HealtH
ITALIA

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-*TER* DEL CODICE CIVILE SUL VALORE DI LIQUIDAZIONE IN RELAZIONE ALLA SCISSIONE DI HEALTH ITALIA S.P.A. IN REBIRTH S.P.A. IN CASO DI RECESSO

Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di Health Italia S.p.A. ("**Health Italia**" o "**Società**") in data 6 ottobre 2021 ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria della Società il progetto di scissione parziale e proporzionale ai sensi degli artt. 2501-*ter* e 2506-*bis* cod. civ. ("**Scissione**") nella società Rebirth S.p.A. ("**Rebirth**").

Lo statuto di Rebirth comporterà per gli azionisti di Health Italia, in relazione alla porzione di partecipazione in Health Italia destinata a tramutarsi in partecipazione in Rebirth, un cambiamento significativo dell'attività rispetto a quella di Health Italia, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ.. 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 in Health Italia destinata a concambiarsi in partecipazione in Rebirth, a fronte della corresponsione di un valore di liquidazione determinato in conformità all'art. 2437-*ter* cod. civ..

Si ricorda che la Scissione è subordinata all'avveramento di due condizioni sospensive, tra cui quella correlata al fatto che l'importo complessivo di liquidazione a carico della Società e in favore degli azionisti che abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 ss. cod. civ. non ecceda complessivamente l'importo di Euro 500.000 (cinquecentomila) ("**Esborso Massimo del Recesso**") fermo restando: (i) che le dichiarazioni di recesso manifestate ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., a loro volta, saranno efficaci solo nel caso in cui l'Esborso Massimo del Recesso non superi il valore di liquidazione pari a Euro 500.000 (cinquecentomila); e (ii) che l'Esborso Massimo del Recesso sarà calcolato al netto degli importi a carico degli azionisti o dei titolari di obbligazioni convertibili che esercitino i propri diritti di opzione e prelazione ai sensi dell'articolo 2437-*quater*, cod. civ. nonché da eventuali terzi, nell'ambito del procedimento di liquidazione, salvo rinuncia alla condizione sospensiva da parte del Consiglio di Amministrazione a decorrere dal termine per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-*bis* cod. civ. ed entro 30 (trenta) giorni dalla verifica del mancato avveramento della condizione.

Di conseguenza, l'efficacia dell'esercizio del diritto di recesso (e così pure il pagamento del valore di liquidazione) è subordinata al verificarsi della predetta condizione sospensiva, prevista dalla delibera dell'assemblea straordinaria e dal progetto di Scissione.

L'Esborso Massimo del Recesso è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione al fine di contenere entro limiti congrui (seppur rivedibili in caso di rinuncia alla condizione sospensiva da parte del Consiglio di Amministrazione laddove così ritenuto nell'interesse della Società): (i) l'esborso massimo derivante dalla liquidazione delle azioni oggetto di recesso che la Società fosse tenuta ad acquistare all'esito del procedimento di liquidazione e, conseguentemente (ii) gli impatti di natura finanziaria conseguenti a tale

esborso, al fine di preservare le risorse aziendali a beneficio del perseguimento degli obiettivi strategici della Società.

La verifica circa l'avveramento di tale condizione sospensiva, che sarà comunque rinunciabile dal Consiglio di Amministrazione secondo quanto di seguito illustrato, potrà richiedere che sia noto l'esito del processo di vendita delle azioni con riferimento alle quali è stato esercitato il diritto di recesso.

La predetta condizione, apposta nell'esclusivo interesse di Health Italia, potrà eventualmente essere oggetto di rinuncia da parte del Consiglio di Amministrazione della Società entro 30 (trenta) giorni dalla verifica del mancato avveramento della condizione, in considerazione dell'interesse della Società al perseguimento della modifica statutaria. Ai fini di tale valutazione, il Consiglio di Amministrazione potrà tenere, altresì, conto dell'eventuale assunzione di impegni di acquisto da parte di terzi delle azioni oggetto di recesso e della possibilità di cessione delle azioni che dovessero essere riacquistate dalla Società all'esito del procedimento di liquidazione a valori di mercato.

La Società comunicherà prontamente al mercato l'avveramento (o la rinuncia, ove applicabile) della predetta condizione sospensiva.

Per maggiori informazioni in merito alla Scissione, si rinvia al Progetto di Scissione e alla ulteriore documentazione messa a disposizione del pubblico e disponibile sul sito *internet* della Società all'indirizzo *www.healthitalia.it.*

Il Consiglio di Amministrazione della Società – sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti – ha, quindi, proceduto a determinare il valore di liquidazione delle azioni da liquidare ai soci recedenti.

La presente relazione indica pertanto:

(i) in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2437-*ter*, cod. civ. il valore di liquidazione delle azioni della Società (unitamente ad una sintesi dei relativi criteri di determinazione), nonché

(ii) le modalità e i termini di esercizio del diritto di recesso e il conseguente procedimento di liquidazione delle azioni.

1. CRITERI DI DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLE AZIONI

1.1 Premessa

Il processo di determinazione del valore di liquidazione derivante dall'esercizio del diritto di recesso deve considerare le disposizioni dettate dal Codice Civile per le società per azioni e dunque in applicazione del comma 2 dell'art. 2437-*ter* del codice civile, il quale dispone che *"il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori, sentito il parere del collegio sindacale e del soggetto incaricato della revisione contabile, tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni"*.

Lo Statuto di Health Italia prevede che *"I soci hanno diritto di recedere nei casi e con gli effetti previsti dalla legge"*.

Si rileva sul punto che le azioni di Health Italia sono negoziate su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**AIM Italia**"). Le azioni della Società, pertanto, non sono quotate su un mercato regolamentato e, quindi, non trova applicazione quanto previsto all'art. 2347-*ter*, comma 3, cod. civ..

Occorre premettere che, poiché la causa di recesso si realizza solo con riferimento a Rebirth, e considerato che il numero di azioni di cui i soci sono titolari in Health Italia – che non ridurrà il proprio capitale sociale né il numero delle azioni – rimane il medesimo, il recesso opera solo per quella porzione di partecipazione in Health Italia che sarebbe astrattamente concambiata in partecipazione in Rebirth.

Il valore di recesso verrà quindi determinato con riferimento alla "porzione ideale" della partecipazione sociale destinata a essere concambiata con una partecipazione in Rebirth, cioè con riferimento alla "porzione ideale" della partecipazione che rappresenta il vero oggetto del recesso.

Si ritiene di avere quindi riguardo, ai fini della determinazione del valore di recesso, al valore effettivo del patrimonio trasferito alla beneficiaria e, ai fini della valutazione di quest'ultimo, in particolare, si è ritenuto di effettuare una valutazione sulla base degli ulteriori criteri di valutazione richiamati dal comma 2 dell'art. 2437-*ter* del codice civile, vale a dire la consistenza patrimoniale della società e le sue prospettive reddituali.

Stante la natura dell'operazione legittimante il recesso, si ritiene non possa trovare applicazione, quale metodo valutativo, quello che fa riferimento al valore di mercato delle azioni Health Italia, stante il fatto che non appare possibile "isolare" il valore di mercato riferibile alla porzione di patrimonio che dovrebbe confluire in Rebirth, società beneficiaria toccata dal presupposto del recesso.

1.2 Metodologie di valutazione

Il Consiglio di Amministrazione, ai fini della determinazione del valore di recesso, ha ritenuto di dare rilievo in modo specifico all'aspetto patrimoniale in quanto ritenuto di particolare rilievo per un compendio immobiliare quale quello oggetto di Scissione.

Ai fini della valutazione del compendio patrimoniale trasferito alla società beneficiaria, coerentemente con le valutazioni effettuate nell'ambito del Progetto di Scissione ai fini della determinazione del rapporto di assegnazione delle azioni della Società Beneficiaria, tenuto conto delle caratteristiche del ramo d'azienda oggetto di scissione, nonché del fatto che il ramo oggetto di scissione svolge attività immobiliare è stata identificata la metodologia del Patrimonio Netto rettificato.

In tal senso si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Health Italia ha fatto propria la valutazione effettuata dall'advisor BDO Italia S.p.A..

Il metodo patrimoniale si applica quando i beni che compongono il patrimonio aziendale sono caratterizzati da un proprio valore e quindi ad aziende prive di attività produttiva, quali società immobiliari e holding di partecipazioni.

Il vantaggio è quello di ottenere una valutazione aziendale meno soggettiva di quella che si ottiene con altri metodi in quanto il metodo patrimoniale si fonda sul principio della valutazione puntuale ed analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo dell'impresa. Il metodo patrimoniale per la valutazione aziendale

determina pertanto il valore dell'azienda rivalutando il patrimonio netto esistente alla data della stima e necessita una conoscenza approfondita dell'azienda che si sta valutando.

La filosofia del metodo patrimoniale è solitamente sintetizzata dalla seguente formula:

$W = PN + R - I$

dove

- W = valore economico dell'azienda che si vuole valutare
- PN = patrimonio netto contabile
- R = rettifiche di valore dei beni che compongono il patrimonio aziendale
- I = carico fiscale latente

La logica di questo metodo è basata sulla determinazione del patrimonio netto rettificato, ovvero il patrimonio netto riespresso a valori correnti, determinato sommando al valore del patrimonio netto contabile le rettifiche per le valutazioni a valori di mercato in sostituzione di quelle al costo.

L'applicazione di criteri di valutazione non di funzionamento, costituisce la fase più delicata del metodo patrimoniale.

Nella tabella sottostante sono riportati i criteri di valutazione applicati:

La valutazione degli immobili è stata effettuata sulla base delle Perizie rilasciate da PRAXI al 31 dicembre 2020 oltre alla lettera del 15 luglio 2021 e la perizia relativa all'immobile di Health Italia del 24 agosto 2021.

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'ipotesi della 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

1.3 Difficoltà della valutazione

L'analisi è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- 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, al 24 agosto 2021 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 è basata su informazioni economiche e finanziarie della Società.

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

2. VALORE DI RECESSO

Nel Progetto di Scissione, tenuto conto della natura proporzionale della Scissione, è stato determinato che saranno assegnate agli azionisti di Health Italia sulla base di un coefficiente che viene determinato in base al seguente rapporto:

$$\frac{\text{n. azioni di Health Italia alla Data Assemblea}}{\text{n. azioni di nuova emissione di Rebirth (8.851.743)}}$$

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, il rapporto di assegnazione delle azioni Rebirth per ciascuna azione Health Italia è determinato in un *range* compreso tra 2,144 e 2,292 azioni Health Italia per l'attribuzione di 1 azione Rebirth, e dipende dal numero di azioni emesse da Health Italia entro la data dell'assemblea straordinaria di Health Italia che

approverà la Scissione, a fronte della conversione totale o parziale del prestito obbligazionario convertibile in azioni Health Italia denominato "HI 2018-2023", come illustrato nella Relazione sul progetto di scissione parziale proporzionale ai sensi degli artt. 2506-ter, primo comma, e 2501-quinquies, cod. civ. di Health Italia S.p.A. in Rebirth S.p.A. predisposto dagli amministratori di Health Italia.

Come illustrato, oggetto del recesso sarà la porzione ideale della partecipazione sociale in Health Italia destinata a essere concambiata con una partecipazione in Rebirth. Ai fini della quantificazione dello stesso dovrà aversi riguardo alla porzione di patrimonio che dovrebbe confluire in quella tra le società risultanti dalla scissione toccata dal presupposto del recesso, e dunque nel caso specifico in Rebirth.

Ne consegue che il valore unitario di liquidazione avrà come riferimento tale porzione di patrimonio, oggetto di valutazione secondo i metodi di valutazione precedentemente descritti, considerato che le azioni rappresentative di tale porzione ideale della partecipazione sociale in Health Italia saranno pari a n. 8.851.743.

Tenuto conto di quanto disposto dall'articolo 2437-*ter* cod. civ., alla luce dell'articolo 11 dello Statuto della Società, il Consiglio di Amministrazione di Health Italia ha ritenuto di identificare in Euro 1,00, ai fini del recesso, il valore unitario di liquidazione, facendo riferimento a ciascuna azione di Rebirth che verrà emessa, in quanto, come illustrato *infra*, oggetto di liquidazione, a esito del perfezionamento della Scissione, saranno le Azioni Rebirth emesse in seguito al concambio con le Azioni Health Italia nella titolarità degli azionisti recedenti.

Il Consiglio di Amministrazione di Health Italia ha provveduto alla determinazione del valore di liquidazione sentito il parere del collegio sindacale (allegato alla presente relazione quale Allegato 1) e sentito il parere del soggetto incaricato della revisione legale dei conti (allegata alla presente relazione quale Allegato 2).

3. TERMINI E MODALITÀ PER L'ESERCIZIO DEL DIRITTO DI RECESSO

Il diritto di recesso potrà essere esercitato dai titolari di azioni di Health Italia a ciò legittimati, non avendo concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Scissione, ai sensi dell'articolo 2437-*bis* del codice civile nei limiti e con le modalità di seguito indicati.

Sulla base del rapporto di assegnazione come definito nel Progetto di Scissione, e considerato che alla data dell'assemblea straordinaria di Health Italia che approverà la Scissione, Health Italia comunicherà il Rapporto di Assegnazione definitivo, e quindi il numero di azioni Rebirth che verranno assegnate per ciascuna azione Health Italia, gli azionisti di Health Italia che non abbiano concorso alla delibera assembleare di approvazione del Progetto di Scissione potranno esercitare il recesso dalla stessa Health Italia, per la porzione di partecipazione destinata a concambiarsi in partecipazione in Rebirth, facendo riferimento alle azioni che verrebbero emesse in loro favore con riferimento a Rebirth per effetto del predetto rapporto di cambio. Stante il fatto che il diritto di recesso sarebbe esercitato in relazione alla porzione di partecipazione in Health Italia destinata a tramutarsi in partecipazione in Rebirth, oggetto di liquidazione, a esito del perfezionamento della Scissione, sarebbero le Azioni Rebirth emesse in seguito al concambio con le Azioni Health Italia nella titolarità degli azionisti recedenti ("**Azioni Oggetto di Liquidazione**").

In conformità a quanto previsto dall'articolo 127-*bis*, commi 2 e 3, D. Lgs. 58/1998 ("**TUF**"), colui a favore del quale sia effettuata la registrazione in conto delle azioni successivamente alla c.d. *record date* di cui all'articolo 83-*sexies*, comma 2, TUF, e prima dell'apertura dei lavori dell'Assemblea straordinaria di Health Italia convocata per l'approvazione della Scissione, è considerato non aver concorso all'approvazione delle deliberazioni assunte in tale Assemblea.

I termini e le modalità per l'esercizio del diritto di recesso e di svolgimento del procedimento di liquidazione sono quelli stabiliti ai sensi degli artt. 2437-*bis* e 2437-*quater* del codice civile. Ulteriori informazioni a riguardo saranno rese note tramite comunicati stampa che saranno resi disponibili anche sul sito *internet* della Società all'indirizzo *www.healthitalia.it.*

Il diritto di recesso da Health Italia, per la porzione di partecipazione destinata a concambiarsi in partecipazione in Rebirth, potrà essere esercitato dagli azionisti a ciò legittimati, in quanto oggetto di liquidazione, a esito del perfezionamento della Scissione sarebbero le azioni Rebirth emesse in seguito al concambio con le Azioni Health Italia nella titolarità degli azionisti recedenti, facendo riferimento a tutte o parte delle azioni che verrebbero emesse in loro favore con riferimento a Rebirth, ai sensi dell'art. 2437-*bis* del codice civile, unicamente mediante invio di lettera raccomandata ("**Dichiarazione di Recesso**") da spedire a Health Italia entro e non oltre 15 (quindici) giorni di calendario dall'iscrizione nel competente Registro delle Imprese della delibera assembleare che approva il Progetto di Scissione ("**Termine**"), della quale sarà data comunicazione da parte della Società.

La Dichiarazione di Recesso dovrà essere inviata alla Società unicamente a mezzo raccomandata all'indirizzo Via di Santa Cornelia, 9 - 00060 Formello (RM) con oggetto: "ESERCIZIO DIRITTO DI RECESSO".

La Dichiarazione di Recesso dovrà recare le seguenti informazioni a pena di inammissibilità:

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

Ai sensi dell'articolo 43 e dell'articolo 49 del Provvedimento unico sul post trading della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018 contenente la *"Disciplina delle controparti centrali, dei depositari centrali e dell'attività di gestione accentrata"*, la legittimazione all'esercizio del diritto di recesso è attestata da una comunicazione dell'intermediario alla Società. Pertanto, gli azionisti di Health Italia che intendano esercitare il diritto di recesso sono tenuti a richiedere al proprio intermediario, a pena di inammissibilità della Dichiarazione di Recesso, l'invio alla Società (all'indirizzo PEC healthitalia@legalmail.it), entro il Termine,

dell'attestazione sulla legittimazione all'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 83-*quinquies*, comma 3, del TUF.

Tale comunicazione dovrà attestare:

- la proprietà ininterrotta, in capo all'azionista recedente, delle azioni di Health Italia la cui titolarità dà diritto all'attribuzione di azioni di Rebirth, da prima dell'apertura dei lavori dell'assemblea la cui delibera ha legittimato l'esercizio del diritto di recesso, e fino alla data di rilascio della comunicazione, e comunque fino alla data di esercizio del diritto di recesso ove il rilascio della Comunicazione da parte dell'intermediario fosse successivo a tale data dall'articolo 127-*bis*, comma 2, TUF;
- l'assenza di pegno o altro vincolo sulle azioni di Health Italia la cui titolarità dà diritto all'attribuzione di azioni di Rebirth; in caso di pegno o altro vincolo sulle azioni in relazione alle quali sia esercitato il diritto di recesso, l'azionista recedente dovrà provvedere a trasmettere a Health Italia entro il Termine, quale condizione per l'ammissibilità della Dichiarazione di Recesso, apposita dichiarazione resa dal creditore pignoratizio, ovvero dal soggetto a favore del quale sussista altro vincolo sulle azioni, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile e incondizionato alla liquidazione della partecipazione in conformità alle istruzioni del socio recedente.

Spetta agli azionisti recedenti assicurare la correttezza delle informazioni contenute nella Dichiarazione di Recesso e fare in modo che la medesima sia inviata a Health Italia entro il Termine, come sopra indicato, non assumendo la Società alcuna responsabilità al riguardo.

Le Dichiarazioni di Recesso inviate oltre il Termine o sprovviste delle necessarie informazioni o non corredate in tempo utile delle relative dichiarazioni di cui sopra non avranno effetto.

Le azioni oggetto della comunicazione di cui agli artt. 43 e 49 del Provvedimento Banca d'Italia – Consob, e quindi le azioni Health Italia la cui titolarità dà diritto all'attribuzione di azioni di Rebirth, sono rese indisponibili, ad opera dell'intermediario medesimo, sino alla loro liquidazione, fermo restando che fino a tale data, l'azionista recedente potrà esercitare il diritto di voto spettante a tali azioni.

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

1. in primo luogo, le Azioni Oggetto di Liquidazione saranno offerte in opzione agli azionisti Health Italia, che non abbiano esercitato il diritto di recesso, nonché ai titolari delle obbligazioni convertibili, in proporzione al numero di azioni od obbligazioni convertibili da essi possedute ("**Offerta in Opzione**"). Per l'esercizio del diritto di opzione sarà concesso, secondo quanto previsto dall'articolo 2437-*quater*, comma 2, del codice civile, un termine non inferiore a trenta giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il competente Registro delle Imprese. I diritti di acquisto in opzione relativi alle azioni non saranno negoziabili su AIM Italia.

   Gli azionisti o gli obbligazionisti che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione, purché ne facciano contestualmente richiesta, avranno, altresì, diritto di prelazione nell'acquisto delle Azioni Oggetto di Liquidazione per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso e che siano rimaste inoptate all'esito dell'Offerta in Opzione; qualora il numero delle azioni per le quali sia richiesta la

prelazione sia superiore al quantitativo di azioni rimaste inoptate all'esito dell'Offerta in Opzione, si procederà al riparto tra tutti i richiedenti in proporzione al numero delle azioni o delle obbligazioni possedute da ciascuno di essi. Qualora residuassero azioni dopo l'assegnazione sulla base del quoziente pieno, le azioni residue verranno assegnate col criterio del maggior resto.

Le azioni oggetto dell'Offerta in Opzione, e i diritti di opzione di acquisto relativi, non sono state e non saranno registrate negli Stati Uniti d'America ai sensi dell'*United States Securities Act* del 1933, e non potranno essere offerte o vendute negli Stati Uniti d'America in assenza di un'esenzione. L'Offerta in Opzione non costituirà un'offerta di strumenti finanziari nemmeno negli altri Paesi ove l'Offerta in Opzione non sia consentita in assenza di una specifica autorizzazione in conformità alla normativa applicabile, ovvero in deroga alla stessa. Si consiglia pertanto agli azionisti od obbligazionisti non residenti in Italia di richiedere specifici pareri in materia prima di intraprendere qualsiasi azione.

Health Italia provvederà a comunicare i termini e le modalità di adesione all'Offerta in Opzione e le ulteriori informazioni relative alla stessa mediante appositi comunicati stampa e resi disponibili sul sito internet di Health Italia all'indirizzo *www.healthitalia.it*, nonché tramite l'avviso di Offerta in Opzione che sarà depositato presso il competente Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 2, del codice civile. L'avviso sarà reso noto con le modalità e nei termini previsti dalla normativa vigente.

2. Ove gli azionisti o gli obbligazionisti non acquistino, in tutto o in parte, le Azioni Oggetto di Liquidazione, gli amministratori di Health Italia potranno collocarle presso terzi a norma dell'art. 2437-*quater*, comma 4, del codice civile. Le Azioni Oggetto di Liquidazione che residuino a esito del collocamento verranno rimborsate tramite acquisto dalla Società, ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 5, cod. civ..

Si segnala che l'efficacia dell'esercizio del diritto di recesso è subordinata all'efficacia della Scissione, analogamente al pagamento delle Azioni Oggetto di Liquidazione per le quali sono stati esercitati il diritto di opzione e il diritto di prelazione, nonché al trasferimento delle Azioni Oggetto di Liquidazione medesime a favore degli aventi diritto. Pertanto, per effetto dell'efficacia della Scissione, gli azionisti di Health Italia che hanno esercitato il diritto di recesso riceveranno il pagamento del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Liquidazione e avverrà il trasferimento delle Azioni Oggetto di Liquidazione a favore di coloro che hanno aderito all'Offerta, per il tramite dei rispettivi intermediari.

La Società fornirà tempestivamente informativa in relazione alla data di sottoscrizione dell'atto di Scissione e alla data di efficacia della Scissione.

Il pagamento del valore di liquidazione delle Azioni Oggetto di Liquidazione a ciascun azionista che abbia esercitato il diritto di recesso, così come il trasferimento delle azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta in Opzione o del collocamento presso terzi o in caso di acquisto da parte di Health Italia, saranno effettuati con valuta al termine di detto procedimento di liquidazione alla data che sarà comunicata con comunicato stampa diffuso tramite SDIR e pubblicato sul sito internet *www.healthitalia.it.*

DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO

La presente relazione del Consiglio di Amministrazione, unitamente al parere del Collegio Sindacale e alla relazione di KPMG S.p.A. (in qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti) sono a disposizione

del pubblico presso la sede sociale di Health Italia e consultabili sul sito internet all'indirizzo *www.healthitalia.it*.

****

Alla luce di quanto sopra, il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della disposizione dell'art. 2437-*ter* del codice civile, preso atto del parere del Collegio Sindacale e di KPMG S.p.A. (in qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti), ha determinato in Euro 1,00 (uno/00) il valore unitario di liquidazione delle Azioni Oggetto di Liquidazione ai fini del recesso spettante agli azionisti che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Scissione.

ALLEGATI

- Parere del collegio sindacale sul valore di liquidazione, rilasciato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 2, del codice civile;
- Relazione di KPMG S.p.A., società incaricata della revisione legale dei conti, sul valore di liquidazione, rilasciata ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 2, del codice civile.

Formello (Roma), 6 ottobre 2021

Presidente del Consiglio di Amministrazione

HEALTH ITALIA SPA

Via di Santa Cornelia n.9 – 00060 Formello (RM)
P.IVA 08424020967 – REA n. RM-1395079 - Capitale sociale € 18.978.097,00

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE AI SENSI DELL'ART. 2437-ter, COMMA 2, c.c.

Formello, 06 Ottobre 2021
Al Consiglio di Amministrazione di Health Italia S.p.A. (da ora in poi anche HI Spa),

Premessa

Nella formulazione del presente documento il collegio sindacale ha deciso di seguire un documento ufficiale Assirevi (documento di ricerca N.189) per quanto applicabile ed intende in ogni caso:
- richiamare nella sua completezza la relazione del Revisore contabile (Kpmg S.p.A.) rilasciata sempre il giorno 06.10.2021.
- richiamare anche il progetto di scissione in tutte le sue parti e lo statuto della società beneficiaria della scissione stessa.

Il Consiglio di Amministrazione di Health Italia S.p.A. ("**Health Italia**" o "**Società**") in data 06 ottobre 2021 ha deliberato di sottoporre all'approvazione dell'Assemblea straordinaria della Società il progetto di scissione parziale e proporzionale ai sensi degli artt. 2501-*ter* e 2506-*bis* cod. civ. ("**Scissione**") nella società Rebirth S.p.A. ("**Rebirth**").
Lo statuto di Rebirth Spa comporterà per gli azionisti di Health Italia, in relazione alla porzione di partecipazione in Health Italia destinata a tramutarsi in partecipazione in Rebirth, un cambiamento significativo dell'attività rispetto a quella di Health Italia, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ.. 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 in Health Italia destinata a concambiarsi in partecipazione in Rebirth, a fronte della corresponsione di un valore di liquidazione determinato in conformità all'art. 2437-*ter* cod. civ..

MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

Il Consiglio di Amministrazione di HI SPA in data 06 ottobre 2021, ha approvato, ai sensi dell'art. 2506-*bis* e dell'art. 2501-*ter* cod. civ., il Progetto di Scissione, che prevede la scissione parziale e proporzionale di Health Italia Spa in favore di Rebirth Spa, predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla Scissione riferite alla data del 30 giugno 2021, approvate dai medesimi Consigli di Amministrazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater cod. civ., richiamato in materia di scissione dall'art. 2506-ter, comma 1, cod. civ. L'operazione di Scissione in oggetto persegue il fine di suddividere le attività operative svolte dal gruppo facente capo a Health Italia 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 a destinazione commerciale, residenziale e direzionale.

Il Progetto di Scissione, per entrambe le società partecipanti, viene depositato per l'iscrizione nel Registro delle imprese di Roma a norma dell'articolo 2501-*ter*, comma 3, cod. civ., richiamato dall'articolo 2506-*bis*, comma 5, cod. civ. e sarà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti come comunicatoci dalla società.

Si evidenzia che l'operazione di scissione è soggetta a condizioni sospensive, come riportato nella relazione illustrativa del CdA di HI Spa ex art. 2437 ter del Codice Civile :

*" Si ricorda che la Scissione è subordinata all'avveramento di tre condizioni sospensive, tra cui quella correlata al fatto che l'importo complessivo di liquidazione a carico della Società e in favore degli azionisti che abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 ss. cod. civ. non ecceda complessivamente l'importo di Euro 500.000 (cinquecentomila) ("**Esborso Massimo del Recesso**") fermo restando: (i) che le dichiarazioni di recesso manifestate ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., a loro volta, saranno efficaci solo nel caso in cui l'Esborso Massimo del Recesso non superi il valore di liquidazione pari a Euro 500.000 (cinquecentomila); e (ii) che l'Esborso Massimo del Recesso sarà calcolato al netto degli importi a carico degli azionisti o dei titolari di obbligazioni convertibili che esercitino i propri diritti di opzione e prelazione ai sensi dell'articolo 2437-quater, cod. civ. nonché da eventuali terzi, nell'ambito del procedimento di liquidazione, salvo rinuncia alla condizione sospensiva da parte del Consiglio di Amministrazione a decorrere dal termine per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-bis cod. civ. ed entro 30 (trenta) giorni dalla verifica del mancato avveramento della condizione."*

Occorre premettere che, poiché la causa di recesso si realizza solo con riferimento a Rebirth, e considerato che il numero di azioni di cui i soci sono titolari in Health Italia – che non ridurrà il proprio capitale sociale né il numero delle azioni – rimane il medesimo, il recesso opera solo per quella porzione di partecipazione in Health Italia che sarebbe astrattamente concambiata in partecipazione in Rebirth.

Il valore di recesso verrà quindi determinato con riferimento alla "porzione ideale" della partecipazione sociale destinata a essere concambiata con una partecipazione in Rebirth, cioè con riferimento alla "porzione ideale" della partecipazione che rappresenta il vero oggetto del recesso.

L' operazione comporta che i soci di HI SPA si troveranno (potenzialmente) ad acquisire, ovviamente per la stessa percentuale che detengono in HI SPA, la qualifica di soci nella Rebirth Spa, società che avrà un oggetto sociale completamente diverso da HI SPA e che si occuperà della gestione e locazione di beni immobili e valorizzazione del patrimonio immobiliare.

In tale circostanza, HI SPA ha ritenuto applicabile l'art. 2437-ter del Codice Civile che prevede, per gli azioni che non intendano concorrere a tale deliberazione e quindi non vogliono diventare soci di Rebirth Spa. la possibilità di esercitare il diritto di recesso.

L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione di HI SPA, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

Il consiglio di Amministrazione si è fatto assistere da terzi (da ora in poi anche *"i consulenti"*) su due elementi: a) nei passaggi di natura legale (determinazione del recesso come diritto di recesso parziale e non utilizzo del corso del titolo nel mercato AIM in quanto mercato non regolamentato) e b) nella determinazione del valore di recesso.

Il consiglio seguendo le indicazioni date da *"i consulenti"* ha determinato il valore da corrispondere ai soci recedenti partendo da due elementi importanti sul piano giuridico: 1) il recesso spetta per la parte di valore delle azioni di HI SPA riferibile al solo compendio immobiliare; 2) nella determinazione del quantum dovuto ai soci recedenti non si deve tenere conto dell'andamento del titolo HI SPA negoziato nel mercato AIM in quanto lo stesso non sarebbe da considerare come un mercato regolamentato.

In data 06.10.2021, gli Amministratori si sono riuniti ed hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni di HI SPA individuato in Euro 1,00 al fine di consentire ai revisori (KPMG S.p.A.) e anche al Collegio Sindacale l'attività richiesta *ai* sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile ed hanno messo a nostra disposizione la documentazione necessaria allo svolgimento del nostro incarico.

In tale contesto, abbiamo emesso il presente parere al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione il completamento dell'iter previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile.

In questa nostra relazione si intende richiamata - in modo integrale - la relazione del revisore contabile emessa in data 06.10.2021.

1. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di HI SPA il parere previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per determinare il valore di liquidazione delle azioni come impostato dal Consiglio di Amministrazione, nonché in merito alla corretta applicazione di tale metodo.

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società unitamente alle eventuali difficoltà da questi incontrate per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché le

nostre considerazioni sull'adeguatezza, delle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.
Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società con riferimento al compendio immobiliare o nel suo complesso.
Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori, che si sono avvalsi a tal fine del lavoro svolto da *"i consulenti"* dagli stessi incaricati di effettuare una valutazione del compendio immobiliare detenuto da HI SPA in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci nell'ipotesi in cui si proceda al perfezionamento della operazione di scissione come descritta.

2. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie ed in coerenza con il revisore possiamo menzionare:

- Bilancio d'esercizio e consolidato di HI al 30 Giugno 2021 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS;
- Relazione di stima del valore degli immobili rientranti nel perimetro della scissione al 31/12/2020 predisposta e redatta da Praxi, incaricata da HI Spa quale valutatore indipendente, nel Febbraio 2021 ed aggiornata il 15 luglio 2021 ed il 24 agosto 2021;
- Valutazione del ramo d'azienda, oggetto di scissione, composto dai beni immobili detenuti da HI Spa e dalla partecipazione in Health Property Spa, redatta da BDO Italia Spa in data 27/08/2021;
- Calcolo del valore di liquidazione della singola azione ai fini dell'eventuale recesso come portato nella Relazione del Consiglio di Amministrazione ex art. 2437-ter C.C. sul valore di liquidazione in relazione alla scissione di Health Italia Spa in Rebirth Spa in caso di scissione.

3. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE ADOTTATE DAGLI AMMINISTRATORI E RELATIVI RISULTATI

Gli amministratori hanno dato incarico a "I *Consulenti di procedere alla determinazione del valore degli Immobili e della partecipazione in Health Property Spa, quale elemento fondamentale per la stima del capitale economico del Ramo, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Pertanto, nel prosieguo di questo paragrafo si farà riferimento alle valutazioni di BDO Italia Spa, fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione della Società ...".*
Si tratta di un metodo di valutazione di generale accettazione per una società/ramo di azienda immobiliare *e che viene descritto in modo compiuto nella relazione del Revisore contabile, che qui si intende richiamata.*
Questo metodo ha portato al risultato, descritto anche nella nella Relazione del revisore contabile, ovvero al valore del recesso pari a **Euro 1,00** per ognuna delle 8.851.743 azioni di HI Spa che potranno essere oggetto di eventuale recesso.

4. COMMENTO SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI

Premesso che il valore economico riferito alla Società dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella Valutazione non può essere utilizzato per finalità diverse rispetto al recesso, evidenziamo, *restando in coerenza con* la *relazione del revisore contabile al paragrafo* 6, che le nostre considerazioni in merito all'applicazione delle metodologie adottate dagli Amministratori e all'adeguatezza, nelle circostanze, del metodo valutativo scelto dal Consiglio di Amministrazione della Società, con riferimento alla ragionevolezza e non arbitrarietà, possono essere sintetizzate come riportate nella Relazione del revisore contabile.
Appare ragionevole, in considerazione della natura immobiliare del Ramo oggetto di valutazione; il metodo valutativo adottato risulta normalmente utilizzato ed accettato dalla prassi professionale e dal mercato,le ipotesi appaiono ragionevoli e non arbitrarie.

5. LIMITI E DIFFICOLTÀ INCONTRATI NELLO SVOLGIMENTO DEL NOSTRO INCARICO

Con riferimento alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, in coerenza con quanto scritto dal revisore contabile in merito alle difficoltà di valutazione (paragrafo 4.5 della Relazione del revisore contabile) incontrate dagli amministratori, supportati dal consulente, nella determinazione del valore economico

del Ramo d'azienda scindendo *" sono legate alla complessità delle metodologie e discrezionalità nella scelta dei parametri di valutazione applicati nella valutazione degli immobil. Il metodo di valutazione utilizzato ha richiesto un processo valutativo articolato e complesso, che ha portato alla scelta di una pluralità di parametri di mercato……"* non si segnalano particolari difficoltà e limitazioni, se non quelle insite nelle valutazioni aziendali e relative al 'utilizzo processi di valutazione complessi ed articolati, particolarmente accentuate dal contesto di pandemia da Covid-19 ancora in corso.

6. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, concludiamo in coerenza con il revisore contabile e quindi possiamo dire che non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottata dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni di Health Italia S.p.A. non sia, limitatamente alla finalità per la quale esso è stato sviluppato, adeguato in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario e che esso non sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d' Amministrazione di HI SPA ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile.
Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a soggetti terzi, fatta eccezione per i soci di HI SPA che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo 2437-ter del Codice Civile, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Formello, li 06 Ottobre 2021

Il Collegio Sindacale

Rag. Massimo D'Agostino – Presidente

Dr. Agostino Galdi – Sindaco Effettivo

Dr. Paolo Lombardo – Sindaco Effettivo

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Parere della società di revisione ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile

Al Consiglio di Amministrazione della
Health Italia S.p.A.

1 Motivo ed oggetto dell'incarico

Il Consiglio di Amministrazione di Health Italia S.p.A. (di seguito, anche "Health Italia" o la "Società"), società le cui azioni sono state ammesse alla negoziazione sull'AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("AIM"), ha approvato in data 6 ottobre 2021 il progetto di scissione di Health Italia S.p.A. con attribuzione del proprio compendio immobiliare nonché di altre attività e passività (di seguito anche il "Ramo" o "Ramo Scisso") ad una società di nuova costituzione denominata Rebirth S.p.A. (di seguito anche "Rebirth" o "Società Beneficiaria"), da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea degli Azionisti. A seguito di tale scissione gli azionisti di Health Italia, a fronte della riduzione del patrimonio della Società, riceveranno azioni di Rebirth sulla base del rapporto di concambio determinato dal Consiglio di Amministrazione.

Come riportato dagli Amministratori della Società, nella Relazione Illustrativa redatta ai sensi dell'art.2437-ter del Codice Civile sul valore di liquidazione in relazione alla Scissione di Health Italia S.p.A. in Rebirth S.p.A. in caso di recesso (di seguito, anche la "Relazione"), *"Si ricorda che la Scissione è subordinata all'avveramento di due condizioni sospensive, tra cui quella correlata al fatto che l'importo complessivo di liquidazione a carico della Società e in favore degli azionisti che abbiano esercitato il diritto di recesso ai sensi dell'articolo 2437 ss. cod. civ. non ecceda complessivamente l'importo di Euro 500.000 (cinquecentomila) ("Esborso Massimo del Recesso") fermo restando: (i) che le dichiarazioni di recesso manifestate ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettera g), cod. civ., a loro volta, saranno efficaci solo nel caso in cui l'Esborso Massimo del Recesso non superi il valore di liquidazione pari a Euro 500.000 (cinquecentomila); e (ii) che l'Esborso Massimo del Recesso sarà calcolato al netto degli importi a carico degli azionisti o dei titolari di obbligazioni convertibili che esercitino i propri diritti di opzione e prelazione ai sensi dell'articolo 2437-quater, cod. civ. nonché da eventuali terzi, nell'ambito del procedimento di liquidazione, salvo rinuncia alla condizione sospensiva da parte del Consiglio di Amministrazione a decorrere dal termine per l'esercizio del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437-bis cod. civ. ed entro 30 (trenta) giorni dalla verifica del mancato avveramento della condizione.*

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

Di conseguenza, l'efficacia dell'esercizio del diritto di recesso (e così pure il pagamento del valore di liquidazione) è subordinata al verificarsi della predetta condizione sospensiva, prevista dalla delibera dell'assemblea straordinaria e dal progetto di Scissione."

In tale circostanza, la Società ha ritenuto quindi applicabile l'articolo 2437 del Codice Civile che prevede, per gli azionisti che non intendano concorrere a tale deliberazione, la possibilità di esercitare il diritto di recesso in relazione alla porzione di partecipazione in Health Italia destinata a concambiarsi in partecipazione in Rebirth, a fronte della corresponsione di un valore di liquidazione determinato in conformità all'art. 2437-ter del Codice Civile.

L'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile stabilisce che il valore di liquidazione delle azioni sia determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale e del soggetto incaricato della revisione legale.

Il Consiglio di Amministrazione ha incaricato in data 14 luglio 2021 BDO Italia S.p.A., (di seguito, anche il "Consulente",) di predisporre una valutazione del Ramo Scisso in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti a seguito delle sopra citate modifiche. In data 27 agosto 2021, il Consulente ha predisposto la valutazione del Ramo (di seguito anche la "Valutazione").

Occorre premettere che, poiché la causa di recesso si realizza solo con riferimento a Rebirth, e considerato che il numero di azioni di cui i soci sono titolari in Health Italia – che non ridurrà il proprio capitale sociale né il numero delle azioni – rimane il medesimo, il recesso opera solo per quella porzione di partecipazione in Health Italia che sarebbe astrattamente concambiata in partecipazione in Rebirth ("recesso parziale").

Il valore di recesso verrà quindi determinato con riferimento alla "porzione ideale" della partecipazione sociale destinata a essere concambiata con una partecipazione in Rebirth.

Il Consulente ha quindi predisposto la valutazione della componente immobiliare del Ramo Scisso anche facendo proprie le valutazioni immobiliari rilasciate da Praxi S.p.A. (di seguito anche "Praxi"). Per le altre poste contabili del Ramo Scisso oggetto della scissione, i valori contabili sono stati ritenuti rappresentativi del valore corrente.

KPMG S.p.A., quale soggetto incaricato, ai sensi e per gli effetti del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, della revisione legale dei bilanci di esercizio e consolidato della Società, ha ricevuto dal Consiglio di Amministrazione della Società, in data 20 settembre 2021, l'incarico di predisporre il parere ex-art 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile, sul valore di liquidazione delle azioni della Società.

Nel corso della prima parte del Consiglio d'Amministrazione tenutosi in data odierna, gli Amministratori hanno formalmente provveduto alla determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni della Società, individuato in €1 per azione, al fine di consentire l'attività a noi richiesta ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Ciò fermo restando che la Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la documentazione necessaria per lo svolgimento del nostro incarico, ivi compresa la determinazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni della Società.

All'esito dell'avvenuto riscontro della documentazione fatta propria dal Consiglio di Amministrazione, ed a noi consegnata al termine della prima fase della richiamata seduta consiliare, con quella a noi precedentemente fornita, abbiamo emesso il presente parere, al fine di poter consentire al Consiglio di Amministrazione stesso il completamento dell'*iter* previsto dall'art. 2437-ter del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 2437-*ter*, secondo comma, del Codice Civile, anche il Collegio Sindacale della Società è stato contestualmente chiamato ad esprimere il proprio parere.

2 Natura e limiti dell'incarico

Il presente documento ha il fine di fornire al Consiglio di Amministrazione di Health Italia S.p.A. il parere previsto dall'art. 2437-*ter* del Codice Civile, in merito alla ragionevolezza e non arbitrarietà del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per determinare il valore di liquidazione delle azioni, nonché in merito alla corretta applicazione di tale metodo.

Il presente documento illustra il metodo seguito dal Consiglio di Amministrazione della Società, anche per il tramite del proprio Consulente, unitamente alle difficoltà da questo incontrate per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni, nonché le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle circostanze, di tale metodo sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sugli eventuali limiti del metodo stesso e sulla sua corretta applicazione.

Nell'esecuzione del presente incarico non abbiamo effettuato una valutazione economica del Ramo Scisso. Tale valutazione compete esclusivamente agli Amministratori, che si sono avvalsi a tal fine del lavoro svolto dal Consulente dagli stessi incaricato, di effettuare una valutazione del Ramo Scisso in vista dell'eventuale esercizio del diritto di recesso da parte dei soci.

3 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto dalla Società i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie. A tal fine abbiamo analizzato la documentazione messa a nostra disposizione ed in particolare:

- bilancio consolidato semestrale abbreviato della Società al 30 giugno 2021 (di seguito anche "data di riferimento") redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 16 settembre 2021;
- valutazione del Ramo Scisso, alla data di riferimento, predisposta dal Consulente incaricato dal Consiglio di Amministrazione della Società, rilasciata in data 27 agosto 2021;
- relazione di stima degli immobili rientranti nel Ramo Scisso al 31 dicembre 2020 redatta a febbraio 2021 da Praxi, incaricata dalla Società in qualità di Valutatore Indipendente, che ha effettuato la stima del Valore di Mercato, in modalità desktop, delle unità immobiliari oggetto di scissione e relativi aggiornamenti del 15 luglio 2021 e del 24 agosto 2021;
- il documento in versione Draft intitolato "Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile sul valore di liquidazione in relazione alla scissione di Health Italia S.p.A. in Rebirth S.p.A. in caso di recesso", oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 ottobre 2021, che illustra il criterio adottato per la determinazione del Valore di Liquidazione delle Azioni;
- bozza della relazione del Collegio Sindacale redatta ai fini di cui all'art. 2437-ter del Codice Civile;
- altri dati e informazioni di carattere economico-patrimoniale e finanziario ritenute rilevanti ai fini delle analisi, forniti in forma scritta e verbale.

Abbiamo altresì ottenuto attestazione, mediante lettera inviata, anche in nome e per conto del Consiglio di Amministrazione, dal rappresentante legale della Società in data 6 ottobre 2021, che i dati e le informazioni messi a disposizione nello svolgimento del nostro incarico sono completi e che non sono intervenute modifiche significative in relazione agli stessi.

4 Metodologia di valutazione adottata dagli Amministratori e relativi risultati

4.1 Premessa

Come precedentemente indicato, gli Amministratori della Società hanno incaricato il Consulente di procedere alla determinazione del valore economico del Ramo Scisso e, conseguentemente, del valore di liquidazione delle azioni ai sensi dell'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile.

Pertanto, nel prosieguo di questo paragrafo si farà riferimento alla Valutazione di BDO Italia S.p.A., fatta proprio dal Consiglio di Amministrazione della Società.

4.2 Metodologia adottata

Il Consulente, le cui determinazioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto di adottare, per le finalità di cui all'art. 2437-*ter*, secondo comma, del Codice Civile, il metodo patrimoniale in quanto ritenuto di particolare rilievo per le caratteristiche del Ramo oggetto di Scissione.

In particolare, il Consulente, ai fini dell'identificazione dei valori del Ramo Scisso trasferito alla società Rebirth, tenuto conto delle caratteristiche del Ramo Scisso stesso, ha utilizzato la metodologia del Patrimonio Netto rettificato.

Il metodo patrimoniale si applica quando i beni che compongono il patrimonio aziendale sono caratterizzati da un proprio valore e quindi aziende prive di attività produttiva, quali società immobiliari e holding di partecipazioni.

Il vantaggio è quello di ottenere una valutazione aziendale meno soggettiva di quella che si ottiene con altri metodi in quanto il metodo patrimoniale si fonda sul principio della valutazione puntuale ed analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo dell'impresa. Il metodo patrimoniale per la valutazione aziendale determina pertanto il valore dell'azienda rivalutando il patrimonio netto esistente alla data della stima e necessita una conoscenza approfondita dell'azienda che si sta valutando.

La filosofia del metodo patrimoniale è solitamente sintetizzata dalla seguente formula:

W = PN + R – I

dove

- W = valore economico dell'azienda che si vuole valutare
- PN = patrimonio netto contabile
- R = rettifiche di valore dei beni che compongono il patrimonio aziendale
- I = carico fiscale latente

La logica di questo metodo è basata sulla determinazione del patrimonio netto rettificato, ovvero il patrimonio netto riespresso a valori correnti, determinato sommando al valore del patrimonio netto contabile le rettifiche per le valutazioni a valori di mercato in sostituzione di quelle al costo.

La valutazione degli immobili è stata effettuata dal Consulente sulla base delle relazioni di stima al 31 dicembre 2020 redatte da Praxi a febbraio 2021 oltre alla lettera di aggiornamento del 15 luglio 2021 e all'aggiornamento di stima relativo all'immobile della Società rilasciato il 24 agosto 2021.

4.3 Risultati cui pervengono gli Amministratori

L'applicazione della metodologia sopra menzionata per il Ramo Scisso e l'applicazione del valore contabile per le altre poste costituenti il Ramo, ha portato gli Amministratori ad individuare il capitale economico del Ramo, ai fini della determinazione del rapporto di concambio, in €8.851.743.

4.4 Sintesi delle valutazioni eseguite dagli Amministratori

Il valore di riferimento individuato dagli Amministratori in occasione della deliberazione del Consiglio di Amministrazione (prima parte) del 6 ottobre 2021 per ciascuna delle n. 8.851.743 azioni che potranno essere oggetto di esercizio del diritto di recesso, risulta pari a €1 per azione.

4.5 Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori

Le principali difficoltà riscontrate dal Consiglio di Amministrazione supportato dal Consulente nella determinazione del valore economico del Ramo sono state legate alla complessità delle metodologie e discrezionalità nella scelta dei parametri di valutazione applicati nella valutazione degli immobili. Il metodo di valutazione utilizzato ha 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 del virus Covid 19.

5 Lavoro svolto

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico abbiamo svolto le seguenti principali attività:

- esame della Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile sul valore di liquidazione, in relazione alla scissione di Health Italia S.p.A. in Rebirth S.p.A. in caso di recesso, oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 6 ottobre 2021 che espone il criterio di valutazione adottato, le difficoltà incontrate nel processo valutativo e la determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società. La Società ha messo anticipatamente a nostra disposizione la bozza della suddetta Relazione;
- esame della Valutazione redatta dal Consulente in data 27 agosto 2021, che espone il criterio di valutazione adottato, le difficoltà incontrate nel processo valutativo e la determinazione del valore di liquidazione delle azioni della Società;
- esame critico del metodo di valutazione adottato dal Consulente, e fatto proprio dagli Amministratori, e raccolta di elementi utili per riscontrare che tale metodo fosse tecnicamente idoneo, nelle specifiche circostanze, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni;

- verifica della completezza e non contraddittorietà delle motivazioni indicate dal Consiglio di Amministrazione e dal Consulente in ordine alla scelta del suddetto metodo;
- verifica della ragionevolezza dei dati utilizzati mediante riscontro con le fonti ritenute più opportune, ivi compresa la documentazione utilizzata e precedentemente descritta nel paragrafo 3;
- verifica della correttezza matematica dei calcoli eseguiti dal Consiglio di Amministrazione e dal Consulente, nell'ambito del processo valutativo;
- discussioni ed approfondimenti con il Consulente e/o con la Direzione della Società;
- discussione con il Collegio Sindacale in ordine alle rispettive attività svolte ai sensi dell'art. 2437-ter del Codice Civile;
- verifica della corrispondenza tra la documentazione ricevuta nel corso dell'incarico e le versioni finali dei documenti fatti propri dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della corrispondenza tra il documento contenente la valutazione preliminare del valore di liquidazione delle azioni della Società in precedenza messo a disposizione e il verbale approvato al termine della prima parte della seduta del 6 ottobre 2021 a noi consegnato.

Come ricordato, il bilancio d'esercizio e consolidato al 31 dicembre 2020, corredati delle relazioni del Consiglio di Amministrazione, sono stati da noi a suo tempo assoggettati a revisione contabile. La situazione economica e patrimoniale consolidata al 30 giugno 2021 predisposta dagli Amministratori è stata assoggettata a revisione contabile limitata.

Abbiamo infine raccolto, attraverso discussione con la Direzione della Società e analisi documentale limitata, informazioni circa eventi avvenuti dopo la data di approvazione della situazione economica e patrimoniale consolidata al 30 giugno 2021 che possano avere un effetto significativo sulla determinazione dei valori oggetto del presente parere.

6 Commenti sull'adeguatezza del metodo di valutazione adottato dagli Amministratori

Con riferimento al presente incarico, sottolineiamo che il procedimento valutativo seguito dal Consiglio di Amministrazione, che ha fatto proprie le valutazioni del Consulente, ha avuto quale scopo la stima del valore di liquidazione delle azioni della Società per il diritto di recesso, in linea con il disposto dell'articolo 2437-ter del Codice Civile. Di conseguenza, il valore economico riferito al Ramo Scisso dal Consiglio di Amministrazione e contenuto nella Valutazione, non può essere utilizzato per finalità diverse.

Sulla base del metodo descritto nelle sezioni precedenti, gli Amministratori hanno determinato il valore di liquidazione pari a €1 per azione, sulla base di una valorizzazione del 100% del capitale economico del Ramo, ai fini della determinazione del rapporto di concambio, pari a circa €8,9 milioni.

Ciò premesso, le principali considerazioni in ordine all'adeguatezza, nelle circostanze, del metodo valutativo scelto dal Consulente e fatto proprio dagli Amministratori della Società, sotto il profilo della sua ragionevolezza e non arbitrarietà, sono riportate di seguito:

- il procedimento decisionale adottato e le considerazioni valutative svolte dal Consiglio di Amministrazione attengono precipuamente alla determinazione del valore di liquidazione delle azioni nel caso di specie e per le già richiamate finalità del Codice Civile; il procedimento e le considerazioni in oggetto non risulterebbero probabilmente appropriate per valutazioni aventi finalità diverse;
- è stato utilizzato un approccio valutativo sviluppato attraverso l'applicazione di criteri e metodi valutativi che risultano, in linea generale, accettati e utilizzati nella prassi professionale e di mercato;
- nell'applicazione di tali criteri si sono considerate le caratteristiche e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi professionale normalmente seguita.

Tale metodo, nel caso specifico, ha tenuto conto delle caratteristiche del Ramo e dei fattori rilevanti per la valutazione dello stesso.

7 Limiti e difficoltà incontrati nello svolgimento del nostro incarico

In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quelle insite nelle valutazioni aziendali e relative all'utilizzo 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.

8 Conclusioni

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, e fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 7, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni di Health Italia S.p.A. non sia, limitatamente alla finalità per la quale esso è stato sviluppato, adeguato in quanto nelle circostanze ragionevole e non arbitrario e che esso non siano stato correttamente applicato ai fini della determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

Il presente parere è indirizzato al Consiglio d'Amministrazione di Health Italia S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità di cui all'art. 2437-ter, secondo comma, del Codice Civile. Tale parere non potrà pertanto essere divulgato a soggetti terzi, fatta eccezione per i soci di Health Italia S.p.A. che ne facciano richiesta, purché per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo 2437-ter del Codice Civile, o comunque utilizzato per altro scopo, senza il nostro preventivo consenso scritto.

Roma, 6 ottobre 2021

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio