



Firmato digitalmente da  
 MARCO BORIO  
 C=IT  
 O= DISTRETTO NOTARILE DI  
 MILANO:80052030154

N. 1147 di repertorio

N. 450 di raccolta

**VERBALE DI ASSEMBLEA**

REPUBBLICA ITALIANA

27 luglio 2016

Il giorno ventisette del mese di luglio dell'anno duemilasedici, alle ore quindici e minuti quindici.

In Milano, Via Sigieri n. 14.

Davanti a me Marco Borio, Notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano,

è presente

LUCCA LUCIANO, nato a Milano (MI) il giorno 22 luglio 1947, domiciliato per la carica in Milano (MI), Via Sigieri n. 14, che dichiara di intervenire al presente atto nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della

"ASSITECA SPA INTERNAZIONALE DI

BROKERAGGIO ASSICURATIVO"

in forma abbreviata "ASSITECA S.P.A."

Società di nazionalità italiana, con sede in Milano (MI), Via Sigieri n. 14, codice fiscale e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 09743130156 e nel Repertorio Economico Amministrativo al n. 1313138, col capitale sociale di euro 5.540.818,50 i.v. e durata sino al 30 giugno 2050, Società con azioni negoziate su AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Detto signore, della cui identità personale sono certo, premette che mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Il Corriere della Sera" in data 11 luglio 2016 nonché sul sito internet della Società nella sezione Investor Relations e giusta avviso pubblicato presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info in pari data, è stata indetta per oggi in prima convocazione l'assemblea straordinaria e ordinaria della Società di cui sopra per deliberare sul seguente

**Ordine del giorno:**

**Parte Straordinaria:**

1. Aumento del capitale sociale a pagamento, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c., da liberarsi mediante conferimenti in natura. Conseguente modifica dell'art. 5 dello statuto sociale;

2. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

**Parte Ordinaria:**

1. Nomina di nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e conseguente ampliamento del numero dei Consiglieri di Amministrazione in carica;

2. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Ciò premesso, il componente mi chiede di redigere il verbale dell'assemblea.

Io notaio aderisco alla richiesta e do atto che l'assemblea si svolge come segue:

a termini dello statuto sociale assume la presidenza lo stesso componente, il quale constata e dichiara:

\* che la Società non è soggetta alla disciplina applicabile alle società quo-

REGISTRATO A MILANO  
 AGENZIA DELLE ENTRATE  
 UFFICIO DI Milano 6  
 il 28/07/2016  
 al n° 33467  
 Serie 1T  
 € 200,00

Tel. 02 76003202 – 026692211

Fax 02 6590729

Via Cernaia n. 2 – 20121 Milano

www.aldnotai.it

ALD NOTAI



tate sui mercati regolamentati contenuta nel D.Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni (TUF) né a quella contenuta nel Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni (Regolamento Emittenti), in quanto:.....

- le azioni della Società sono quotate su AIM Italia, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. e dotato di una specifica disciplina (Regolamento Emittenti AIM Italia);.....

- la Società non ha azioni diffuse tra il pubblico in maniera rilevante secondo i parametri fissati dall'art. 2-bis della delibera Consob n. 14372/2003 e successive modifiche e integrazioni;.....

\* che non sono pervenute alla Società, precedentemente allo svolgimento dell'adunanza, domande sulle materie all'ordine del giorno, né richieste di integrazione dello stesso;.....

\* che, essendo le azioni dematerializzate, la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata dalla comunicazione effettuata dall'intermediario e pervenuta alla Società, a termini di legge e del vigente statuto sociale;.....

\* che il capitale sociale sottoscritto e versato è di euro 5.540.818,50 (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta), ripartito in n. 31.041.000 (trentunmilioni quarantunmila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale;.....

\* che, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute e dalle altre informazioni a disposizione della Società, l'unico azionista titolare di una partecipazione diretta o indiretta pari o superiore al 5% (cinque per cento) del capitale sociale, come previsto dal Regolamento Emittenti AIM Italia, è la società "LUCCA'S S.R.L.", con sede in Milano, titolare di n. 25.832.806 (venticinquemilioniottocentotrentaduemilaottocentosei) azioni, pari all'83,221565% (ottantatre virgola duecentoventunmilacinquecentosessantacinque per cento) circa del capitale sociale;.....

\* che la documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno prevista dalla vigente normativa è rimasta a disposizione degli interessati nei termini prescritti presso la sede della Società, nonché sul sito internet della stessa nella sezione Investor Relations giusta avviso pubblicato presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info;.....

\* che la presente assemblea, convocata a norma di legge e dell'art. 13 del vigente statuto, è validamente costituita ed idonea a deliberare, essendo presenti o rappresentati tanti soci titolari di n. 25.872.556 (venticinquemilioniottocentoseptantaduemilacinquecentocinquantasei) azioni costituenti il 83,349621% (ottantatre virgola trecentoquarantanovemilaseicentoventuno per cento) circa del capitale sociale ed essendo intervenuti:.....

- per il Consiglio di Amministrazione: il Presidente signor Lucca Luciano, sopracomparso, ed i Consiglieri signori Girelli Nicola e Giacomina Gabriele;..

- per il Collegio Sindacale, il Sindaco Effettivo dr.ssa Monaldi Laura Maria Luisa Vittoria;.....

persone tutte di cui il presidente conferma di aver accertato l'identità e la legittimazione. ....

Assenti giustificati i Consiglieri signori Avanzino Piero, Orlandi Carlo, Dufour Alessio, Cordero di Vonzo Emanuele Giovanni, Lucca Giulia Carlotta, Lucca Tommaso, Marsiaj Massimiliano, Vender Giovanni Jody, Nocera Marcello, Esposito Sergio e Palombo Alessandro, nonché il Presidente del

Collegio Sindacale dr.ssa Morrione Nicoletta ed il Sindaco Effettivo dr. Del Pico Luca.

L'elencazione dei soci presenti con la specificazione delle deleghe è contenuta in un foglio sottoscritto dal presidente dell'assemblea e da me notaio, che si allega al presente verbale sotto la lettera "A".

L'assemblea unanime si conferma validamente costituita.

Il presidente apre la trattazione della parte straordinaria dell'ordine del giorno:

**"1. Aumento del capitale sociale a pagamento, con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c., da liberarsi mediante conferimenti in natura. Conseguente modifica dell'art. 5 dello statuto sociale;**

**2. Deliberazioni inerenti e conseguenti."**

Al riguardo, il presidente:

\* illustra all'assemblea i motivi che consigliano di aumentare il capitale sociale, a pagamento, da euro 5.540.818,50 (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta) ad euro 5.832.193,51 (cinquemilioniottocentotrentaduemilacentonovantatre virgola cinquantuno), con un sovrapprezzo di complessivi euro 3.593.624,99 (tremilionicinquecentonovantatre milaseicentoventiquattro virgola novantanove), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., mediante emissione di n. 1.632.353 (unmilione seicentotrentaduemilatrecentocinquantaquattro) azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle attualmente in circolazione, da liberarsi in natura mediante conferimento delle partecipazioni costituenti il 50% (cinquanta per cento) del capitale sociale della società "ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA" società di nazionalità italiana, con sede in Milano (MI), Via Sigieri n. 14, codice fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano 09218770015, iscritta nel Repertorio Economico Amministrativo al n. MI-1964005, capitale sociale di euro 630.000,00 i.v., quali meglio descritte e valutate nella relazione a firma del dr. D'Angelo Epifanio come infra allegata sotto la lettera "B" al presente verbale; conferimento che sarà eseguito da parte delle società "NABILA S.R.L." e "A.C.G. HOLDING S.R.L.", detentrici rispettivamente del 40% (quaranta per cento) e del 10% (dieci per cento) del capitale sociale della predetta "ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA";

\* espone all'assemblea le risultanze della valutazione dell'esperto indipendente dr. D'Angelo Epifanio, Revisore Legale iscritto nel registro dei Revisori Legali al n. 138869, nominato con D.M. del giorno 11 novembre 2005 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 92 del giorno 22 novembre 2005, asseverata con giuramento giusta verbale innanzi a me notaio in data 28 giugno 2016, n. 1031 di repertorio, attestante il valore dei beni oggetto dei conferimenti in natura, redatta ai sensi dell'art. 2343 ter, secondo comma, lettera b), c.c., conforme ai principi ed ai criteri generalmente riconosciuti ed in essa esposti per la valutazione delle partecipazioni conferite, effettuata da un esperto provvisto dei richiesti requisiti di indipendenza e di adeguata e comprovata professionalità e riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi ad oggi e senza che nel frattempo si siano verificati fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore

delle partecipazioni in oggetto, che in originale si allega al presente verbale sotto la lettera "B";

\* espone all'assemblea le risultanze della apposita relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società, redatta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, c.c., dalla quale risultano le ragioni dei predetti conferimenti in natura ed i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni di compendio del proposto aumento di capitale, dando atto che detta relazione è stata debitamente comunicata dal Consiglio di Amministrazione al Collegio Sindacale ed alla società di revisione legale Baker Tilly Revisa S.p.A. a termini di legge;

\* dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha così determinato in misura pari ad euro 2,38 (due virgola trentotto) per azione, di cui euro 0,1785 (zero virgola millesettecentoottantacinque) imputati a capitale ed euro 2,2015 (due virgola duemilaquindici) a titolo di sovrapprezzo, il prezzo di emissione delle azioni di compendio del proposto aumento di capitale, con il conseguente aumento del capitale sociale da euro 5.540.818,50 (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta) ad euro 5.832.193,51 (cinquemilioniottoctrentaduemilacentonovantatre virgola cinquantuno) e la fissazione di un sovrapprezzo pari ad euro 3.593.624,99 (tremilionicinquecentonovantatremilaseicentoventiquattro virgola novantanove);

\* espone all'assemblea il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni di compendio del proposto aumento di capitale, espresso a termini di legge dal Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, c.c., nonché la relazione dalla società di revisione legale Baker Tilly Revisa S.p.A. sul prezzo di emissione delle azioni di compendio del proposto aumento di capitale, ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma, c.c. e dell'art. 158, primo comma, TUF, dando atto che tutti i predetti documenti sono rimasti a disposizione degli interessati nei termini prescritti presso la sede della Società, nonché sul sito internet della stessa nella sezione Investor Relations giusta avviso pubblicato presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato 1Info;

\* rende noto che in data 17 giugno 2016 è stato firmato tra le società "LUCCA'S S.R.L.", "NABILA S.R.L." e "A.C.G. HOLDING S.R.L." un patto parasociale contenente una clausola di "lock-up" sulle azioni di Assiteca S.p.A. che saranno emesse a fronte del conferimento con la quale "NABILA S.R.L." e "A.C.G. HOLDING S.R.L." si sono obbligate per la durata dell'accordo, pari a tre anni a partire dalla data di efficacia, a non porre in essere e/o concordare e/o comunque negoziare trasferimenti, in tutto o in parte, delle azioni di Assiteca S.p.A. in loro proprietà, essendosi inoltre previsto che in caso di accesso di Assiteca S.p.A. al segmento STAR (Segmento Titoli con Alti Requisiti) verrà automaticamente a cessare il predetto vincolo; il tutto nel pieno rispetto dell'informativa da rendere nell'ambito del regime di trasparenza delle partecipazioni rilevanti ed essendo in ogni caso garantita l'esistenza di un flottante minimo tale per cui le azioni ripartite presso gli investitori - non parti correlate né dipendenti della Società o del gruppo - costituiscano almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale della emittente, ai sensi dell'art. 6 del Regolamento Emittenti AIM Italia (Parte seconda - Linee Guida);

\* dà atto che in relazione alla prospettata operazione di aumento di capi-

tale non ricorrono i presupposti di applicazione degli artt. 12 (Operazioni significative), 14 (Reverse take-over) e 15 (Cambiamenti sostanziali del business) del Regolamento Emittenti AIM Italia (Parte prima - Regolamento), nonché della Procedura relativa alle operazioni con parti correlate adottata in conformità a quanto previsto dall'art. 13 (Operazioni con parti correlate) del Regolamento Emittenti AIM Italia (Parte prima - Regolamento), e che pertanto in relazione all'operazione medesima risultano esattamente adempiuti tutti gli obblighi ed osservati tutti i termini e le procedure prescritti dalla legge e dal Regolamento Emittenti AIM Italia.

La dr.ssa Monaldi Laura Maria Luisa Vittoria, a nome del Collegio Sindacale, si associa con parere favorevole a quanto esposto dal presidente dell'assemblea, e certifica, ad ogni effetto di legge, che l'attuale capitale sociale risulta interamente sottoscritto, versato ed esistente e ad oggi non vi sono perdite che possano intaccare il capitale sociale stesso a norma di legge, che la Società non ha in corso alcun prestito obbligazionario né semplice né convertibile, e che nulla osta ai sensi di legge alle proposte deliberazioni.

\*\*\*

Aperta la discussione, nessuno chiede la parola.

\*\*\*

Quindi il presidente dichiara chiusa la discussione e dà atto che a questo momento, sono le ore quindici e minuti venticinque, risultano presenti tutti i soci indicati nell'elencazione come sopra allegata sotto la lettera "A" al presente verbale e titolari di n. 25.872.556 (venticinquemilionioctocostantaduemilacinquecentocinquantasei) azioni costituenti il 83,349621% (ottantatre virgola trecentoquarantanovemilaseicentoventuno per cento) circa del capitale sociale, quindi sottopone all'approvazione dell'assemblea il seguente testo di

deliberazione:

"L'assemblea dei soci di Assiteca S.p.A.

- esaminata la relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- riconosciuto il preminente interesse della Società all'ingresso nella compagine sociale dei candidati soci "NABILA S.R.L." e "A.C.G. HOLDING S.R.L." mediante rispettivo apporto delle partecipazioni di cui trattasi;
- preso atto del parere sulla congruità del prezzo delle azioni di nuova emissione espresso dal Collegio Sindacale;
- preso atto della relazione dalla società di revisione legale sul prezzo delle azioni di nuova emissione;
- preso atto della valutazione predisposta dall'esperto indipendente dr. D'Angelo Epifanio;
- dato atto che l'attuale capitale sociale è interamente versato e non esistono perdite da ripianare;

**d e l i b e r a**

1) - di aumentare il capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., da euro 5.540.818,50 (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta) ad euro 5.832.193,51 (cinquemilionioctocostantaduemilacentonovantatre virgola cinquantuno), con un sovrapprezzo di complessivi euro 3.593.624,99 (tremilionicinquecentonovantatremilaseicento-

ventiquattro virgola novantanove);

**2)** - di stabilire che l'aumento di capitale di cui sopra sia eseguito mediante emissione di n. 1.632.353 (unmilione seicentotrentadue mila trecentocinquantaquattro) azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle attualmente in circolazione, ad un prezzo di emissione per azione pari ad euro 2,38 (due virgola trentotto), di cui euro 0,1785 (zero virgola mille settecento ottanta cinque) imputati a capitale ed euro 2,2015 (due virgola due mila quindici) a titolo di sovrapprezzo, da offrirsi in sottoscrizione alle società "NABILA S.R.L." e "A.C.G. HOLDING S.R.L." e da liberarsi in natura, come segue: - "NABILA S.R.L.": n. 1.305.882 (un milione trecentocinquantaquattrocentoottantadue) azioni, al prezzo di euro 233.100,01 (duecentotrentatremilacentovirgola zero uno) con un sovrapprezzo di euro 2.874.899,99 (due milioni ottocentosettantaquattromilaottocentonovantanove virgola novantanove), contro conferimento di una partecipazione costituente il 40% (quaranta per cento) del capitale sociale di "ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA";

- "A.C.G. HOLDING S.R.L.": n. 326.471 (trecentoventiseimilaquattrocentosettantuno) azioni, al prezzo di euro 58.275,00 (cinquantottomiladuecentosettantacinque virgola zero zero) con un sovrapprezzo di euro 718.725,00 (settecentodiciottomilasettecentoventicinque virgola zero zero), contro conferimento di una partecipazione costituente il 10% (dieci per cento) del capitale sociale di "ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA";

**3)** - di fissare al 26 (ventisei) agosto 2016 (due milasedici) il termine per dare esecuzione all'aumento di capitale di cui sopra, previo ove occorra l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343 ter, secondo comma, lettera b), c.c. ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento, ferma restando la facoltà di chiudere anticipatamente il periodo di offerta e con la precisazione che, se la data ultima di regolamento delle operazioni relative al collocamento interverrà prima della suddetta scadenza, a tale ultima data di regolamento dovrà comunque considerarsi esaurito il suddetto aumento di capitale;

**4)** - di modificare conseguentemente l'art. 5 (cinque) dello statuto sociale, come segue:

"Il capitale è di Euro 5.540.818,50.= (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta) ripartito in numero 31.041.000 (trentunmilioni quarantunmila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

L'assemblea straordinaria del 27 luglio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., da euro 5.540.818,50 ad euro 5.832.193,51, oltre a sovrapprezzo di euro 3.593.624,99, mediante emissione di n. 1.632.353 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione, da liberarsi entro il 26 agosto 2016 mediante conferimento in natura delle partecipazioni costituenti il 50% del capitale sociale della società ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA";

**5)** - di conferire al Consiglio di amministrazione, e per esso al suo Presi-

dente e ciascuno dei Consiglieri pro tempore in carica in via "inter se" disgiunta, con facoltà di subdelega, tutti i più ampi poteri per dare esecuzione delle delibere di cui sopra, compiendo tutti gli atti ed i negozi necessari od anche semplicemente opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i poteri per predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, in conformità alle Procedure AIM Italia per le Operazioni sul capitale, procedere agli adempimenti di cui all'art. 2343 quater c.c., apportare all'art. 5 (cinque) dello statuto sociale le modifiche necessarie in conseguenza della esecuzione dell'aumento di capitale, provvedendo altresì ai relativi depositi presso il Registro delle Imprese, apportare al testo delle presenti deliberazioni e degli allegati le modifiche, aggiunte o soppressioni non sostanziali eventualmente richieste o suggerite dalle competenti autorità, anche al fine dell'iscrizione al Registro delle Imprese ed in particolare dalla Società di gestione del mercato." Tale testo di deliberazione viene messo ai voti in maniera palese ed il presidente constata che esso risulta dall'assemblea

**approvato all'unanimità.**

\*\*\*

Il presidente apre la trattazione della parte ordinaria dell'ordine del giorno: **"1. Nomina di nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e conseguente ampliamento del numero dei Consiglieri di Amministrazione in carica;**

**2. Deliberazioni inerenti e conseguenti."**

Al riguardo, il presidente:

\* propone all'assemblea di procedere alla nomina di n. 3 (tre) nuovi membri del Consiglio di Amministrazione, nelle persone del dr. Binasco Filippo, del dr. Vigliano Carlo e del dr. Ferrini Fabrizio, dando atto che i medesimi hanno fatto sapere di essere disponibili ad accettare tale carica e di non avere a proprio carico cause di ineleggibilità o decadenza;

\* rammenta che, in conseguenza di ciò, il Consiglio di Amministrazione della Società passerà dagli attuali n. 14 (quattordici) membri a n. 17 (diciassette) membri, come consentito dall'art. 19 dello statuto sociale.

\*\*\*

Aperta la discussione, nessuno chiede la parola.

\*\*\*

Quindi il presidente dichiara chiusa la discussione e dà atto che a questo momento, sono le ore quindici e minuti trenta, risultano presenti tutti i soci indicati nell'elencazione come sopra allegata sotto la lettera "A" al presente verbale e titolari di n. 25.872.556 (venticinquemilioniottocentosettantaduemilacinquecentocinquantasei) azioni costituenti il 83,349621% (ottantatre virgola trecentoquarantanovemilaseicentoventuno per cento) circa del capitale sociale, quindi sottopone all'approvazione dell'assemblea il seguente testo di

deliberazione:

"L'assemblea dei soci di Assiteca S.p.A.

**d e l i b e r a**

**1) - di innalzare il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione in carica portandolo dagli attuali n. 14 (quattordici) membri a n. 17 (diciassette) membri;**

2) - di nominare alla carica di Consigliere di Amministrazione i signori:.....

\* dr. BINASCO FILIPPO, nato a Tortona (AL) il giorno 23 luglio 1972, cittadino italiano, codice fiscale BNS FPP 72L23 L304D;.....

\* dr. VIGLIANO CARLO, nato a Torino (TO) il 17 giugno 1954, cittadino italiano, codice fiscale VGL CRL 54H17 L219B;.....

\* dr. FERRINI FABRIZIO, nato a Milano (MI) il 28 marzo 1939, cittadino italiano, codice fiscale FRR FRZ 39C28 F205L;.....

tutti domiciliati per la carica a Milano (MI), Via Sigieri n. 14, i quali rimarranno in carica fino alla assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio con chiusura al 30 (trenta) giugno 2016 (duemilasedici) al pari degli altri componenti il Consiglio di Amministrazione;.....

3) - di demandare al Consiglio di Amministrazione la determinazione dell'emolumento annuale spettante ai testé nominati Consiglieri, in funzione delle cariche e delle deleghe attribuite agli stessi.".....

Tale testo di deliberazione viene messo ai voti in maniera palese ed il presidente constata che esso risulta dall'assemblea.....

**approvato all'unanimità.**.....

\*\*\*.....

Dopo di che, conclusa la trattazione di tutti gli argomenti all'ordine del giorno dell'odierna assemblea, null'altro essendovi da deliberare e nessuno domandando la parola, il presidente dichiara sciolta l'assemblea alle ore quindici e minuti trentacinque.....

\*\*\*.....

Ai sensi e per gli effetti delle vigenti disposizioni di legge, si allega sotto la lettera "C", debitamente firmato dal comparente e da me Notaio, il testo integrale dello statuto sociale nella sua redazione aggiornata dopo la modifica di cui al presente verbale.....

Del presente atto, ma non degli allegati per espressa dispensa avutane dalla parte, io Notaio ho dato lettura al comparente che lo approva e lo sottoscrive con me Notaio.....

Scritto da persona di mia fiducia e da me completato questo atto occupa di quattro fogli le prime quindici intere facciate e sin qui della sedicesima facciata. F.to Lucca Luciano.....

" Marco Borio Notaio.....

## Elenco Intervenuti (Ricevuti ordinati cronologicamente)

## Assemblea Ordinaria/Straordinaria

Badge	Titolare	Tipo Rap.	Deleganti / Rappresentati legalmente	Ordinaria	Straordinaria
1	FRATTOLILLO NICOLA			0	0
1	D FCP CIC NOUVEAU MARCHE			39.750	39.750
			<b>Totale azioni</b>	<b>39.750</b>	<b>39.750</b>
				0,128056%	0,128056%
2	BAGGIOLI ALBERTO			0	0
1	D LUCCA'S S.R.L.			25.832.806	25.832.806
			<b>Totale azioni</b>	<b>25.832.806</b>	<b>25.832.806</b>
				83,221565%	83,221565%
<b>Totale azioni in proprio</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale azioni in delega</b>				<b>25.872.556</b>	<b>25.872.556</b>
<b>Totale azioni in rappresentanza legale</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE AZIONI</b>				<b>25.872.556</b>	<b>25.872.556</b>
				<b>83,349621%</b>	<b>83,349621%</b>
<b>Totale azionisti in proprio</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale azionisti in delega</b>				<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Totale azionisti in rappresentanza legale</b>				<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE AZIONISTI</b>				<b>2</b>	<b>2</b>
<b>TOTALE PERSONE INTERVENUTE</b>				<b>2</b>	<b>2</b>

*Man in 1/4*



## Legenda:

D: Delegante

R: Rappresentato legalmente



**INDICE**

<b>INDICE.....</b>	<b>2</b>
<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
1.1 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE .....	4
1.2 LIMITAZIONI.....	5
<b>2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO .....</b>	<b>6</b>
2.1 INFORMAZIONI UTILIZZATE .....	6
2.2 LAVORO SVOLTO .....	7
<b>3. OGGETTO E FINALITÀ DELLA PERIZIA .....</b>	<b>8</b>
<b>4. IL SETTORE DI APPARTENENZA.....</b>	<b>9</b>
<b>5. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA DI RIFERIMENTO.....</b>	<b>15</b>
<b>6. CRITERI DI VALUTAZIONE.....</b>	<b>20</b>
6.1 CONSIDERAZIONI GENERALI .....	20
6.2 IL METODO ADOTTATO .....	22
<b>7. IL MODELLO DCF.....</b>	<b>23</b>
7.1. IL CALCOLO DEL WACC .....	26
7.2. IL MODELLO DCF .....	27
<b>8. IL METODO DEI MOLTIPLICATORI: IL VPC.....</b>	<b>28</b>
<b>9. CONCLUSIONI .....</b>	<b>30</b>



**1. PREMESSA**

Il sottoscritto Epifanio D'Angelo, con studio a Milano, in via Borgonuovo, 4 revisore legale n. iscrizione 138869 ha ricevuto incarico dalla società Assiteca & CO. S.r.l. (di seguito **Assiteca&CO** o la **Società**), società di diritto italiano, in persona del presidente del Consiglio di Amministrazione Filippo Binasco, di stimare il valore del patrimonio della società al fine di fornire ai soci Nabila S.r.l. e A.C.G. Holding S.r.l. la possibilità di conferire le proprie partecipazioni nella società Assiteca S.p.A..

Sulla scorta di quanto precede la Società mi ha dato l'incarico di predisporre una valutazione, ai sensi dell'art. 2343 *ter* del codice civile.

L'art. 2343 *ter* del codice civile dispone che la relazione giurata di stima redatta da un esperto designato dal tribunale, relazione prevista dal primo comma dell'art. 2343 del codice civile, non sia richiesta qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti corrisponda «al valore equo risultante dalla valutazione, precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento e dalla società e dotato di adeguata e comprovata professionalità».

E' importante sottolineare che, come confermato dalla dottrina prevalente, la valutazione predetta può essere «*ab origine* preordinata al conferimento, esattamente come quella di cui all'art. 2343, primo comma».

In merito al concetto di valore equo e conforme ai principi e criteri<sup>1</sup>, generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, si ritiene che il legislatore non volesse fare esclusivo riferimento ai principi contabili internazionali IAS-IFRS ed in particolar modo al concetto di *fair value*.

Come affermato da autorevole dottrina<sup>2</sup> nel caso di conferimento di un complesso aziendale non esiste una specificazione di criteri per la valutazione al *fair value*, dal momento che

<sup>1</sup> Sul l'argomento si vedano: Commissione massime societarie del Consiglio Notarile di Milano massima n. 102; Istituto di Ricerca dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili (IRDCEC) Circolare n. 11/R del 29 giugno 2009; Relazione al D.Lgs. n. 142/2008; N. Abriani, *Il nuovo regime dei conferimenti in natura senza relazione di stima*

<sup>2</sup> M. Notari, *Il regime alternativo della valutazione dei conferimenti in natura in società per azioni*, Rivista delle società n. 1 del 2009.

l'insieme dei principi e dei criteri di valutazione degli IAS/IFRS sono dedicati alle singole attività e passività che compongono il complesso aziendale. Non è quindi logico ritenere che il regime alternativo di valutazione dei conferimenti in natura sia inapplicabile al conferimento di complessi aziendali per il fatto che manchi nei principi contabili internazionali un metodo di contabilizzazione al *fair value*. Né il problema sarebbe superabile applicando l'IFRS 3 previsto per le operazioni di aggregazione aziendale.

Il concetto di valore equo, anche in base ai principi contabili internazionali, è da intendersi come il corrispettivo al quale un'attività/passività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

In merito al requisito di indipendenza dell'esperto occorre riferirsi ai requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2399 del codice civile per i sindaci.

In merito all'adeguata e comprovata professionalità si può sostenere che tali requisiti sussistano in capo alle persone fisiche ed alle società di revisione iscritte nel registro dei revisori contabili, in altri termini in capo a tutti i soggetti che per legge sono abilitati ad eseguire le valutazioni dei conferimenti in natura nelle società a responsabilità limitata (art. 2465 del codice civile).

La valutazione della Società è stata effettuata con riferimento alla data del 30 aprile 2016.

**Il capitale della Assiteca&CO, alla data della presente perizia (di seguito la **Data di riferimento**) risulta così suddiviso:**

Assiteca S.p.A.	50%
Nabila S.r.l.	40%
A.C.G. Holding S.r.l.	10%.

---

#### **1.1 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE**

---

Il 17 giugno 2016 Assiteca S.p.A. ha sottoscritto un contratto per l'acquisizione del restante 50% della società Assiteca&CO, detenuto da Nabila S.r.l. (40%) e da A.C.G. Holding S.r.l. (10%) società riconducibili rispettivamente a sig.ri Filippo Binasco e Carlo Vigliano.

L'operazione avverrà tramite un aumento di capitale riservato a Nabila e ad ACG da sottoscrivere mediante conferimento delle quote di partecipazione da esse detenute nella società Assiteca&CO.

L'obbligo di dare esecuzione al conferimento e, di conseguenza, gli obblighi delle parti coinvolte di procedere all'esecuzione dell'operazione sono sospensivamente condizionati alla consegna – entro e non oltre il 24 giugno 2016 – della presente relazione oltre che all'attribuzione da parte del sottoscritto di un valore di dette partecipazioni pari o superiore ad 3.800.000 euro.

L'accordo prevede inoltre, a seguito del completamento dell'aumento di capitale e previa sottoscrizione di patti di non concorrenza da parte dei sig.ri Binasco e Vigliano, la nomina degli stessi quali componenti del Consiglio di Amministrazione di Assiteca S.p.A..

La partnership tra Assiteca S.p.A. e la famiglia Binasco è iniziata a gennaio 2015, con l'acquisto del primo 50% di Assiteca&CO e l'obiettivo strategico di un rafforzamento nell'area *affinity* e nel mondo delle grandi opere. A seguito del positivo evolversi del progetto, Assiteca S.p.A. ha deciso di anticipare i tempi dell'acquisizione totalitaria, rispetto all'opzione inizialmente prevista per il 2018, al fine di consolidare la partnership e di dare immediato impulso alle prevedibili sinergie organizzative e commerciali.

L'esecuzione dell'operazione avrà luogo entro il 5 agosto 2016, subordinatamente al verificarsi della condizione sospensiva e al completamento di tutte le attività funzionali all'operazione (inclusa la relazione degli amministratori di Assiteca S.p.A.).

---

## 1.2 LIMITAZIONI

---

Tutti i documenti, dati e informazioni inerenti a Assiteca&CO e utilizzati ai fini della stima come elencati al punto 2.1., sono stati forniti dalla Direzione di Assiteca&CO e da questa acquisiti o predisposti durante le fasi preparatorie dell'operazione o successivamente, nell'ambito dei termini dell'accordo. Nel medesimo ambito ed esclusivamente per le finalità di svolgimento del presente incarico mi sono stati forniti i dati della situazione contabile al 30 aprile 2016 e i dati finanziari previsionali 2016 -2018. I dati interinali sono stati predisposti dalla Direzione di Assiteca&CO e sono rappresentati con i medesimi criteri dei dati del bilancio abbreviato della società, ma non sono stati assoggettati a procedure di revisione legale. Relativamente ai dati

previsionali, questi sono stati elaborati dalla direzione di Assiteca&CO, sulla base di assunzioni relative a eventi e azioni future.

Nel corso della mia analisi non ho riscontrato elementi tali da far ritenere che tali assunzioni non costituiscano, alla data attuale, una base ragionevole per l'estrapolazione dei dati previsionali: le assunzioni restano tuttavia soggette a un certo grado di incertezza e alcuni eventi delineati nel piano potrebbero non trovare effettiva attuazione, o attenuarsi in misura e con tempistica diverse, dando luogo a risultati diversi anche significativamente dalle previsioni. Scostamenti rispetto alle previsioni utilizzate a base delle presente stima potrebbero anche determinarsi a seguito del verificarsi di eventi futuri o di discontinuità rilevanti collegate all'evoluzione del quadro normativo in materia assicurativa, eventi che hanno natura non ricorrente e non sono quindi prevedibili.

La sussistenza o meno di fatti nuovi o rilevanti, tale da poter modificare sensibilmente il valore attribuito alle quote Assiteca&CO nell'ambito del conferimento, sarà oggetto di verifica da parte degli amministratori di Assiteca S.p.A. ai sensi dell'art. 2343-*quater* del codice civile nel termine di trenta giorni dall'iscrizione della delibera dell'aumento di capitale collegato all'apporto.

I risultati delle presente stima delle quote di Assiteca&CO possono essere utilizzati esclusivamente per le finalità dell'incarico come riportato nelle premesse e nei limiti temporali stabiliti dalla normativa applicabile.

## **2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO**

### **2.1 INFORMAZIONI UTILIZZATE**

La stima descritta in questa relazione si fonda sull'analisi della contabilità, su dati e informazioni forniti dai dirigenti della società, nonché su quanto emerso nel corso di incontri e sopralluoghi compiuti dal sottoscritto presso la sede amministrativa.

Per lo svolgimento dell'incarico mi sono avvalso della seguente documentazione:

- il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013,



- il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014,
- il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015,
- la situazione contabile al 30 aprile 2016,
- i budget predisposti ed approvati dal consiglio di amministrazione
- il libro cespiti;
- lo statuto vigente;
- i libri sociali;
- l'accordo tra Assiteca S.p.A., Nabila S.r.l. e A.C.G. Holding S.r.l..

---

## 2.2 LAVORO SVOLTO

---

Ai fini della presente stima ho:

- analizzato i documenti e le informazioni di cui alla precedente sezione 2.1;
- discusso con la direzione di Assiteca S.p.A. circa il contesto generale, le finalità e le condizioni dell'operazione, il profilo operativo e finanziario di Assiteca&CO S.r.l.;
- condotto interviste con la direzione di Assiteca&CO circa i dati storici della società, la situazione contabile e finanziaria al 30 aprile 2016, i dati previsionali e le assunzioni a questi sottostanti;
- applicato metodi di stima del valore del capitale di Assiteca&CO, individuate tra quelle di generale accettazione e ritenute adeguate al caso di specie e nell'ambito del disposto di legge;
- sviluppato analisi di sensibilità dei risultati della stima al variare dei principali parametri applicativi e di alcune delle ipotesi sottostanti.

A completamento delle attività ho ottenuto una lettera di attestazione nella quale il legale rappresentante di Assiteca S.p.A. si dichiara consapevole delle informazioni e ipotesi sulla base delle quali la presente relazione è stata predisposta e conferma che Assiteca S.p.A. non è a conoscenza di informazioni ulteriori che avrebbero potuto modificare sensibilmente le conclusioni da me raggiunte.



7

### **3. OGGETTO E FINALITÀ DELLA PERIZIA**

La perizia ha per oggetto la valutazione del patrimonio della Assiteca&CO alla data di riferimento al fine di poter consentire ai soci come sopra meglio specificato di procedere al conferimento delle partecipazioni da loro detenute, nella società Assiteca S.p.A. che procederà ad un aumento di capitale dedicato.

La valutazione è stata effettuata tenendo conto anche di informazioni ed eventi successivi alla data di riferimento.

La società Assiteca&CO ha sede legale a Milano, in via Sigieri, 14 codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09218770015.

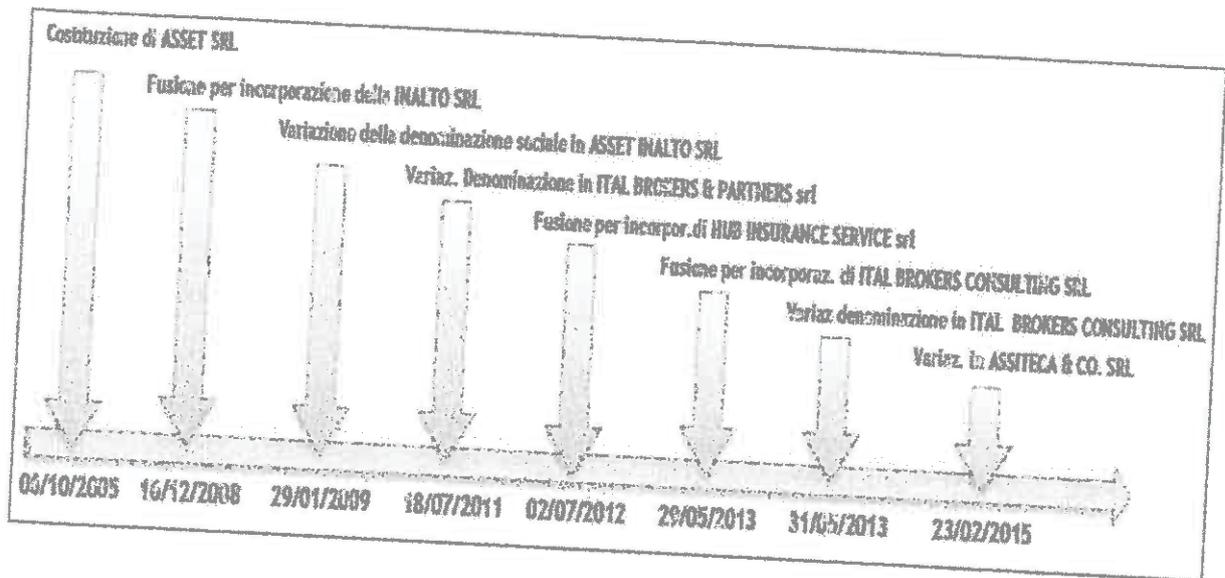
Il capitale sociale è pari ad euro 630.000 ed è interamente versato.

La società ha per oggetto "l'attività di intermediazione assicurativa come definita dalle norme dell'unione europea e dalla relativa disciplina nazionale di recepimento. Può, inoltre, costituire società e partecipare anche in posizione di controllo a società operanti nei settori assicurativo, bancario e finanziario, nel rispetto delle disposizioni che regolano le corrispondenti attività nonché di quelle che disciplinano l'attività di intermediazione assicurativa. La società può altresì svolgere direttamente o indirettamente, anche costituendo o partecipando a società, attività, inclusa la consulenza, ausiliarie, connesse o strumentali alle precedenti".

La Società è stata fondata nel 2005 ed ha effettuato nel corso del tempo una evoluzione legata ad una serie di operazioni straordinarie.

Di seguito si riporta un grafico con l'evoluzione storica societaria estrapolato dalla ricostruzione effettuata della società di revisione Baker Tilly Revisa S.p.A., in sede di revisione volontaria del bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.



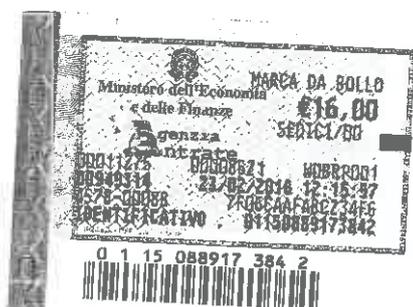


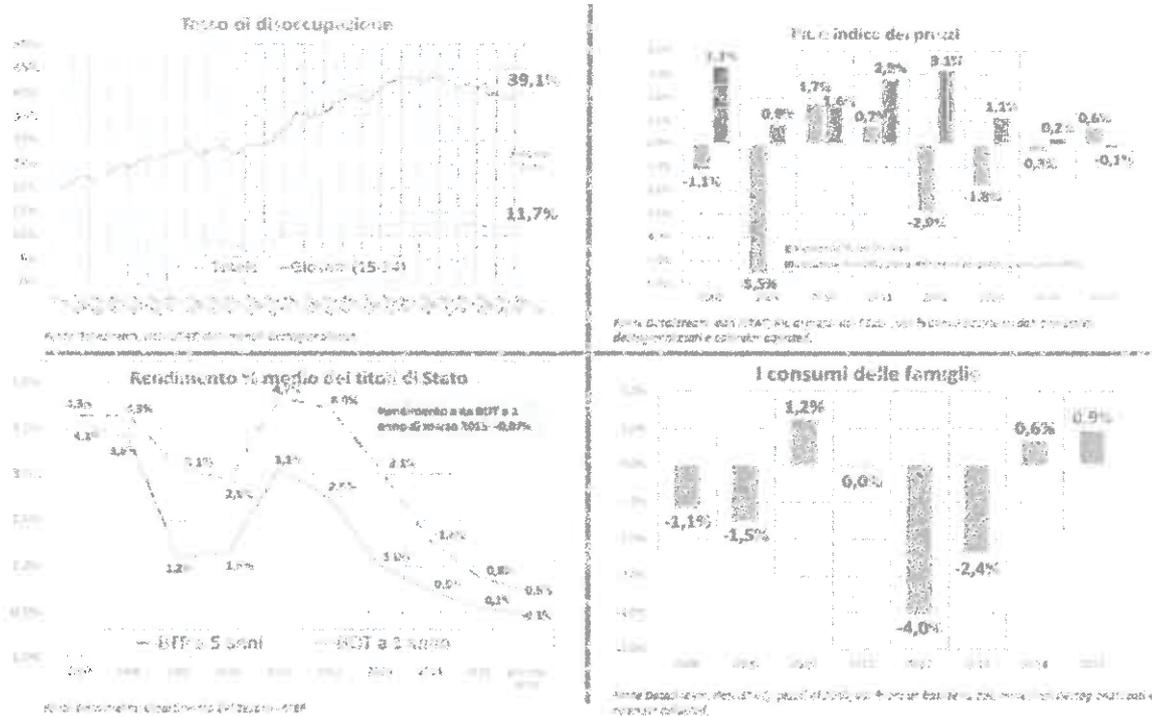
#### 4. IL SETTORE DI APPARTENENZA

##### Il contesto economico e finanziario italiano

Nonostante vi siano deboli segnali di ripresa economica (dopo 14 trimestri consecutivi, la discesa del PIL si è arrestata nel primo trimestre del 2015 e la chiusura dell'anno si è attestata a +0,6%), rimangono elevati fattori di incertezza (inflazione prossima allo zero, crisi di fiducia nel sistema bancario nazionale, volatilità dei mercati finanziari influenzati dagli andamenti delle borse asiatiche, Cina in particolare, la cui moneta ha sperimentato continue svalutazioni).

I rendimenti dei titoli di Stato hanno raggiunto nuovi minimi storici in tutti i paesi dell'area dell'euro. Le conseguenze dei recenti attentati (Parigi, Bruxelles) e il clima di allarme che si vive in Europa potrebbero trasferirsi negativamente sulla fiducia delle famiglie e delle imprese, frenando ad esempio i consumi interni su cui poggia la debole ripresa dell'euro. Le minacce legate all'instabilità geo-politica di alcune aree a noi vicine (Stati Arabi, Nord Africa e Ucraina) aumentano l'avversione al rischio sui mercati obbligazionari e rendono molto più instabili gli andamenti borsistici.





**Il mercato di riferimento**

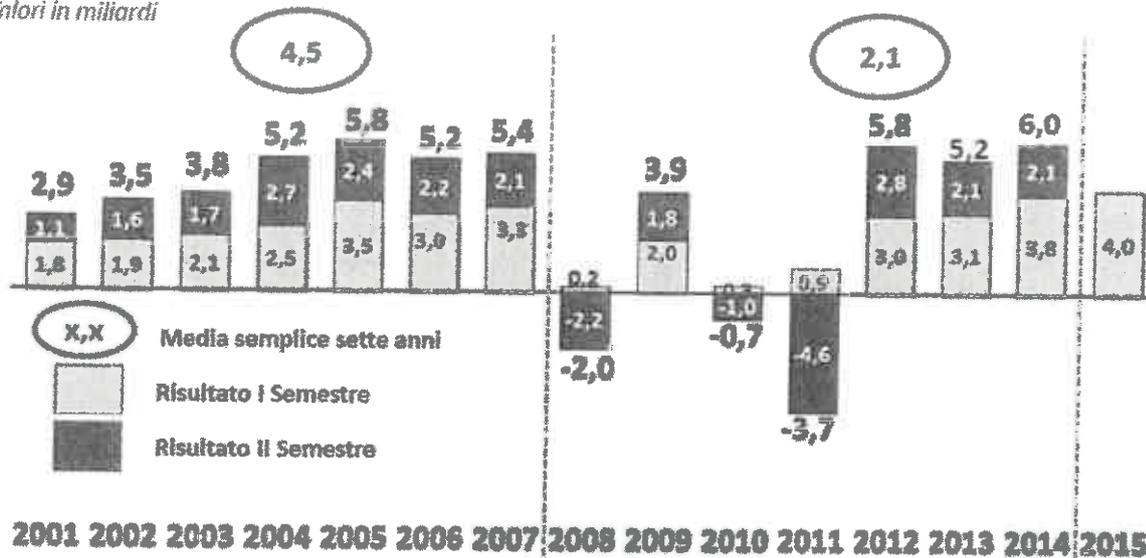
L'Europa è il mercato assicurativo più grande al mondo e quello italiano è tra i più sviluppati, con un potenziale di crescita nella protezione di persone e beni, previdenza e assistenza sanitaria. L'Aiba (l'associazione italiana dei broker di assicurazione) sottolinea quanto i broker siano fondamentali nella tutela delle imprese (oltre il 65% delle assicurazioni del sistema industriale è gestito dai broker) e della pubblica amministrazione, e quanto spazio stiano guadagnando anche nelle nuove forme di *welfare* privato. «I nuovi rischi (instabilità geopolitica, cambiamenti climatici, rischio reputazionale, *cyber risk*) sono sempre più complessi – spiega Carlo Marietti Andreani<sup>3</sup>, presidente di Aiba – e in molte aree permane un alto livello di sotto-assicurazione. Le aspettative sul servizio di brokeraggio stanno cambiando. I broker sono considerati dei veri partner aziendali che possono avere un impatto determinante nello sviluppo del business, intervenendo nei processi decisionali e influenzando i piani strategici delle imprese».

<sup>3</sup> Fonte: [www.aiba.it](http://www.aiba.it)



## Il risultato netto del settore assicurativo – lavoro complessivo

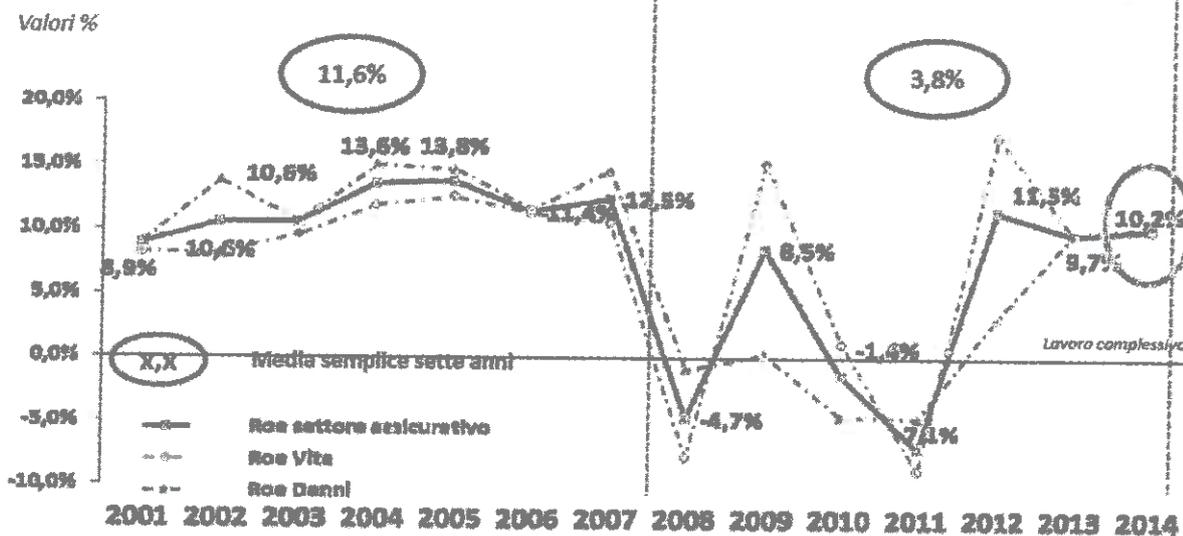
Valori in miliardi



I dati riportati fanno riferimento alle imprese di assicurazione nazionale e alle rappresentanze di imprese extra europee aventi sede in paesi non facenti parte dello Spazio Economico Europeo.

## Il ROE\* del settore assicurativo – lavoro complessivo

Il Return on Equity è un indicatore che misura la redditività del settore e si ottiene rapportando l'utile dell'esercizio al patrimonio netto medio degli ultimi due anni. In altri termini si tratta di un indicatore atto a valutare il livello di remunerazione del capitale degli azionisti



I dati riportati fanno riferimento alle imprese di assicurazione nazionale e alle rappresentanze di imprese extra europee aventi sede in paesi non facenti parte dello Spazio Economico Europeo.

#### **Il giudizio delle agenzie di rating sul comparto assicurativo italiano<sup>4</sup>**

Il giudizio che le agenzie di rating assegnano al comparto assicurativo italiano riflette ancora una volta quello legato all'Italia. Standard and Poor's giudica "moderato" il rischio per i settori danni e vita del mercato assicurativo nazionale, così come indicato anche per il rischio Paese. Anche Fitch mantiene stabili il rating e l'outlook del mercato assicurativo, ricordando che i gruppi italiani detengono "significative quantità di bond governativi e corporate" e che tale concentrazione "rende i loro rating fortemente collegati e sensibili al rating sovrano dell'Italia". Moody's prevede una solida redditività per i rami danni, e un rapido cambiamento dell'offerta prodotti nel ramo vita: anche per questa agenzia di rating le prospettive del mercato italiano sono stabili, e pertanto conferma l'outlook sul settore assicurativo.

Per Standard & Poor's, la valutazione moderata del rischio Paese riflette in gran parte "la debole prospettiva di crescita economica dell'Italia", assegnando il giudizio BBB. S&P ricorda che "la maggior parte degli assicuratori italiani sono grandi investitori istituzionali nei titoli sovrani domestici, e dunque "altamente esposti al rischio di credito sovrano e alla volatilità del mercato finanziario interno". Tuttavia l'agenzia di rating ricorda le "importanti riforme" del Governo, citando il Jobs act nel mercato del lavoro, la riforma delle popolari nel settore bancario, e la nuova legge elettorale.

S&P considera adeguata la redditività nei rami danni, e prevede per il 2016 un *combined ratio* intorno al 95% e al 96%. Ciò dovrebbe tradursi in un rendimento del patrimonio netto tra il 7% ed il 10%, in linea con la maggior parte delle compagnie europee. Allo stesso tempo, S&P ritiene che la redditività nel ramo danni abbia raggiunto il suo picco nel 2014, e che pertanto probabilmente si registrerà un lieve peggioramento, dovuto a quattro fattori in particolare: lenta crescita dei premi; calo della redditività tecnica nel comparto auto; aumento della frequenza dei sinistri; alto costo medio dei sinistri auto. L'agenzia di rating considera alto il rischio prodotto per via dell'imprevedibilità dei risarcimenti che spesso "portano alla rivalutazione delle riserve per incidenti di anni precedenti", anche a causa della lentezza del sistema giudiziario. L'Italia da un lato non ha "chiare tabelle per i danni fisici approvate per legge", dall'altro un alto livello di frodi, anche se, S&P ricorda che in Italia si registra "la

---

<sup>4</sup> Fonte: [www.insurancetrade.it](http://www.insurancetrade.it)



maggior percentuale di auto dotate di scatola nera” (il 15% dei veicoli assicurati). Sulle catastrofi naturali, il rischio è valutato come “intermedio”: S&P sottolinea i punti deboli del mercato italiano, esposto a eventi naturali ma con uno scarsissimo livello di penetrazione assicurativa.

Nel vita, S&P prevede un *return on asset* medio pari allo 0,5-0,6%, sulla base dell’erosione dei margini dovuta ai minori tassi d’interesse, anche se la riduzione dell’*expense ratio* e l’aumento della produzione di *unit-linked* dovrebbero mitigare tale effetto. Il Roe delle *unit linked* è atteso allo 0,8% il che le dovrebbe rendere più redditizie delle polizze tradizionali. Il rendimento dei titoli di Stato a lungo termine resta ben al di sopra dei tassi garantiti delle nuove polizze vita. Inoltre la quantità di plusvalenze latenti accumulata dagli assicuratori italiani dà loro flessibilità finanziaria nel gestire la redditività.

S&P valuta poi come neutrale il rischio di prodotto, precisando che c’è una buona corrispondenza tra attività e passività per la durata. “Gli assicuratori italiani stanno ottimizzando la loro allocazione di capitale nell’attuale contesto di bassi tassi d’interesse e dal 2014 hanno eliminato i tassi minimi garantiti dalla loro offerta di prodotti”, scrive l’agenzia, secondo cui le compagnie restano vulnerabili a potenziali ed improvvisi aumenti dei riscatti.

Sul fronte dei premi, nei rami danni S&P stima una ripresa dell’1-3% nel 2016: l’Italia “ha ancora un significativo potenziale di crescita di lungo termine nel settore”, considerando che la media europea è del 2,8%. Il mercato è maturo, con premi vita superano il 7% del Pil, “un livello superiore alla media europea”.

Per quanto riguarda il giudizio di Fitch, la valutazione mantiene stabili il rating e l’outlook del mercato assicurativo italiano. Anche per questa agenzia di rating continua a pesare sul comparto assicurativo il legame con il merito di credito sovrano dell’Italia. I gruppi italiani, osserva Fitch, detengono “significative quantità di bond governativi e corporate” tale da rendere i loro rating “fortemente collegati al rating sovrano dell’Italia (BBB+/Stabile)”. Secondo Fitch la crescita delle compagnie italiane e la loro redditività “saranno resilienti, nonostante la debolezza dell’Rc auto, l’alta concentrazione del rischio nel portafoglio degli investimenti nel vita e le pressioni dagli enti regolatori per aumentare la trasparenza e aumentare la concorrenza”.

Sebbene Fitch si attenda che le compagnie tricolori passino bene l’esame di Solvency II, “in considerazione dell’elevata esposizione ai bond governativi, probabilmente avranno il maggior



incremento del fabbisogno di capitale – osserva l'agenzia di rating – nel caso i regolatori europei rimuovano il rischio zero nella ponderazione per il debito sovrano in base a Solvency II nella formula standard”.

Nei rami danni Fitch prevede che le tariffe Rc auto continueranno a restare deboli, mentre il non-auto registrerà un rafforzamento dei prezzi. Il trend dovrebbe continuare anche nel 2016, anche se le tariffe dell'auto potrebbero iniziare ad aumentare per la maggiore sinistralità. Tuttavia alcune compagnie, in primis le dirette, manterranno basse le tariffe per aumentare la fidelizzazione dei clienti e rafforzare la loro quota di mercato. A esercitare un'ulteriore pressione sui prezzi potrebbero essere i comparatori. La redditività danni, nelle attese di Fitch, dovrebbe mantenersi forte nel 2016 (ma inferiore al 2015), nonostante il calo della raccolta, perché “le compagnie trarranno vantaggio del miglioramento dei risultati nelle linee non-auto”. Nel vita l'agenzia prevede “un incremento della raccolta premi” che, assieme “all'aumento del valore dei bond italiani e ai positivi dati di raccolta netta, spingerà l'utile netto”. Essendo la raccolta trainata dai premi unici, “è prevedibile una volatilità dei risultati”, ma Fitch ritiene che i premi vita probabilmente continueranno a crescere nel 2016, anche se meno rispetto al 2015. Nel dettaglio, nei prossimi 12-18 mesi l'agenzia di rating Moody's si attende il mantenimento di una solida redditività nel danni, nonostante la pressione sugli utili dovuta alla concorrenza sui prezzi. Moody's ha anche confermato le prospettive stabili per il vita, sulla base del “rapido cambiamento dei prodotti assicurativi in un contesto di tassi di interesse bassi”, scrive l'agenzia di rating. Moody's fa notare che la situazione macroeconomica italiana sta migliorando gradualmente, anche se l'economia “è caratterizzata da una crescita modesta e da un elevato tasso di disoccupazione”. Nonostante “il contesto economico anemico”, un contesto operativo più stabile “contribuisce ad attutire gli effetti negativi di altri fattori sul settore assicurativo, come i bassi tassi di interesse”. “Prevediamo che la redditività nel ramo danni italiano registrerà una diminuzione, – ha affermato Benjamin Serra, vicepresidente di Moody's e *senior credit officer* – in quanto ci aspettiamo che la concorrenza sui prezzi nel settore delle polizze auto determinerà un ulteriore calo dei prezzi fino ad un massimo del 5% nel 2016. Ciò porterà a un incremento del *combined ratio*, tra uno e tre punti percentuali nel 2016”.

Secondo l'agenzia di rating, “la situazione economica più stabile e il basso livello di concorrenza con le banche favorirà un buon livello di redditività per il ramo vita”. L'impatto dei bassi tassi di interesse sulla redditività rimarrà contenuto nei prossimi 12-18 mesi. I bassi tassi d'interesse



riducono l'appetibilità dei prodotti tradizionali con garanzia e Moody's prevede che le compagnie assicurative del ramo vita aumenteranno il livello di rischio dei loro investimenti al fine di incrementarne i ritorni, per esempio, investendo maggiormente in investimenti illiquidi. "Nel ramo vita, – ha osservato Serra – le assicurazioni hanno reagito ai bassi tassi di interesse con la promozione di prodotti non garantiti, *unit-linked* o prodotti ibridi. Le vendite di tali prodotti sono sostenute da un contesto di mercato favorevole e sono utili a migliorare il profilo di rischio delle assicurazioni".

## 5. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA DI RIFERIMENTO

La situazione patrimoniale di Assiteca&CO utilizzata a base della stima e riprodotta nel seguito è derivata dal bilancio intermedio al 30 aprile 2016 predisposto dalla direzione.

I criteri di valutazione e rilevazione adottati sono in accordo con le norme di legge Italiane che disciplinano il bilancio d'esercizio interpretate ed integrate dai principi contabili predisposti dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, richiamati dalla comunicazione Consob n. 99088450 del 1° dicembre 1999, così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC.

Dai dati della situazione patrimoniale al 30 aprile 2016 risulta che il valore contabile delle attività di Assiteca&CO è pari a complessivi 6.672.711 euro, mentre il valore contabile delle passività è pari a complessivi 3.530.516 euro. Il valore contabile del patrimonio netto di Assiteca&CO alla data di riferimento risulta pari a 3.142.195 euro.

I valori contabili della situazione patrimoniale ed economica di riferimento al 30 aprile 2016 sono sintetizzati nelle seguenti tabelle:



<b>STATO PATRIMONIALE (valori in euro)</b>	<b>30/04/2016</b>
Immobilizzazioni immateriali	1.176.537
Immobilizzazioni materiali	87.588
Immobilizzazioni finanziarie	12.499
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>1.276.625</b>
Rimanenze	1.419
Crediti	2.154.694
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	34.621
Disponibilità liquide	723.146
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>2.913.881</b>
<b>RATEI E RISCONTI ATTIVI</b>	<b>2.482.205</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.672.711</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.142.195</b>
FONDI PER RISCHI E ONERI	25.000
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	136.631
<b>DEBITI</b>	<b>3.036.554</b>
<b>RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>332.330</b>
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>6.672.711</b>



<b>CONTO ECONOMICO (valori in euro)</b>	<b>30/04/2016</b>
Ricavi delle vendite e prestazioni di servizi	1.112.926
Altri ricavi e proventi	142.252
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.255.178</b>
Costi per materie di consumo	3.096
Per servizi	454.285
Per godimento di beni di terzi	60.863
Totale costi del personale	431.108
Totale ammortamenti e svalutazioni	73.870
Accantonamenti per rischi	
Oneri diversi di gestione	2.630
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>1.025.852</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>229.326</b>
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI</b>	<b>(14.792)</b>
<b>TOTALE PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI</b>	
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>214.535</b>
Imposte	64.360
<b>RISULTATO DOPO LE IMPOSTE</b>	<b>150.174</b>

Nel seguito si procede alla descrizione delle poste principali della situazione patrimoniale, nonché dei principi e dei criteri adottati per la rappresentazione contabile.

#### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali risultano iscritte in base al valore residuo da ammortizzare del costo effettivo originariamente sostenuto, capitalizzato e sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla residua utilità economica; per quanto riguarda l'avviamento pari ad euro 1.192.501 derivante dai disavanzi da annullamento realizzati attraverso la fusione per incorporazione di Inalto S.r.l. e di Hub Insurance Brokers S.r.l., il periodo di ammortamento è stato determinato nella durata di vent'anni in ragione dei flussi prospettici di redditività attribuibili alla redditività attribuibili all'attività svolta dalle società incorporate; il periodo di ammortamento dell'avviamento acquisito dalla società incorporata Ital Broker Consulting S.r.l.,



riferito all'originaria acquisizione di un ramo d'azienda, è stato invece mantenuto sulla durata di dieci anni in conformità al criterio di valutazione seguito dalla società suddetta, considerate fondate le motivazioni indicate nell'ultimo bilancio della società incorporata.

La voce include anche i costi di impianto e ampliamento, ammortizzati nella misura annua del 20%, i costi di ricerca e sviluppo di progetti, ammortizzati nella misura annua del 10% e costi di pubblicità relativi allo "start up" dell'attività, ammortizzati nella misura annua del 20%.

#### **Immobilizzazioni materiali**

Sono iscritte al costo di acquisto incrementato degli eventuali oneri accessori di acquisizione e di manutenzione straordinaria; i valori di carico così determinati sono sistematicamente ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei cespiti e risultano pertanto rettificati da specifici fondi di ammortamento. Sono composti da mobili e arredi, macchine d'ufficio elettroniche, cellulari ed attrezzature d'ufficio.

#### **Immobilizzazioni finanziarie**

La voce pari ad euro 12.499 ricomprende per euro 10.000 la cauzione versata per l'affitto dell'ufficio di Tortona oltre che alla partecipazione detenuta nel consorzio Insieme di più e una quota di partecipazione valutata al presumibile valore di realizzo, figurativamente indicato in euro 1, di una quota di partecipazione del 6,25% al capitale sociale della società cooperativa Area Service S.c. attualmente in fase di liquidazione.

#### **Rimanenze**

Il valore pari ad euro 1.419 evidenzia le giacenze di materiali di cancelleria e di altri materiali di consumo interno alla data di chiusura dell'esercizio precedente che non hanno avuto movimentazione nei primi mesi dell'anno.

#### **Crediti**

La voce pari ad euro 2.154.694 comprende per euro 216.466 crediti verso l'erario, per euro 102.185 imposte anticipate, iscritte in conformità al principio contabile nazionale n. 25, e per la voce residua il credito verso clienti al netto del fondo svalutazione stanziato per euro 225.000.



#### **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni**

La voce pari ad euro 34.621 si riferisce al conto di collegamento tra la società e la società Ital Broker.

#### **Disponibilità liquide**

Il saldo finale delle disponibilità liquide pari a 723.146 euro è comprensivo delle giacenze di cassa e dei conti correnti "separati" ai sensi e per gli effetti dell'art. 117 del Codice delle Assicurazioni.

La liquidità detenuta su tali depositi si riferisce ai premi incassati per conto delle compagnie che viene riversata alle stesse in contropartita della chiusura del relativo debito.

#### **Ratei e risconti attivi**

La voce pari ad euro 2.482.205 si riferisce principalmente a risconti attivi pari alle provvigioni attive che avranno manifestazione numeraria negli anni successivi ma con competenza riferita all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

#### **Patrimonio netto**

Ammonta a complessivi 3.142.195 euro ed è comprensiva del risultato dei primi quattro mesi di attività della società nel corso del 2016 per complessivi 150.174 euro.

#### **Fondo per rischi ed oneri**

L'importo pari a 25.000 euro è stato stanziato dalla società nel corso del 2014 per la copertura della franchigia assicurativa derivante dalla richiesta di un rimborso di un sinistro.

#### **Trattamento di fine rapporto**

Rileva le indennità maturate al 30 aprile 2016 al netto delle eventuali anticipazioni corrisposte a favore dei dipendenti.

## Debiti

L'importo complessivo pari ad euro 3.036.554 riguarda per euro 375.754 debiti verso l'erario, per euro 62.961 debiti verso istituti previdenziali, per euro 518.299 debiti verso fornitori, per euro 1.017.312 debiti verso compagnie, per euro 982.396 da debiti verso il sistema bancario e per euro 142.793 da debiti diversi.

## Ratei e risconti passivi

L'importo pari a complessivi 533.428 si riferisce principalmente a ratei calcolati sulle provvigioni passive da riversare ai vari account indipendenti maturate alla chiusura dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

## 6. CRITERI DI VALUTAZIONE

### 6.1 CONSIDERAZIONI GENERALI

Le metodologie di determinazione del valore economico delle aziende sono state oggetto di ampia trattazione dottrina.

Tutti i criteri, differentemente idonei ed applicabili a seconda della realtà da valutare, nonché della finalità a cui si tende con il processo valutativo, hanno come obiettivo la determinazione del valore o capitale economico dell'impresa.

In considerazione delle finalità cui la odierna stima è preposta, il lavoro è stato improntato al rispetto dei requisiti fondamentali che devono caratterizzare il ruolo del perito indipendente:

- razionalità del metodo di stima prescelto, per la sua consistenza teorica e la sua dimostrabilità;
- obiettività del lavoro, in quanto fondato su dati certi o perlomeno fortemente credibili;
- generalità del metodo adottato, in termini di indifferenza dagli interessi di parte;



- stabilità intesa nel senso di evitare continue oscillazioni di valore legate a fatti contingenti o a variazioni di prospettive dipendenti più da opinioni che da modifiche oggettive degli scenari.

La dottrina ha distinto tra metodi diretti ed indiretti di valutazione delle aziende.

I primi sono quelli che prendono a riferimento gli effettivi prezzi espressi dal mercato per l'azienda o per realtà comparabili e quindi si fondano su dati esistenti, rilevabili e riferiti ad entità effettive ed a mercati operativi.

Difficilmente, e comunque non sempre, tali dati sono disponibili; in assenza o a causa della inefficienza degli stessi, si fa diffuso ricorso alle metodologie indirette di valutazione, le quali pervengono alla stima del capitale economico dell'azienda attraverso un processo basato sui fattori rilevanti della gestione dell'impresa, della sua organizzazione, sui risultati conseguiti e su quelli attesi.

Le metodologie indirette di valutazione si suddividono tra:

- metodi reddituali, che determinano il valore del capitale economico dell'impresa in funzione della capacità della stessa di generare reddito in futuro;
- metodi finanziari, che esprimono il valore del capitale economico dell'impresa in previsione dei flussi finanziari che la stessa genererà nel tempo;
- metodi patrimoniali semplici, che considerano i valori correnti dei singoli elementi attivi e passivi del capitale dell'impresa;
- metodi patrimoniali complessi, che al processo valutativo proprio dei metodi patrimoniali semplici, aggiungono la valorizzazione dei beni immateriali non contabilizzati;
- metodi misti, i quali tengono simultaneamente conto del valore corrente dei componenti patrimoniali e delle prospettive reddituali della società.

Nella scelta della metodologia da adottare attenta considerazione va posta alla tipologia dell'impresa ed al contesto economico nel quale essa opera.

Generalmente i cosiddetti metodi basati sulle grandezze flusso, ossia i metodi finanziario e reddituale, sono atti a valutare realtà caratterizzate non tanto dalla necessità di importanti



investimenti in capitale fisso, ma piuttosto dalla rilevanza dei risultati conseguiti e del ritorno atteso dall'imprenditore.

Alternativamente, la valutazione dei beni materiali (cespiti, immobili, impianti, magazzino) potrebbe avere maggiore rilevanza nella determinazione del capitale economico delle imprese industriali.

Infine, in presenza di talune condizioni di mercato, nonché di determinate situazioni d'impresa, non può essere trascurata una debita considerazione dei beni immateriali che, seppur non contabilizzati, sono funzionalmente necessari all'esercizio dell'attività.

Usualmente le imprese industriali sono valutate attraverso metodi misti che hanno il pregio di sintetizzare valori-stock e valori-flusso.

La qualificazione di valore del capitale economico (W), fondata su criteri misti patrimoniali e reddituali, ha il pregio di valorizzare il capitale economico in rapporto alla capacità di reddito dell'impresa, rispetto alla quale i valori patrimoniali sono per certi versi subordinati.

Come evidenziato, i metodi analitici di stima del capitale economico delle aziende si possono basare concettualmente su tre tipi d'informazioni:

- a) sul ritorno finanziario atteso dell'investimento (flussi di cassa attesi);
- b) sui redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro;
- c) sul valore patrimoniale.

Mentre le informazioni di natura finanziaria ed economica attengono concettualmente a flussi futuri, eventualmente determinati su base storica, l'informazione patrimoniale è un dato puntuale tendente alla valorizzazione dei prezzi che dovrebbero oggi essere pagati per acquisire i singoli elementi che compongono il capitale dell'impresa tenendo conto dell'eventuale deperimento fisico ed economico dei beni.

---

## 6.2 IL METODO ADOTTATO

---

Si procede alla stima del valore attribuibile alle quote detenute in Assiteca&Co ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e per le finalità indicate in premessa.



La valutazione delle quote in oggetto si sviluppa a partire dai dati finanziari della società descritti nelle precedenti sezioni.

I dati in questione e le stime da essi derivabili fanno riferimento alla società configurata in ipotesi di autonomia operativa e di continuità delle attuali condizioni di gestione. Non si includono pertanto effetti connessi alle sinergie industriali successivamente prospettabili a seguito dell'integrazione tra la società ed Assiteca S.p.A..

Vista la funzione e le finalità della presente perizia si è deciso di adottare il metodo del *discounted cash flow*, comparandolo con quello dei moltiplicatori di mercato e del VPC.

Si tratta di metodi che fanno principalmente riferimento a vettori di valore di tipo finanziario e reddituale, che si ritiene siano quelli più appropriati rispetto al profilo dell'attività di Assiteca&CO. Con l'obiettivo di pervenire ad un giudizio di valutazione integrato in tale ambito si sono scelti metodi sia analitici che empirici.

## 7. IL MODELLO DCF

Il *discounted cash flow* (in breve DCF) è uno dei principali metodi utilizzati per la valutazione aziendale ed è basato sulla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa attesi da una specifica attività. Il flusso può essere rappresentato non solo dal cash flow ma anche dai dividendi (Ddm). La valutazione basata sui flussi di cassa attualizzati è funzione di tre elementi fondamentali: l'entità del flusso di cassa, la distribuzione nel tempo dei flussi e il tasso di attualizzazione.

La formula è la seguente

Valore dell'azienda = VA + Pfn + Assets

VA = Valore dei flussi di cassa attualizzati

Pfn = posizione finanziaria netta

Assets = valore degli assets non inerenti alla gestione caratteristica



## Determinazione dei flussi di cassa

Il principio fondamentale del processo di valutazione mediante attualizzazione dei flussi di cassa è quello della determinazione di tali flussi e della loro coerenza con i tassi di attualizzazione.

Le due opzioni possibili sono:

- flussi di cassa disponibili per gli azionisti (flussi *levered*) attualizzati utilizzando il CAPM
- flussi di cassa disponibili per azionisti e creditori (flussi *unlevered*) attualizzati utilizzando il WACC

La differenza tra il flusso di cassa *levered* e l'*unlevered* è che il metodo *unlevered discounted cash flow* consente di determinare direttamente il valore del capitale operativo. Il valore del capitale netto dell'impresa viene poi ottenuto sottraendo da tale valore l'indebitamento finanziario e gli eventuali assets. Il metodo basato sul flusso netto spettante agli azionisti (*levered*) porta invece alla determinazione direttamente del valore del capitale netto. Ovviamente le due varianti di metodo portano al medesimo risultato se la dinamica del rapporto di indebitamento è correttamente riflessa nei tassi utilizzati per scontare i tassi.

La determinazione dei flussi di cassa futuri avviene attraverso la stima delle seguenti grandezze:

- tasso di crescita delle vendite
- margini reddituali
- investimenti necessari per la crescita aziendale
- variazioni del capitale circolante.

## Determinazione del tasso che riflette il profilo di rischio: Capm e Wacc

Come detto il tasso da utilizzare per l'attualizzazione dei flussi di cassa dipende dal tipo di flusso utilizzato (*levered* o *unlevered*). Nel primo caso deve essere utilizzato solo il Capm (*capital asset pricing model*).

Il costo del capitale proprio coincide con il rendimento richiesto dagli investitori ed è così determinato:

Costo dei mezzi propri = rendimento delle attività prive di rischio + Beta (rendimento atteso dal mercato azionario – rendimento delle attività prive di rischio)



Il Wacc è la media ponderata dei costi delle diverse fonti di finanziamento utilizzate dall'azienda, ossia i debiti e il capitale azionario:

$$\text{Wacc} = \text{Cd} * (1 - t) * D / (E + D) + \text{Ce} * E / (E + D)$$

Wacc = costo medio ponderato del capitale

$\text{Cd} + (1 - t)$  = costo del capitale di debito al netto della fiscalità

$\text{Ce}$  = costo dei mezzi propri (Capm)

$D$  = debiti

$E$  = equity (patrimonio netto).

I tre metodi utilizzabili

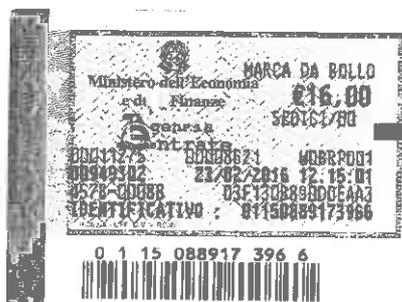
Il metodo finanziario fa coincidere il valore d'azienda con il valore attuale dei flussi di cassa attesi.

I metodi possono essere suddivisi in tre principali categorie:

**Metodi finanziari analitici:** caratterizzati dal fatto che la previsione dei flussi di cassa avviene anno per anno in modo analitico e in altre parole sino al termine della durata dell'azienda. Si applica nelle valutazioni con orizzonte temporale definito, in ipotesi di relativa prevedibilità dei flussi.

**Metodi finanziari sintetici:** si applicano per previsioni su archi temporali a lungo periodo e si qualificano come sintetici proprio perché si fondano sulla costanza di alcuni dati quali i flussi di cassa, i redditi netti, i tassi di capitalizzazione. Questo metodo si applica nelle valutazioni con orizzonte temporale indefinito, nell'ipotesi che l'azienda si trovi in situazione di equilibrio finanziario duraturo.

**Metodi finanziari analitici con terminal value:** il metodo analitico con *terminal value* è di gran lunga il più utilizzato perché risolve il problema della previsione dei flussi. In pratica si procede ad una stima analitica dei flussi di annuali per un breve arco temporale (normalmente tra i 4 e i 7 anni) mentre per il restante periodo si effettua una stima sintetica. Il valore del capitale quindi è dato dalla somma dei flussi di cassa e dal *terminal value*.



### Il *terminal value*

Il *terminal value* si può calcolare o con la valorizzazione perpetua dei flussi di cassa o con le metodologie dei coefficienti di mercato (multipli). Il *terminal value* normalmente è stimato utilizzando la formula sintetica di Gordon.

*Terminal value* = flusso di cassa atteso in (t+1) / (Wacc – tasso di crescita costante perpetuo dei flussi) / Wacc

#### 7.1. IL CALCOLO DEL WACC

Di seguito i dati di input:

- il risk free rate è il rendimento medio lordo dei BTP 10 anni alla data del 22 giugno 2016;
- il market premium pari al 8,84% è in linea con il premio per il rischio aggiornato a maggio 2016 calcolato dal Prof. Damodaran per l'Italia;
- Il Beta *unlevered* è stato determinato sulla base del Beta medio a 5 anni relativo allo stesso campione di titoli (laddove possibile) comparabili usato per la determinazione dell'*equity value* con la metodologia dei multipli, pari a 0,70. Il Beta *unlevered* risultante dalla regressione lineare (0,85) è stato corretto sulla base della seguente formula:  $Beta\ Adjusted = 0,70 * 0,67 + 1 * 0,33$  (Vedi E.J. Elton, M<sup>^</sup>.J. Gruber, S.J. Brown, W.N. Goetzmann – Modern Portfolio Theory and Investment Analysis – John Wiley&Sons, 2009), arrivando a determinare il beta unlevered pari a 0,8; lo stesso è stato poi levereggiato utilizzando il rapporto debiti/(debiti + patrimonio netto) al 31 dicembre 2015 arrivando ad un valore di 1,67
- il tasso di crescita "g" utilizzato per il calcolo del Terminal value è stato prudenzialmente posto uguale a 2%;
- fattore specifico rischio PMI: trattandosi di piccole dimensioni è stato assunto un rischio addizionale pari al 3%, valore medio tra quelli suggeriti dai principali studi in materia (tra i quali "Nuovo trattato sulle valutazioni d'azienda" a cura dei prof Guatri e Bini).

Di seguito il risultato:



### Costruzione WACC

Tasso Free Risk	1,43%
Premio per il rischio	8,60%
Ke	15,8%
Kd	3,2%
Aliquota fiscale	27,9%
D/(debiti + patrimonio netto)	61,2%
E/(debiti + patrimonio netto)	38,8%
Beta Unlevered	0,68
Beta Levered	1,67
Fattore specifico rischio PMI	3%
G	2,0%

<b>WACC</b>	<b>10,50657%</b>
-------------	------------------

## 7.2. IL MODELLO DCF

DCF	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	TV
E.B.I.T.	877.022	1.090.168	1.251.878	1.422.546	1.422.546	
Imposte teoriche	(244.689)	(304.157)	(349.274)	(396.890)	(396.890)	
Utile netto	632.333	786.011	902.604	1.025.656	1.025.656	868.684
Ammortamenti e svalutazioni	330.000	330.000	330.000	330.000	330.000	
Capex	(300.000)	(300.000)	(250.000)	(100.000)	(100.000)	
Flusso di cassa	662.333	816.011	982.604	1.255.656	1.255.656	
Tempo	1,00	2,00	3,00	4,00	5,00	6,00
Fattore di sconto	1,11	1,22	1,35	1,49	1,65	1,82
Flussi di cassa attualizzati	599.360	668.220	728.139	842.012	761.956	5.607.620

Valore dell'azienda = VA + Pfn + Assets = 9.207.308 – 464.029 + 0 = 8.743.279

VA = Valore dei flussi di cassa attualizzati, determinato come somma tra il valore attuale dei flussi di cassa espliciti di piano, ed il valore terminale (*terminal value* o TV).

I flussi di cassa operativi sono stati determinati a partire dall'EBIT risultante dal piano industriale fornito dal management al netto del relativo carico fiscale (determinando un utile netto o NOPAT), incrementato della quota parte di ammortamenti risultanti dal piano industriale, e decrementato prudenzialmente degli investimenti in CAPEX ritenuti necessari dal perito alla luce delle informazioni raccolte presso il management della Società.



Ai fini della determinazione del flusso di cassa operativo, poiché per l'attività tipica svolta dalla Società, che comporta l'incasso dei premi assicurativi per conto dei clienti, il capitale circolante netto è generatore di cassa, è stata prudenzialmente utilizzata ai fini della valutazione, per ognuno degli anni di piano, una variazione del circolante pari a zero.

Il *terminal value* è stato calcolato utilizzando un flusso di cassa determinato a partire dalla media dei NOPAT di piano, ipotizzando una variazione del circolante pari a zero ed alcun impatto degli ammortamenti / investimenti (considerando che sul lungo termine la società effettuerà solo investimenti di mantenimento, in linea con gli ammortamenti), come prescritto dalla dottrina finanziaria. Il flusso di cassa così determinato, pari al NOPAT medio di piano, è stato proiettato su un orizzonte temporale limitato, ipotizzando un *g* di crescita pari al 2% (inflazione normalizzata ragionevolmente ipotizzabile).

Pfn = posizione finanziaria netta

Assets = valore degli assets non inerenti alla gestione caratteristica, in questo caso pari a zero.

## 8. IL METODO DEI MOLTIPLICATORI: IL VPC

Un metodo di valutazione empirico concede l'opportunità di considerare il portafoglio di commissioni del broker assicurativo come un unicum solo astrattamente suddivisibile nei suoi singoli elementi costitutivi ed afferente alla capacità di generare un avviamento complessivo, stimabile per *relationem* attraverso il confronto con parametri di mercato, espressione di negoziazione di società comparabili, operanti nel medesimo settore di business.

La valutazione empirica del portafoglio premi assorbe la proiezione dei flussi reddituali e finanziari per l'azienda oggetto di valutazione che è in grado di generare e pertanto si pone su basi alternative rispetto ai metodi reddituali o misti patrimoniali che analizzano le stesse problematiche da un'angolazione complementare.

Il valore del portafoglio commissionale (VPC) non è di norma contabilizzato, anche se nel caso di acquisizione di un portafoglio di società terza di norma viene valorizzato a titolo di avviamento.

Il portafoglio commissionale è in grado di rappresentare la capacità di penetrazione nel mercato assicurativo, acquisita nel tempo dall'azienda, e quindi, in termini pratici, esprime la capacità di



raccogliere stabilmente e continuativamente una determinata quantità di commissioni da intermediari.

La dimensione del portafoglio di commissioni è un indice rappresentativo della redditività di una società di brokeraggio assicurativo, non solo in quanto le commissioni costituiscono di fatto il ricavo tipico di questa categoria di imprese, ma anche perché esse sono raccolte prescindendo dai costi per sinistri, tipici delle assicurazioni.

Il valore del portafoglio commissioni può essere stimato applicando determinate percentuali sulle commissioni incassate durante l'esercizio, a fronte dei contratti di mediazione assicurativa stipulati con gli assicurati.

Il VPC è esprimibile attraverso il metodo dei moltiplicatori delle commissioni individuate, sulla base della capitalizzazione dei profitti o extra-redditi attesi; esso si fonda sull'applicazione della formula che esprime il valore attuale di una rendita di durata illimitata.

Più in particolare si ha la seguente espressione:

$$VPC = m * C$$

dove:

m = valore del moltiplicatore delle commissioni;

C = volume medio normale prospettico delle commissioni di brokeraggio assicurativo

Il volume medio normale prospettico delle commissioni (C) è desumibile da proiezioni di dati relativi all'azienda oggetto di valutazione.

Il valore del moltiplicatore delle commissioni (m) può essere calcolato attraverso la determinazione del sovra rendimento normale atteso delle commissioni attualizzato a un congruo tasso in un orizzonte temporale illimitato ovvero in un orizzonte temporale limitato.

Tale valore può essere considerato pari a 1,2 che esprime la remunerazione addizionale, rispetto ad una fisiologica remunerazione di mercato, che può scaturire dalle commissioni raccolte, attualmente normalmente accettato nelle compravendite di società di brokeraggio assicurativo.

Il risultato utilizzando il metodo VPC è il seguente:



	VPC	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Multiplo		1,20	1,20	1,20	1,20	1,20
Base		5.185.004	5.444.254	5.716.467	6.002.290	6.002.290
EV		6.222.005	6.533.105	6.859.760	7.202.748	7.202.748
EV medio			6.804.073			

## 9. CONCLUSIONI

Sulla base degli elementi riportati alle precedenti sezioni 7 e 8 e ai sensi dell'art. 2343 – *ter* comma 2, lettera b) del codice civile ho stimato il valore del 100% delle quote nel capitale di Assiteca&CO alla data del 30 aprile 2016 come media dei due metodi utilizzati in euro 7.773.676 arrotondato ad euro 7.770.000.

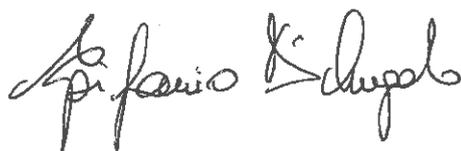
Come indicato nell'accordo, il valore attribuito al 50% delle quote detenute in Assiteca&CO ai fini della determinazione dell'aumento di Capitale Assiteca S.p.A., inclusivo del sovrapprezzo, è pari a complessivi 3.885.000 euro.

Tutto ciò premesso, si attesta che il valore delle quote Assiteca&CO oggetto del conferimento è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale di Assiteca S.p.A..

Milano, 24 giugno 2016

In fede,

Il perito estimatore



Epifanio D'Angelo

(Revisore Contabile)



N. 2031 di repertorio

**VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA**

REPUBBLICA ITALIANA

28 giugno 2016

Il giorno ventotto del mese di giugno dell'anno duemilasedici.

Milano, nel mio studio in Via Cernaia n. 2.

Davanti a me, Marco Borio, Notaio in Milano, iscritto presso il Collegio  
Notarile di Milano,

è presente:

D'ANGELO EPIFANIO, nato ad Agrigento (AG) il giorno 10 agosto 1971,  
domiciliato in Milano (MI), Via Borgonuovo n. 4, Revisore Legale iscritto  
nel registro dei Revisori Legali al n. 138869, nominato con D.M. del gior-  
no 11 novembre 2005 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repub-  
blica Italiana n. 92 del giorno 22 novembre 2005;

della cui identità personale io notaio sono certo, il quale mi presenta la  
relazione di stima che precede, ai sensi dell'art. 2343 ter, secondo com-  
ma, lettera b), c.c., concernente la valutazione con riferimento alla data  
del 30 aprile 2016 del 50% (cinquanta per cento) delle quote della socie-  
tà "Assiteca & Co. - Società a Responsabilità Limitata", con sede in Mila-  
no (MI), Via Sigieri n. 14, e mi chiede di asseverare detta perizia con giu-  
ramento ai sensi dell'art. 1, n. 4, del R.D.L. 14 luglio 1937 n. 1666.

Pertanto io notaio ammonisco ai sensi di legge il comparente, il quale  
presta il giuramento di rito ripetendo la formula:

"Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate  
e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".



Del

presente verbale io notaio ho dato lettura al comparente che lo approva  
e lo sottoscrive con me notaio alle ore  *tredici e minuti quindici*

Scritto

da persona di mia fiducia e da me completato, questo atto occupa di un  
foglio, una intera facciata e sin qui della seconda.

*Marco Di Giovanni*  
*Marco Di Giovanni notaio*



Allegato "C" al n.ro 1147/450 di rep.

STATUTO  
DENOMINAZIONE

[1]

E' costituita la società per azioni denominata:

"ASSITECA S.P.A.

Internazionale di Brokeraggio Assicurativo"

denominata in forma abbreviata:

"ASSITECA S.P.A."

OGGETTO

[2]

La società ha per oggetto lo svolgimento in via prevalente dell'attività di intermediazione assicurativa di cui all'art. 106 del d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e successive modifiche e/o integrazioni.

Nell'esercizio delle predette attività, la società può compiere singoli atti e operazioni di natura mobiliare, immobiliare, finanziaria e di prestazione di garanzie, purché tali atti ed operazioni non siano in contrasto con l'esercizio dell'attività di intermediazione.

La società può compiere operazioni di investimento del proprio patrimonio, ivi compresa l'assunzione di partecipazioni in altre società che non si pongano in contrasto con l'attività costituente l'oggetto sociale.

La società, inoltre, può costituire società e partecipate anche in posizione di controllo a società operanti nel settore dell'intermediazione assicurativa, nel rispetto delle disposizioni che regolano tale attività.

La società può altresì svolgere, direttamente o indirettamente, anche costituendo o partecipando a società, attività ausiliarie, connesse o strumentali alle precedenti.

SEDE

[3]

La società ha sede legale in Milano.

L'organo amministrativo ha facoltà di istituire e sopprimere in Italia ed all'estero succursali senza rappresentanza stabile, agenzie, rappresentanze e depositi.

DURATA

[4]

La durata della società è fissata fino al 30 giugno 2050 e potrà essere prorogata.

CAPITALE SOCIALE

[5]

Il capitale è di Euro 5.540.818,50.= (cinquemilionicinquecentoquarantamilaottocentodiciotto virgola cinquanta) ripartito in numero 31.041.000 (trentunmilioni quarantunmila) azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

L'assemblea straordinaria del 27 luglio 2016 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, c.c., da euro 5.540.818,50 ad euro 5.832.193,51, oltre a sovrapprezzo di euro 3.593.624,99, mediante emissione di n. 1.632.353 azioni ordinarie prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione, da liberarsi entro il 26 agosto 2016 mediante

conferimento in natura delle partecipazioni costituenti il 50% del capitale sociale della società ASSITECA & CO. - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA.

#### AZIONI

[6]

Le azioni sono liberamente trasferibili per atto tra vivi e per successione mortis causa. Il caso di pegno, usufrutto e sequestro delle azioni è regolato dall'art. 2352 Codice Civile.

Le azioni ordinarie sono nominative e ogni azione dà diritto a un voto.

La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente Statuto.

Il domicilio di ciascun azionista e degli altri aventi diritti al voto per i loro rapporti con la società è quello risultante dal Libro Soci o dalle comunicazioni effettuate successivamente dai suddetti soggetti.

Le azioni sono indivisibili. Nel caso di comproprietà di un'azione, i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune nominato secondo le modalità previste dalla legge.

L'assemblea straordinaria potrà altresì deliberare l'emissione di azioni od altri strumenti finanziari ai sensi e nei limiti di cui all'art. 2349 del Codice Civile.

Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alle negoziazioni sul sistema multilaterale di negoziazione AIM, e per tutto il periodo in cui le azioni sono ammesse alle negoziazioni su AIM troveranno applicazione le disposizioni previste dal regolamento emittenti AIM, come di volta in volta modificato ed integrato ("Regolamento Emittenti").

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

#### PARTECIPAZIONI RILEVANTI

[7]

Per tutto il periodo in cui le azioni sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM, trova applicazione la Disciplina sulla Trasparenza, come definita nel Regolamento Emittenti, con particolare riguardo alle comunicazioni e informazioni dovute dagli Azionisti Significativi (come definiti nel medesimo Regolamento Emittenti). Gli azionisti dovranno pertanto comunicare alla società qualsiasi Cambiamento Sostanziale, così come definito nel Regolamento Emittenti, relativo alla partecipazione detenuta nel capitale sociale della società. La comunicazione del Cambiamento Sostanziale dovrà essere effettuata entro cinque giorni di negoziazione AIM dal compimento dell'operazione o dal verificarsi dell'evento che ha determinato il Cambiamento Sostanziale, mediante comunicazione scritta da inviarsi al consiglio di amministrazione, tramite raccomandata A.R. - anticipata via fax - contenente tutte le informazioni indicate a tal fine sul sito internet della società.

In caso di mancata comunicazione alla società di un Cambiamento Sostanziale nei termini e con le modalità indicate sopra indicate o previste dal Regolamento Emittenti, troverà applicazione la Disciplina sulla Trasparenza.

La società può richiedere agli intermediari, tramite la società di gestione accentrata, i dati identificativi degli azionisti che non abbiano

espressamente vietato la comunicazione degli stessi, unitamente al numero di azioni registrate nei loro conti ad una determinata data.

#### OPA ENDOSOCIETARIA

[8]

A partire dal momento in cui e sino a quando le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni ("Disciplina Richiamata") relative alle società quotate di cui al TUF e ai relativi regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria, limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 del TUF. La Disciplina Richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo all'azionista.

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri denominato "Panel" istituito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"). Il Panel detta inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta, il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, comma 1, del TUF non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione della società e dalla presentazione di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

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

Il Panel è un collegio di probiviri composto da tre membri nominati da Borsa Italiana che provvede altresì a eleggere tra questi il Presidente. Il Panel ha sede presso Borsa Italiana. I membri del Panel sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari. La durata dell'incarico è di tre anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, Borsa Italiana provvede alla nomina di un sostituto; tale nomina ha durata fino alla scadenza del collegio in carica. Le determinazioni del Panel sulle controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della clausola in materia di offerta pubblica di acquisto sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio, entro 30 (trenta) giorni dal ricorso e sono comunicate tempestivamente alle parti. La lingua del procedimento è l'italiano. Il Presidente del Panel ha facoltà di assegnare, di intesa con gli altri membri del collegio, la questione ad un solo membro del collegio.

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

#### AUMENTI DI CAPITALE

[9]

In caso di aumenti del capitale sociale, anche per effetto di emissione di obbligazioni convertibili in azioni, le nuove azioni saranno riservate in opzione ai soci possessori delle azioni preesistenti, in proporzione al numero delle azioni rispettivamente possedute, con salvezza del disposto dell'articolo 2441, quinto e sesto comma, Codice Civile.

#### RECESSO

[10]

Il diritto di recesso è disciplinato dalla legge, fermo restando che non hanno diritto di recedere gli azionisti che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

a) la proroga del termine;

b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

I termini e le modalità dell'esercizio del diritto di recesso, i criteri di determinazione del valore delle azioni ed il procedimento di liquidazione sono regolati dalla legge.

#### OBBLIGAZIONI

[11]

La società avrà facoltà di emettere obbligazioni in Italia e all'estero, anche convertibili in azioni.

#### ASSEMBLEE

[12]

Le assemblee, ordinarie e straordinarie, legalmente convocate e legalmente costituite, rappresentano l'universalità dei soci e le loro deliberazioni, prese in conformità alla legge ed al presente statuto, obbligano tutti i soci compresi gli assenti, i dissenzienti ed i loro aventi causa, salvo il disposto dell'art. 2437 Codice Civile.

L'assemblea ordinaria è convocata almeno una volta l'anno per l'approvazione del bilancio entro 120 (centoventi) giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro 180 (centottanta) giorni, nel caso in cui la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

[13]

L'Assemblea è convocata dal Consiglio di Amministrazione, anche in luogo diverso dalla sede sociale, purché in Italia, nei termini di legge ed in conformità alla normativa vigente mediante avviso da pubblicarsi sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, oppure, in alternativa, su un quotidiano a diffusione nazionale scelto tra i seguenti: "Il Sole24ore" e "Il Corriere della Sera".

[14]

Per la validità della costituzione delle assemblee e delle relative deliberazioni si osservano le disposizioni di legge.

Salvo quanto previsto dall'art. 21, l'assemblea delibera su tutti gli oggetti di sua competenza per legge nonché su quelli di seguito indicati.

Quando le azioni della società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM, è necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5, Codice Civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:

a) acquisizioni di partecipazioni od imprese od altri cespiti che realizzino un

“reverse take over” ai sensi del Regolamento Emittenti, fermo restando che, l'accordo che possa condurre a tale “reverse take over” dovrà essere (i) comunicato senza indugio dalla società, fornendo le informazioni specificate dall'art. 14 del Regolamento Emittenti, e ove questo venga concluso con parti correlate, le informazioni aggiuntive previste dall'articolo 13 del medesimo Regolamento Emittenti e (ii) accompagnato dalla pubblicazione di un documento informativo relativo all'entità allargata risultante dall'operazione e da un avviso di convocazione assembleare da pubblicarsi almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea;

b) cessioni di partecipazioni o imprese o altri cespiti che realizzino un “cambiamento sostanziale del *business*” ai sensi del Regolamento Emittenti; come previsto dall'art. 15 del Regolamento Emittenti, peraltro, tali cessioni dovranno essere (i) comunicate senza indugio, fornendo le informazioni specificate nel Regolamento Emittenti, e ove queste vengano concluse con parti correlate, le informazioni aggiuntive previste dall'articolo 13 del medesimo Regolamento Emittenti e (ii) accompagnata dalla pubblicazione di un avviso di convocazione assembleare e di una relazione che contiene informazioni dettagliate relative alla cessione e a qualsiasi cambiamento del *business*, oltre alle informazioni specificate al punto precedente;

c) richiesta della revoca dalla negoziazione sull'AIM delle azioni della società, fermo restando che la revoca dovrà essere approvata con il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in assemblea ovvero con la diversa percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti.

Le votazioni nelle assemblee tanto ordinarie quanto straordinarie avverranno secondo le modalità stabilite dal Presidente dell'assemblea e comunque nel rispetto delle disposizioni di legge e del regolamento assembleare eventualmente approvato.

I verbali delle assemblee ordinarie devono essere sottoscritti dal Presidente e dal segretario della riunione.

Le copie del verbale, autenticate dal Presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario, fanno piena prova anche di fronte ai terzi.

[15]

La legittimazione all'intervento nelle assemblee ed all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente. Quando le azioni sono ammesse alla negoziazione sull'AIM od altro sistema multilaterale di negoziazione, la legittimazione all'intervento in assemblea ed all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla società, effettuata da un intermediario abilitato alla tenuta dei conti sui quali sono registrati gli strumenti finanziari ai sensi di legge, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore dei soggetti a cui spetta il diritto di voto. La comunicazione è effettuata sulla base delle evidenze relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione e pervenuta alla società nei termini di legge.

[16]

I soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria possono richiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, l'integrazione delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti

proposti. L'avviso integrativo dell'ordine del giorno è inoltre pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, oppure, in alternativa, su almeno uno dei quotidiani indicati all'articolo 13, al più tardi entro il settimo giorno precedente la data dell'assemblea di prima convocazione. Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno devono essere accompagnate da una relazione illustrativa delle materie aggiuntive da trattare, che deve essere depositata presso la sede sociale entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione.

L'integrazione dell'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.

[17]

Ogni socio, che abbia diritto di intervenire alla assemblea, può farsi rappresentare, per delega scritta, salve le incompatibilità e i limiti previsti dalla legge.

Spetta al Presidente dell'assemblea constatare il diritto di intervenire all'assemblea.

[18]

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, o in difetto, da persona eletta dalla assemblea.

L'assemblea designa il segretario e se lo crede del caso, due scrutatori tra i soci.

Le deliberazioni dell'assemblea sono constatate da processo verbale firmato dal Presidente e dal segretario.

Nei casi di legge, ed inoltre quando il Presidente lo ritenga opportuno, il verbale viene redatto da un Notaio, scelto dallo stesso.

Le riunioni dell'assemblea possono essere tenute anche in tele o video-conferenza, purché gli intervenienti possano essere identificati a cura del presidente dell'assemblea, si dichiarino informati sugli argomenti in agenda, possano intervenire attivamente ed esercitare il proprio diritto di voto, e vengano rispettate le condizioni di cui all'art. 29 del presente Statuto. L'avviso di convocazione dovrà in tale caso specificare, anche mediante il riferimento al sito internet della società, le modalità di partecipazione ai lavori assembleari.

#### AMMINISTRAZIONE

[19]

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione da cinque a diciannove membri eletti dall'assemblea anche fra persone che non siano soci della società, per la durata che l'assemblea stessa determinerà di volta in volta all'atto della nomina e, comunque, per un periodo non superiore a tre esercizi sociali. L'assemblea determina il numero dei componenti entro i limiti suddetti riservandosi altresì la facoltà, in caso di ammissione delle azioni alla negoziazione sull'AIM, di eleggere amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF.

Gli amministratori sono comunque rieleggibili.

In caso di cessazione dalla carica della maggioranza dei consiglieri deve intendersi decaduto l'intero Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, se non vi ha provveduto l'assemblea,

elegge fra i propri membri un Presidente. Può anche eleggere, uno o più Consiglieri Delegati, determinandone i poteri a sensi dell'articolo 2381 Codice Civile.

[20]

Il Consiglio di Amministrazione si raduna tutte le volte che il Presidente lo ritenga opportuno oppure quando ne sia fatta richiesta al Presidente da un amministratore o da un sindaco effettivo.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione devono essere convocate mediante avviso scritto contenente l'elenco delle materie da trattare, da spediti a ciascun amministratore e sindaco effettivo almeno 8 (otto) giorni prima della riunione e in caso di comprovata urgenza mediante telegramma o trasmissione facsimile almeno 5 (cinque) giorni prima della riunione (successivamente confermato per lettera).

Il Consiglio di Amministrazione si reputa validamente costituito anche in difetto di formale convocazione, ove siano presenti tutti gli amministratori e tutti i sindaci effettivi.

Le convocazioni saranno fatte dal Presidente nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, anche fuori della sede sociale, purché in Italia.

Per la validità delle deliberazioni è necessaria la presenza degli amministratori in carica in numero tale che rappresenti la maggioranza dei membri del Consiglio.

Le deliberazioni relative sono prese a maggioranza di voti dei presenti.

Le riunioni consiliari possono essere tenute anche in tele o video-conferenza, con le modalità di cui all'art. 18, comma 5, del presente Statuto e alle condizioni di cui all'art. 29 del presente Statuto.

[21]

Fermo restando quanto previsto dall'art. 14 del presente Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, senza eccezioni di sorta, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali.

Il Consiglio di Amministrazione e, ove nominato, ciascun Consigliere Delegato, ha facoltà di nominare direttori nonché procuratori "*ad negotia*" per determinati atti o categorie di atti, nell'ambito naturalmente dei propri poteri.

Gli amministratori hanno diritto al rimborso delle spese sostenute nell'espletamento delle loro funzioni, nonché ad un equo compenso fissato dall'assemblea con riferimento alle normali condizioni di mercato. Agli amministratori con specifiche funzioni può essere accordato, a norma dell'art. 2389, secondo comma, Codice Civile, un compenso derivante, in tutto o in parte, dall'andamento della società.

#### RAPPRESENTANZA LEGALE E FIRMA SOCIALE

[22]

La rappresentanza legale della società di fronte ai terzi ed in giudizio, con facoltà di promuovere azioni, istanze giudiziarie o amministrative per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di revocazione e cassazione e di nominare all'uopo avvocati e procuratori alle liti, compete al Presidente e a ciascun Consigliere Delegato, ove nominato, in via disgiunta.

#### COLLEGIO SINDACALE

[23]

La società è controllata da un Collegio Sindacale di tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge, che durano in carica per tre esercizi. I sindaci devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa applicabile.

## CONTROLLO CONTABILE

[24]

Salvi i casi in cui sia obbligatoria la nomina del revisore contabile o della società di revisione, in difetto di diversa delibera assembleare il controllo contabile è attribuito al collegio sindacale. Si applicano le disposizioni di cui all'art. 2409-*bis* e seguenti Codice Civile.

La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore legale o una società di revisione legale ai sensi di legge. Il revisore o la società incaricata del controllo contabile, anche mediante scambi di informazioni con il collegio sindacale:

- a) verifica nel corso dell'esercizio sociale, con periodicità almeno di novanta giorni, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione nelle scritture contabili dei fatti di gestione;
- b) verifica se il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato corrispondono alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e se sono conformi alle norme che li disciplinano;
- c) esprime con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato.

L'assemblea, all'atto della nomina del revisore contabile o della società incaricata del controllo contabile, ne determina anche il corrispettivo per l'intera durata dell'incarico, che non può eccedere tre esercizi sociali. Il revisore cessa dal proprio ufficio con l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio ed è rieleggibile.

Il revisore contabile o la società di revisione debbono possedere per tutta la durata del loro incarico i requisiti di cui all'art. 2409-*quinquies* Codice Civile. In difetto, essi sono ineleggibili o decadono di diritto. In caso di decadenza del revisore, gli amministratori debbono convocare senza indugio l'assemblea per la nomina di un nuovo revisore.

## BILANCI ED UTILI

[25]

Gli esercizi sociali si chiudono al 30 giugno di ogni anno.

Alla fine di ogni esercizio gli amministratori procedono alla formazione del bilancio sociale costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa a norma di legge previo inventario delle attività e passività sociali, corredando il tutto della loro relazione sull'andamento della gestione.

Il bilancio viene comunicato dagli amministratori, insieme con la loro relazione ed i documenti giustificativi, al Collegio Sindacale ed ai revisori, almeno 30 (trenta) giorni prima di quello fissato per l'adunanza di prima convocazione dell'assemblea chiamata a deliberarne. Il bilancio rimane depositato in copia presso la sede sociale insieme con le relazioni degli amministratori, dei sindaci e dei revisori durante i 15 (quindici) giorni che precedono l'assemblea e sino a che venga approvato.

Gli amministratori, in presenza delle condizioni di legge, possono deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi.

[26]

Il bilancio della Società è soggetto a revisione da parte di una società di revisione iscritta nell'apposito Registro.

[27]

L'assemblea delibera su proposta del Consiglio di Amministrazione in merito al riparto dell'utile netto dell'esercizio, dopo l'assegnazione al fondo di riserva legale della quota minima richiesta dalla legge, in eguale misura fra tutte le azioni.

Il pagamento dei dividendi viene effettuato con le modalità stabilite dall'assemblea dei soci entro e non oltre 2 (due) mesi dalla delibera di approvazione del bilancio, dopodiché decorreranno a favore degli azionisti interessi annuali pari al prime rate maggiorato di 2 (due) punti sull'importo dei dividendi dovuti.

Gli utili non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono esigibili, vanno prescritti a favore della società.

L'assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate in ottemperanza alla normativa vigente.

#### SCIOGLIMENTO E LIQUIDAZIONE

[28]

Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, l'assemblea stabilisce le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori determinandone i poteri.

#### RIUNIONI IN AUDIO O VIDEO-CONFERENZA

[29]

Le riunioni delle assemblee e del consiglio di amministrazione si possono svolgere anche per audio o video-conferenza tramite idonei strumenti di collegamento, alle seguenti condizioni, delle quali si darà atto nei relativi verbali:

- che siano presenti nello stesso luogo il presidente ed il segretario della riunione che provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo;
- che sia consentito al presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione;
- che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione;
- che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione ed alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

#### DISPOSIZIONE GENERALE

[30]

Per quanto non previsto dal presente Statuto, viene fatto riferimento alle disposizioni di legge vigenti in materia.

F.to Lucca Luciano

" Marco Borio Notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo, munito delle prescritte firme esistente nei miei atti, rilasciata in carta libera per gli usi consentiti dalla legge.  
Milano, 28 luglio 2016

## ELENCO PARTECIPANTI

## NOMINATIVO PARTECIPANTE

## DELEGANTI E RAPPRESENTATI

BAGGIOLI ALBERTO

- PER DELEGA DI

LUCCA'S S.R.L. RICHIEDENTE:BCA POPOLARE MILANO

Parziale

Totale

0

25.832.806

25.832.806

FRATTOLILLO NICOLA

- PER DELEGA DI

FCP CIC NOUVEAU MARCHE AGENTE:BQUE FEDERATIVE-STR

0

39.750

39.750

RISULTATI ALLE VOTAZIONI	
Ordinaria	Straordinaria
2	1
F	F
F	F

## Legenda:

1 Aumento capitale sociale a pagamento

2 Nomina CdA e n. componenti