni non tengono conto di eventuali accadimenti successivi alla data di riferimento delle analisi e che, comunque, alla data del presente documento, non sono intervenuti accadimenti successivi di rilievo rispetto alla data di riferimento delle predette analisi. Inoltre alla data della Relazione non si sono verificati eventi idonei ad alterare in modo significativo i risultati delle valutazioni.

13. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e descritta, tenuto conto della natura e della portata della presente Relazione, si ritiene che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società partecipanti alla scissione, con l'assistenza dei rispettivi Advisors e consulenti, siano, nel caso di specie, adeguati in quanto ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio che viene identificato dagli Amministratori secondo quanto segue:

i) un minimo di 1 azione di Rebirth per ogni 2,292 azioni Health Italia possedute (POC integralmente convertito entro la Data dell'Assemblea);

ii) un massimo di 1 azione di Rebirth per ogni 2,144 azioni Health Italia possedute (mancata integrale conversione del POC entro la Data dell'Assemblea).

In considerazione di quanto sino ad ora esposto, e
sulla base della documentazione prodotta,
esaminate le relazioni ed i dati prodotti dagli Advisors e dai Consulenti,
visto quanto illustrato dai Consigli di Amministrazione nelle proprie relazioni sottoposte alle rispettive Assemblee degli Azionisti,
visto il Progetto di Scissione sottoposto all'Esperto,
considerate le procedure adottate, le considerazioni effettuate dagli Amministratori e dagli Advisors ed emerse dalla doc/ne esaminata le quali si sono dimostrate ragionevoli e non arbitrarie;
ed in particolare sulla base anche delle situazioni patrimoniali di riferimento sottoposte all'Esperto al più tardi alla data del 30/06/2021, può affermarsi che

il rapporto di cambio, determinato dagli Amministratori all'interno del range identificato [2,144 <==> 2,292], deve, pertanto, ritenersi congruo.

La presente relazione termina con la firma dell'esperto.

In fede.

Tivoli, 8 ottobre 2021

L'esperto nominato

Dott. Gianluca Tartaro