

REPERTORIO N. 40488

ROGITO N. 12985

Verbale di Assemblea Straordinaria della
"Leone Film Group S.p.A."

Repubblica Italiana

L'anno duemilaquattordici, il giorno diciotto del mese di novembre, in Roma, Via Birmania nn.74/76, presso gli uffici della società "Leone Film Group S.p.A.", alle ore quindici e minuti cinque

18 novembre 2014 - ore 15,05

davanti a me

Dott. Luca AMATO, Notaio in Roma, con Studio in Via Po n.25/A, iscritto nel Ruolo del Distretto di Roma,

è presente:

- **Andrea LEONE**, nato a Roma il 9 marzo 1968, domiciliato per la carica a Roma ove appresso, il quale interviene al presente atto non in proprio ma nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante della società di nazionalità italiana denominata "**Leone Film Group S.p.A.**", con sede legale in Roma (RM), Via Birmania nn.74/76, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 03570191001, R.E.A. di Roma n.678101, capitale sociale di € 200.382,00 interamente versato, diviso in n.13.358.800 azioni ordinarie prive di valore nominale (di seguito la "**Società**").

Io Notaio sono certo dell'identità personale e qualifica del componente, che, nella suindicata qualità, assume, ai sensi dell'Articolo 13 dello Statuto sociale, la Presidenza dell'assemblea straordinaria degli Azionisti della Società (di seguito anche l'"**Assemblea**") e

affida

a me Notaio l'incarico di redigere verbale dell'Assemblea, rinunciando alla facoltà di richiedere l'assistenza di un segretario;

dà atto

- che la presente Assemblea è stata indetta in questa sede alle ore 15,00 di oggi, martedì 18 novembre 2014, in unica convocazione, come da avviso pubblicato sul sito internet della Società e sul quotidiano "Il Tempo" di Roma del 28 ottobre 2014, ai sensi dell'Articolo 12 dello Statuto sociale;

constata

- del **Consiglio di Amministrazione** sono presenti, oltre ad esso Presidente, l'Amministratore Delegato Raffaella Leone, nonché il Consigliere Francesco Becchelli, mentre sono assenti giustificati gli altri Consiglieri;

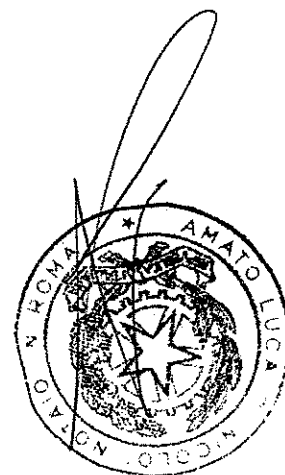
- del **Collegio Sindacale** sono presenti tutti componenti, nelle persone del Sindaco effettivo e Presidente Maurizio Bernardo, nonché degli altri Sindaci effettivi Maria Cristina Pietropaoli e Francesco Rossi.

Il Presidente informa i presenti che, ai fini dello svolgimento di questa Assemblea:

- ha costituito un **Ufficio di presidenza**, nelle persone dei signori Alberto Pagliardini ed Antonella Abbate;

- ha nominato altresì n.2 scrutatori, nelle persone di Barbara Ture di Computershare S.p.A., che cura altresì la registrazione dei partecipanti e di Veronica Ciciriello, le quali assisteranno l'Ufficio di presidenza.

I componenti l'Ufficio di presidenza e gli scrutatori sono invitati ad alzarsi e farsi riconoscere.



Il Presidente fa presente

- che ha consentito che assistano all'Assemblea esperti, analisti finanziari e giornalisti accreditati;

- che non è pervenuta alla Società alcuna richiesta di integrazione dell'Ordine del Giorno, ai sensi delle applicabili disposizioni in materia;

informa

- che, ai sensi del Decreto Legislativo 30 giugno 2003 n.196 recante il Codice in materia di protezione dei dati personali, i dati dei partecipanti all'Assemblea vengono raccolti e trattati dalla Società esclusivamente ai fini dell'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari obbligatori. Parimenti, la registrazione audio dell'Assemblea viene effettuata al solo fine di agevolare la verbalizzazione della riunione e di documentare quanto trascritto nel verbale. Pertanto, tutti i dati, nonché i supporti relativi, verranno distrutti una volta completata la verbalizzazione;

dà atto

- che il capitale sociale della Società ammonta attualmente ad € 200.382,00 ed è suddiviso in n.13.358.800 azioni ordinarie prive di valore nominale espresso, con diritto di intervento e di voto nella presente Assemblea;

chiede

- all'Ufficio di presidenza di fornirgli l'indicazione numerica dei presenti ai fini dell'accertamento della regolare costituzione della presente Assemblea;

dichiara quindi

- che sono presenti o regolarmente rappresentati in Assemblea n.4 Azionisti, portatori di n.10.555.900 azioni ordinarie, rappresentanti complessivamente il 79,018325% del capitale sociale, tutte ammesse al voto, per n.3 soggetti presenti in Assemblea e dunque aventi diritto al voto;

dà atto al riguardo

- che è stata verificata dall'Ufficio di presidenza, con l'ausilio di Computershare S.p.A., l'identità personale degli intervenuti, la regolarità delle comunicazioni pervenute - attestanti la titolarità delle azioni alla cosiddetta "record date" del 7 novembre 2014 ai fini dell'intervento in Assemblea - nonché delle deleghe presentate; documenti che dichiara acquisiti agli atti della Società;

ricorda

- che, in base alle norme di legge e di Statuto, l'Assemblea Straordinaria delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato dagli Azionisti presenti;

dichiara quindi

la presente Assemblea Straordinaria regolarmente costituita ed atta a deliberare sul seguente Ordine del Giorno:

1. Proposta di aumento di capitale della Società per massimo nominali Euro 11.020,00 (euro undicimilaventi/00), con sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione per i soci; modifiche allo Statuto sociale conseguenti a quanto precede; delibere inerenti e conseguenti.

Il Presidente dà inoltre atto che

- la documentazione relativa a quanto posto all'Ordine del Giorno è stata messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale, sul sito internet della Società e sul sito internet della Borsa Italiana S.p.A. nei termini e con le modalità previste dalle disposizioni del Decreto Legislativo 24 febbraio

1998 n.58 e del relativo Regolamento attuativo in materia di emittenti emanato dalla CONSOB con Deliberazione n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, ove applicabili;

- nella cartellina consegnata ai presenti all'atto del ricevimento sono presenti:
(i) la Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della società in ordine all'Ordine del Giorno, anche ai sensi dell'Art. 2441, sesto comma, del Codice Civile; (ii) il Parere sulla congruità del prezzo di emissione predisposto dal Collegio Sindacale della Società ai sensi dell'Art.2441, sesto comma, del Codice Civile; (iii) la Relazione di stima giurata, ai sensi dell'Art. 2343-ter, secondo comma, del Codice Civile; (iv) il Regolamento assembleare vigente approvato dall'Assemblea del 9 dicembre 2013;

- in base alle risultanze del Libro Soci e tenuto conto degli aggiornamenti relativi all'odierna Assemblea, delle comunicazioni pervenute e delle altre informazioni a disposizione, risultano partecipare, direttamente o indirettamente, in misura superiore al 5% al capitale della Società esclusivamente gli Azionisti:

1) Leone Andrea, in possesso di n.5.000.000 azioni, pari al 37,429% del capitale sociale;

2) Leone Raffaella, in possesso di n.5.000.000 azioni, pari al 37,429% del capitale sociale;

- non si ha conoscenza dell'esistenza di patti parasociali di cui all'Art.122 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n.58 che abbiano ad oggetto azioni della Società.

Il Presidente richiede formalmente a tutti i partecipanti alla presente Assemblea di dichiarare la loro eventuale carenza di legittimazione al voto ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di Statuto.

Il Presidente dà atto che nessuno rende la dichiarazione richiesta.

Prima di passare alla trattazione di quanto posto all'Ordine del Giorno, il Presidente illustra le modalità operative di svolgimento degli odierni lavori assembleari:

- le operazioni di registrazione delle presenze e di rilevazione dei risultati delle votazioni sono gestite con l'ausilio di apparecchiature tecniche e di una procedura informatica;

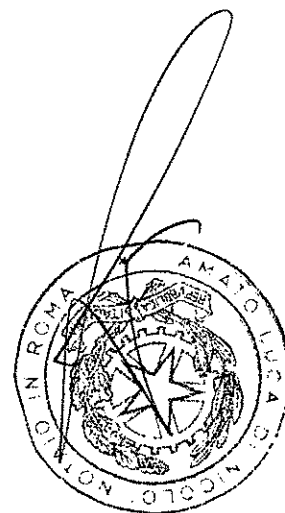
- il voto su quanto posto all'Ordine del Giorno sarà espresso mediante alzata di mano;

- gli astenuti ed i contrari dovranno confermare il voto, restituendo allo scrutatore la scheda riportante le diciture "ASTENUTO" o "CONTRARIO";

- i voti espressi verranno registrati e riportati analiticamente in un documento che sarà allegato al verbale della presente Assemblea.

Il Presidente rivolge quindi l'invito ai partecipanti all'Assemblea, nei limiti del possibile, a non uscire dalla sala ed a non entrare nella stessa durante le operazioni di voto per consentire una corretta rilevazione delle presenze dando atto che i nominativi di coloro che si sono allontanati prima di una votazione, con il relativo numero di azioni, saranno riportati in un documento che sarà allegato al verbale della presente Assemblea.

Al fine di consentire la più ampia partecipazione alla discussione, invita ad attenersi alle disposizioni del Regolamento assembleare, che troveranno puntuale applicazione per lo svolgimento della presente Assemblea.



Sempre al fine di assicurare un ordinato svolgimento dei lavori assembleari e di non protrarre eccessivamente la durata della seduta, anche in considerazione della complessità degli argomenti all'Ordine del Giorno, il Presidente predetermina in 5 (cinque) minuti la durata massima degli interventi ed in 3 (tre) minuti quella delle repliche.

Sempre in merito alle modalità di svolgimento della discussione, segnala che coloro che intendono effettuare interventi sono tenuti a compilare e sottoscrivere l'apposita "scheda per richiesta di intervento"; tali schede dovranno essere consegnate dagli interessati presso l'Ufficio di presidenza. Gli interventi avranno luogo secondo l'ordine di presentazione delle richieste.

Al fine di consentire la più ampia partecipazione alla discussione, rivolge l'invito - a norma di quanto disposto dal Regolamento assembleare - a formulare interventi che siano attinenti a quanto posto all'Ordine del Giorno ed a contenere la durata degli stessi.

Ciascuna volta, al termine degli interventi, verranno fornite le risposte alle richieste dei Soci, previa eventuale sospensione dei lavori assembleari per un periodo limitato di tempo.

Coloro che hanno chiesto la parola avranno la facoltà di effettuare, dopo le risposte, una breve replica, nei termini suindicati.

Come previsto dalla normativa vigente, gli interventi saranno riportati nel verbale in forma sintetica, con l'indicazione nominativa degli intervenuti e con le risposte loro fornite.

Ricorda, infine, che si procede a registrazione audio al solo fine di agevolare la verbalizzazione.

Passando quindi alla trattazione del suindicato primo ed unico argomento all'Ordine del Giorno in parte Straordinaria,

il Presidente

con l'accordo dei presenti ed al fine di lasciare maggiore spazio alla discussione e, quindi, alla trattazione degli argomenti che si riterranno meritevoli di più specifico approfondimento, si astiene dal dare lettura integrale: (i) della Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società in ordine all'Ordine del Giorno, anche ai sensi dell'Art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, (ii) del Parere sulla congruità del prezzo di emissione predisposto dal Collegio Sindacale della Società ai sensi dell'Art.2441, sesto comma, del Codice Civile, nonché (iii) della Relazione di stima giurata, ai sensi dell'Art. 2342-ter del Codice Civile dal Dott. Maurizio Nicola Dattilo con riferimento al valore delle quote di nominali € 30.000,00 (euro trentamila e zero centesimi), rappresentanti il 60% (sessanta per cento) del capitale sociale, della società di nazionalità italiana denominata "Lotus Production Società a responsabilità limitata", detenute dal signor Antonio Belardi (in arte Marco Belardi);

informa quindi gli Azionisti

- che risulta opportuno ed utile per la Società deliberare un aumento a pagamento del capitale sociale da nominali € 200.382,00 (euro duecentomilatrecentoottantadue e zero centesimi) a nominali € 211.402,00 (euro duecentoundicimilaquattrocentodue e zero centesimi) e, quindi, per complessivi nominali € 11.020,00 (euro undicimilaventi e zero centesimi), con sovrapprezzo pari ad € 3.588.980,00 (euro tremilionicinquecentoottantottomilanovecentoottanta e zero centesimi), con

esclusione del diritto di opzione per gli Azionisti della Società ed al servizio di un conferimento in natura riservato per la sottoscrizione al signor Antonio Belardi (in arte Marco Belardi);

- che, in particolare, il suindicato aumento del capitale della Società è previsto al servizio del conferimento da parte del signor Belardi delle quote di nominali € 30.000,00 (euro trentamila e zero centesimi) - rappresentanti il 60% (sessanta per cento) del capitale sociale - della società di nazionalità italiana denominata "Lotus Production Società a responsabilità limitata" (di seguito anche "**Lotus**"), con sede legale in Roma, Viale Giuseppe Mazzini n.55, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 06343071004, R.E.A. RM-961796, capitale sociale di € 50.000,00 interamente versato;

- che Lotus, fondata e diretta dal signor Belardi, è una delle più dinamiche realtà indipendenti nel settore della produzione cinematografica e televisiva in Italia ed annovera molteplici successi; il *core business* di Lotus è rappresentato dalle produzioni esecutive (cinematografiche e televisive) e dalle co-produzioni nazionali, segmenti in cui ha maturato una lunga esperienza di successo;

- che il Consiglio di Amministrazione della Società ritiene che l'operazione in oggetto sia da valutarsi positivamente in quanto consente di ampliare la base azionaria, accelerare il percorso di crescita, creare un presidio importante nel settore delle produzioni cinematografiche e, in prospettiva, anche televisive;

- che il conferimento in natura delle quote pari al 60% del capitale sociale di Lotus, da una parte, consente l'ingresso nella compagine sociale del signor Belardi, dall'altra, consente alla Società di acquisire l'intero capitale sociale di Lotus, poichè in forza di atto notarile di acquisto stipulato in data odierna la Società è già divenuta titolare del residuo 40% del capitale sociale di Lotus;

- che, ai sensi dell'Art. 2441, quarto comma, del Codice Civile, il diritto di opzione non spetta agli Azionisti per le azioni di nuova emissione che, secondo le deliberazioni di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura;

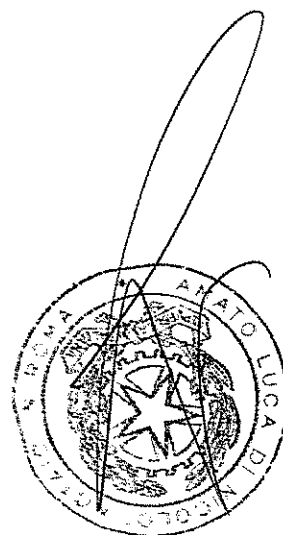
- che, in ogni caso, il Consiglio di Amministrazione della Società ha illustrato con la citata Relazione ai sensi dell'Art.2441, sesto comma, del Codice Civile le ragioni dell'esclusione di tale diritto di opzione, oltre alle ragioni del conferimento in natura in oggetto;

- che nella citata Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società, alla quale si fa pieno rinvio, sono stati altresì esplicitati i criteri per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione; tale valore deve essere determinato, ai sensi dell'Art. 2441, sesto comma, del Codice Civile, in base al valore del patrimonio netto;

- che la Relazione illustrativa redatta dal Consiglio di Amministrazione è stata comunicata al Collegio Sindacale ed alla Società di Revisione;

- che il Collegio Sindacale della Società in data 29 ottobre 2014 ha espresso il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione, ai sensi dell'Art. 2441, sesto comma, del Codice Civile;

- che l'aumento di capitale proposto avverrà con emissione di n.734.694 (settecentotrentaquattromilaseicentonovantaquattro) nuove azioni ordinarie



della Società prive di valore nominale (pari al 5,21% del capitale sociale post-aumento);

- che, a fronte di tale emissione, la Società procederà ad un aumento del capitale sociale riservato al signor Belardi pari ad € 3.600.000,00 (euro tremilioneisecentomila e zero centesimi), di cui € 11.020,00 (euro undicimila e zero centesimi) a titolo di capitale sociale ed € 3.588.980,00 (euro tremilioneicinquencentoottantottomilanovecentoottanta e zero centesimi) a titolo di sovrapprezzo azioni;

- che, al fine di accertare il valore delle quote sociali di Lotus oggetto di conferimento è stata redatta una Relazione di Stima ai sensi dell'Art. 2343-ter del Codice Civile da parte del Dott. Maurizio Nicola Dattilo, Dottore Commercialista, iscritto all'Ordine dei Revisori Contabili al n.17613 con Decreto del 12 aprile 1995 pubblicato sulla G.U. della Repubblica Italiana n.31-bis del 21 aprile 1995, asseverata innanzi al Notaio Monica Zara di Milano in data 30 ottobre 2014 al Rep.n.54912;

- che il valore complessivo delle quote sociali oggetto di conferimento non è inferiore a quanto sottoscritto dal signor Belardi, sia a titolo di capitale che di relativo sovrapprezzo, poiché, come risulta dalla citata Relazione giurata di Stima, il valore delle quote di nominali € 30.000,00 (euro trentamila e zero centesimi), rappresentanti il 60% (sessanta per cento) del capitale sociale, di Lotus, detenute dal signor Belardi, è pari ad € 3.640.000,00 (euro tremilioneisecentoquarantamila e zero centesimi);

- che, in caso di approvazione della suindicata proposta, l'Assemblea dovrà altresì stabilire la data entro la quale il suindicato aumento del capitale sociale potrà essere sottoscritto dal signor Belardi, nonché procedere alla conseguente modifica dell'Articolo 5 dello Statuto sociale (relativo all'importo del capitale sociale).

Il Presidente dà infine atto, ed il Collegio Sindacale ne dà conferma, che nulla osta al proposto aumento del capitale sociale in quanto:

- l'attuale capitale sociale risulta interamente sottoscritto e versato;

- non vi sono azioni precedentemente emesse che non siano state interamente liberate; con la precisazione al riguardo che per un mero errore materiale, in corso di rettifica a cura della Società, presso il Registro delle Imprese di Roma figura l'importo di € 203.091,00 come ammontare del capitale deliberato;

- non vi sono perdite che integrino le fattispecie di cui agli Artt. 2446 e 2447 del Codice Civile.

Il Presidente invita coloro che fossero interessati a presentare richiesta di intervento in ordine al suindicato argomento posto all'Ordine del Giorno a recarsi presso l'Ufficio di presidenza per presentare la relativa richiesta di intervento.

Invita quindi l'Ufficio di presidenza a fornirgli l'elenco delle richieste di intervento e ad aggiornarlo in caso di ulteriori richieste presentate nel corso degli interventi.

Il Presidente constata che nessun Azionista ha chiesto di intervenire.

Il Presidente dichiara quindi chiusa la discussione su quanto posto all'Ordine del Giorno della presente Assemblea e passa alla relativa votazione, sottoponendo pertanto all'approvazione dell'Assemblea la seguente proposta di deliberazione di cui dà lettura:

*"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Leone Film Group S.p.A.,
vista la Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione,
delibera*

1. Di approvare un aumento a pagamento del capitale sociale da nominali € 200.382,00 (euro duecentomilatrecentoottantadue e zero centesimi) a nominali € 211.402,00 (euro duecentoundicimilaquattrocentodue e zero centesimi) e, quindi, per complessivi nominali € 11.020,00 (euro undicimilaventi e zero centesimi), mediante emissione di n.734.694 (settecentotrentaquattromilaseicentonovantaquattro) nuove azioni ordinarie della Società prive di valore nominale, e con sovrapprezzo pari ad € 3.588.980,00 (euro tremilionicinquecentoottantottomilanovecentoottanta e zero centesimi).

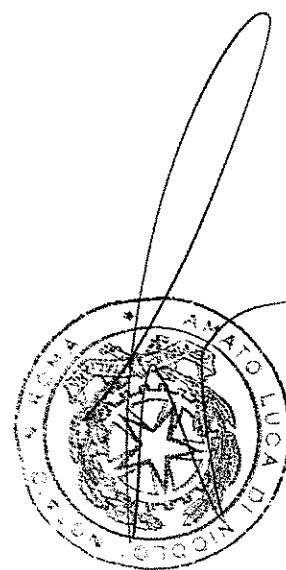
2. Di stabilire che il predetto aumento del capitale sociale è con esclusione del diritto di opzione per gli Azionisti della Società ed è al servizio di un conferimento in natura riservato per la sottoscrizione al signor Antonio Belardi (in arte Marco Belardi), costituito più precisamente dal conferimento da parte del signor Belardi nella Società delle quote di nominali € 30.000,00 (euro trentamila e zero centesimi), rappresentanti il 60% (sessanta per cento) del capitale sociale, della società di nazionalità italiana denominata "Lotus Production Società a responsabilità limitata", con sede legale in Roma, Viale Giuseppe Mazzini n.55, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma 06343071004, R.E.A. RM-961796, capitale sociale di € 50.000,00 interamente versato.

3. Di stabilire altresì che l'aumento di capitale in oggetto dovrà essere sottoscritto dal predetto signor Belardi entro il termine che viene fissato nella data del 31 dicembre 2014.

4. Di conferire al Consiglio di Amministrazione della Società, e per esso al suo Presidente Andrea Leone, ogni potere necessario e/o opportuno per sottoscrivere il relativo atto di conferimento in natura, nel rispetto delle vigenti disposizioni di legge in materia.

5. Di approvare, ora per allora, il seguente nuovo testo dell'Articolo 5, primo comma, dello Statuto della Società: "Art.5 = Il capitale è di € 211.402,00 (euro duecentoundicimilaquattrocentodue e zero centesimi), diviso in numero 14.093.494 (quattordicimilioninovatatremilaquattrocentonovantaquattro) azioni senza indicazione del valore nominale."

6. Di conferire più in generale al Consiglio di Amministrazione della Società, e per esso al suo Presidente Andrea Leone, tutti i più ampi poteri, nessuno escluso od eccettuato, per dare piena esecuzione ed attuazione alle deliberazioni in oggetto, ivi compreso il potere (i) di depositare presso i Registri e le Autorità competenti il testo dello Statuto sociale aggiornato all'Articolo 5 relativamente all'importo del capitale sociale, (ii) di procedere ad ogni adempimento, dichiarazione, comunicazione, attestazione, inclusa qualsivoglia redazione, deposito e pubblicazione richiesta dalla legge, da norme regolamentari o comunque opportuna presso qualsiasi Registro, Ufficio, Ente e Autorità, nonché (iii) di provvedere ad integrazioni, precisazioni e/o modifiche di carattere formale che venissero eventualmente richieste dalle competenti Autorità e Registri con riferimento al presente verbale di Assemblea ed ai relativi allegati al fine di consentire la piena ed



esatta esecuzione ed attuazione delle odierne deliberazioni."

Il Presidente prega di non uscire dalla sala durante le operazioni di voto.

Il Presidente dichiara quindi aperta la procedura di votazione sull'indicata proposta di deliberazione in merito al primo ed unico argomento all'Ordine del Giorno in parte Straordinaria della presente Assemblea.

Segue la votazione.

Dichiara chiusa la votazione in ordine all'indicata proposta sul primo ed unico argomento all'Ordine del Giorno in parte Straordinaria della presente Assemblea ed invita l'Ufficio di presidenza a fornirgli l'esito delle votazioni.

Il Presidente comunica quindi l'esito delle votazioni fornito dall'Ufficio di presidenza sul primo ed unico argomento all'Ordine del Giorno come segue:

- votanti n.4 Azionisti portatori di n.10.555.900 azioni ordinarie tutte ammesse al voto, pari al 79,018325% del capitale sociale;
- favorevoli n.10.555.900 azioni, pari al 100% dei votanti;
- astenuti n. zero azioni, pari allo 0% dei votanti;
- contrari n. zero azioni, pari allo 0% dei votanti;
- non votanti n. zero azioni, pari allo 0% dei votanti.

La proposta, avendo raggiunto la maggioranza assoluta del capitale rappresentato in Assemblea, è dichiarata approvata.

Il Presidente, constatato che si è conclusa la trattazione del primo ed unico argomento posto all'Ordine del Giorno, rivolge un vivo ringraziamento a tutti i presenti che hanno collaborato per lo svolgimento dell'Assemblea e in particolare all'Avv. **Alberto Pagliardini** e dichiara chiusa la presente Assemblea essendo le ore quindici e minuti venticinque (ore 15,25).

Le spese del presente atto e dipendenti sono a carico della Società.

Il Presidente mi consegna, chiedendo che ne venga fatta allegazione al presente verbale dell'Assemblea, i seguenti documenti:

- Relazione illustrativa predisposta dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- Parere sulla congruità del prezzo di emissione predisposto dal Collegio Sindacale della Società;
- Relazione di stima giurata, ai sensi dell'Art. 2342-ter, secondo comma, del Codice Civile;
- situazione delle presenze alla costituzione dell'Assemblea Straordinaria;
- esito della votazione relativa all'unico argomento all'Ordine del Giorno, con indicazione analitica dei votanti;
- giornale completo delle presenze in Assemblea;
- Statuto della Società aggiornato con la modifica sopra deliberata all'Articolo 5, primo comma;

ed io Notaio li allego al presente verbale rispettivamente sotto le lettere da "A" a "G", omissane la lettura per dispensa ricevutane dal suindicato comparente.

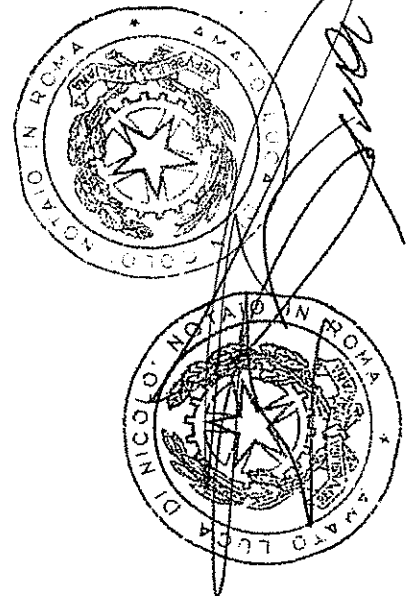
Atto scritto da persona di mia fiducia su venti pagine di cinque fogli e da me Notaio letto, in Assemblea, al comparente che, su mia richiesta, lo ha approvato. Viene sottoscritto alle ore quindici e minuti venticinque (ore 15,25).

F.to: Andrea Leone

F.to: Luca AMATO - Notaio

LEONE FILM GROUP S.P.A.
Sede legale in Roma (RM), via Birmania 74/76
Codice fiscale, partita IVA n. 03570191001
REA RM-678101

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE
DI LEONE FILM GROUP S.P.A. PREDISPOSTA AI SENSI DELL'ART. 2441,
COMMA 6, DEL CODICE CIVILE**



Leone Film Group S.p.A.

Sede Legale ed Amministrativa: Via Birmania, 74/76 - 00144 Roma - Tel. 065924548 Fax 065915367

P.IVA E COD. FISC.: 03570191001 - C.C.I.A.A. 678101/89 TRIB. ROMA 4221/89

PREMESSA

Signori Azionisti,

la presente relazione (la "**Relazione**") viene redatta in conformità all'art. 2441, comma 6, del Codice Civile al fine di illustrare, relativamente all'operazione di aumento di capitale della Leone Film Group S.p.A. ("**LFG**") a servizio del conferimento in natura riservato ad Antonio Belardi, le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni, che dovranno essere sottoscritte e interamente liberate all'atto dell'emissione (l' "**Aumento di Capitale**").

ILLUSTRAZIONE DELL'OPERAZIONE

In relazione alla proposta di Aumento di Capitale, si ricorda che:

- In data 29 luglio 2014, LFG ha firmato un accordo (l' "**Accordo Quadro**") con Antonio Belardi (in arte, Marco Belardi, ed in seguito "**Marco Belardi**") volto ad acquisire il 100% del capitale sociale di Lotus Production S.r.l. ("**Lotus**") (l' "**Operazione**").
- L'Accordo Quadro, la cui efficacia è subordinata al verificarsi di alcune condizioni sospensive (le "**Condizioni Sospensive**"), prevede, tra l'altro, che:
 - i. LFG acquisterà da Marco Belardi una quota rappresentante il 40% del capitale sociale della Lotus;
 - ii. Marco Belardi conferirà una quota rappresentante il restante 60% del capitale sociale della Lotus nella LFG; a servizio di detto conferimento LFG procederà ad un aumento di capitale riservato a Marco Belardi, con esclusione quindi del diritto di opzione a favore dei soci di LFG.
- Con riferimento alle Condizioni Sospensive, in data 15 ottobre 2014, Marco Belardi ha comunicato a LFG (i) la cessione di due immobili di proprietà della Lotus, (ii) l'assenza di eventi pregiudizievoli rilevanti ovvero la risoluzione o cessazione di taluni contratti; (iii) che il perfezionamento dell'acquisto della quota minoritaria di Lotus da parte dello stesso Marco Belardi avverrà in tempo utile per il *closing* dell'operazione.

In relazione alla società oggetto di acquisizione, si ricorda che Lotus, fondata e diretta da Marco Belardi, è una delle più dinamiche realtà indipendenti nel settore della produzione cinematografica e televisiva in Italia ed annovera successi quali *Una Famiglia Perfetta*, *Immaturo* e *Tutta Colpa di Freud*. Nel corso del 2014, Lotus ha co-prodotto *Ti Sposo Ma Non Troppo* e *Ti Ricordi Di Me*.

Leone Film Group S.p.A.

Sede Legale ed Amministrativa: Via Birmania, 74/76 - 00144 Roma - Tel. 065924548 Fax 065915367

P.IVA E COD. FISC.: 03570191001 - C.C.I.A.A. 678101/89 TRIB. ROMA 4221/89



attualmente sta completando la realizzazione di due commedie, *Le Leggi Del Desiderio* con la regia di Silvio Muccino ed *Un Italiano Medio* diretto da Maccio Capatonda. Il core business di Lotus è rappresentato dalle produzioni esecutive (cinematografiche e televisive) e dalle co-produzioni nazionali, segmenti in cui ha maturato una lunga esperienza di successo. Nel 2013, Lotus ha conseguito un valore della produzione di € 11 milioni, un Ebitda di € 0.68 milioni, un Ebit di € 0.63 milioni ed un utile netto di € 0,4 milioni. La posizione finanziaria al 31 dicembre 2013 era pari ad € 1,2 milioni¹.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'Operazione sia da valutarsi positivamente in quanto consente di ampliare la base azionaria, accelerare il percorso di crescita, creare un presidio importante nel settore delle produzioni cinematografiche e in prospettiva anche televisive.

In particolare, il conferimento in natura delle azioni della Lotus, da una parte consente l'ingresso nella compagine sociale di Marco Belardi e, dall'altra, alla LFG di acquisire una partecipazione pari al 60% del capitale sociale della Lotus senza un diretto esborso, raggiungendo quindi l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Lotus.

RAGIONI DELL'ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE EX ART. 2441, COMMA 6, CODICE CIVILE

Ai sensi dell'art 2441, comma 4, del Codice Civile, il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura.

In ogni caso, considerato che l'esclusione del diritto di opzione ha come finalità quella di consentire l'accesso nella compagine sociale di un "partner industriale", in modo tale da:

- accelerare la crescita nel settore delle produzioni e delle co-produzioni italiane grazie ad una *line-up* di progetti di elevata qualità, visibilità e di grande rilievo commerciale, sia a breve sia a medio-termine, grazie anche agli accordi, con esclusiva e non, firmati da Lotus con alcuni dei principali registi italiani;
- creare una "*film factory*" combinando le capacità di *origination* e di *execution* di Marco Belardi con le consolidate relazioni internazionali di LFG;
- espandere la presenza del Gruppo nei diversi segmenti di mercato;
- mitigare i rischi di business grazie alle produzioni esecutive e mantenere l'upside di crescita attraverso le co-produzioni;

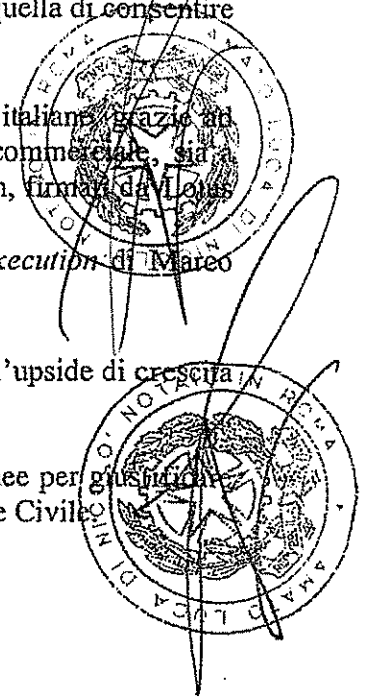
il Consiglio di Amministrazione ritiene che dette ragioni sono in ogni caso idonee per giustificare l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile.

¹ Dati unaudited Italian GAAP

Leone Film Group S.p.A.

Sede Legale ed Amministrativa: Via Birmania, 74/76 - 00144 Roma - Tel. 065924548 Fax 065915367

P.IVA E COD. FISC.: 03570191001 - C.C.I.A.A. 678101/89 TRIB. ROMA 4221/89

Handwritten signature


DETERMINAZIONE DEL PREZZO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

L'Aumento di Capitale in oggetto prefigura:

1. 734.694 nuove azioni ordinarie LFG di nuova emissione (pari al 5.21% del capitale di LFG post-aumento);
2. a fronte di tale emissione, LFG procederà ad un aumento di capitale riservato a Marco Belardi pari ad Euro 3,6 milioni;
3. detto aumento di capitale sarà (i) Euro 11.020 a titolo di capitale sociale e (ii) Euro 3.588.980 a titolo di riserva sovrapprezzo azioni.

La disposizione di cui all'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile, richiede che il prezzo delle azioni di nuova emissione venga determinato in base al valore del patrimonio netto.

Anche a seguito della negoziazione che ha portato alla sottoscrizione dell'Accordo, il prezzo di emissione delle azioni LFG è stato individuato in Euro 4,90 per azione, di cui quanto ad Euro 0,015 per azione a capitale sociale ed Euro 4,885 per azione a riserva sovrapprezzo azioni.

I criteri per la determinazione del valore "economico" del patrimonio sociale sono tipicamente desunti dalla prassi aziendalistica in tema di valutazione di aziende. Nel caso specifico, al fine di valutare la congruità del prezzo delle azioni emesse in relazione all'Aumento di Capitale, gli amministratori hanno utilizzato il metodo dei multipli di borsa ed il metodo dei flussi di cassa, da cui è risultato una stima del valore economico del capitale di (i) LFG pari ad Euro 65.458.120 (ovvero, diviso per le 13.358.800 azioni in circolazione, Eur 4,90 per azione) e (ii) Lotus pari ad Euro 6.000.000 (ovvero, Euro 120 per ciascuna delle 50.000 quote che ne compongono il capitale).

Una volta completato l'Aumento di Capitale, gli attuali azionisti di LFG verranno diluiti del 5,21%, e Marco Belardi, di conseguenza, acquisirà una partecipazione di uguale entità in LFG. Inoltre, Marco Belardi assumerà la carica di consigliere di amministrazione di LFG con delega sulle produzioni italiane.

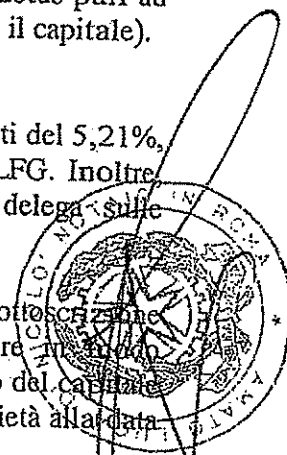
Il Consiglio di Amministrazione di LFG, non essendo intervenuti tra la data di sottoscrizione dell'Accordo Quadro e la data della presente relazione fatti che possano incidere in modo significativo sul valore individuato, ritiene che la quantificazione del valore economico del capitale di LFG pari ad Euro 4,90 per azione sia congruo ed esprima il valore corrente della società alla data della presente relazione.

Ad integrazione di quanto sinora esposto, si evidenzia che (i) nel corso dell'ultimo semestre (periodo dal 17 aprile 2014 al 16 ottobre 2014), le quotazioni del titolo LFG su AIM Italia hanno

Leone Film Group S.p.A.

Sede Legale ed Amministrativa: Via Birmania, 74/76 - 00144 Roma - Tel. 065924548 Fax 065915367

P.IVA E COD. FISC.: 03570191001 - C.C.I.A.A. 678101/89 TRIB. ROMA 4221/89



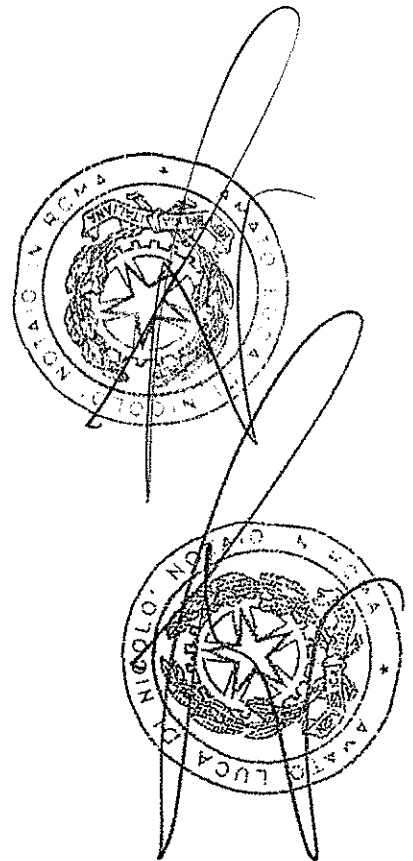
avuto un massimo di Euro 4,950 ed un minimo di Euro 3,060, ed un prezzo medio ponderato per i volumi di Euro 3,942 e (ii) il prezzo di emissione è altresì superiore alla frazione di patrimonio netto risultante così come desumibile dall'ultimo bilancio approvato e dalla relazione semestrale chiusa al 30 giugno 2014.

L'Operazione non comporta l'emersione di elementi di attenzione in tema di fiscalità.

Il Collegio Sindacale metterà a disposizione il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione redatto ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del Codice Civile.

Per il Consiglio di Amministrazione

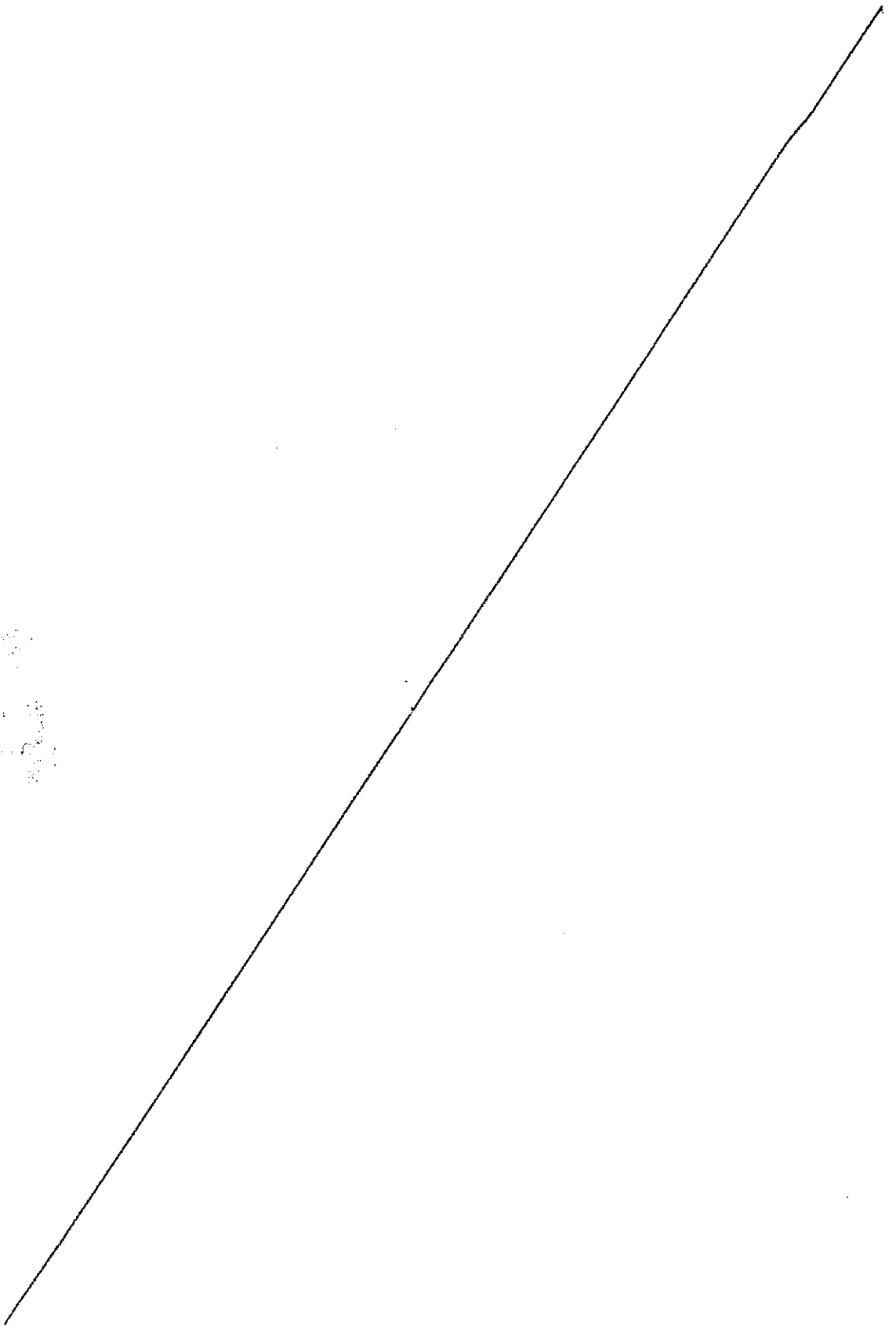
Andrea Leone
Presidente



Leone Film Group S.p.A.

Sede Legale ed Amministrativa: Via Birmania, 74/76 - 00144 Roma - Tel. 065924548 Fax 065915367

P.IVA E COD. FISC.: 03570191001 - C.C.I.A.A. 678101/89 TRIB. ROMA 4221/89



Handwritten scribbles or faint markings in the lower-left quadrant of the page.

Parere del Collegio Sindacale reso ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, in ordine alla congruità del prezzo di emissione delle azioni in relazione all'aumento di capitale sociale riservato.

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale si è riunito al fine di redigere, nei termini di legge, il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni richiesto ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile.

Il Collegio ha quindi attentamente valutato la relazione del Consiglio di Amministrazione della Società LEONE FILM GROUP S.P.A. ("LFG"), di cui al precedente articolo, consegnata in data 17 ottobre 2014 al medesimo Collegio, con la quale ha illustrato (i) le modalità di un programmato aumento di capitale sociale a titolo oneroso, da liberare mediante conferimento in natura riservato ad Antonio (Marco) Belardi (Socio unico della Lotus Production S.r.l.), (ii) le ragioni dell'esclusione del diritto di opzione, (iii) i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Collegio, inoltre, prende atto che il Consiglio di Amministrazione ha validamente deliberato in data 17 ottobre 2014, di proporre all'assemblea ordinaria degli azionisti:

- l'approvazione dell'aumento del capitale sociale a pagamento da nominali Euro 200.382,00 (duecentomilatrecentottantadue/00) a nominali Euro 211.402,00 (duecentoundicimilaquattrocentodue/00) e, quindi, per complessivi nominali Euro 11.020,00 (undicimilaventi), con sovrapprezzo pari a Euro 3.588.980 (tremillicinquicentottantottomila novecentottanta/00), riservato a Antonio (Marco) Belardi, con esclusione del diritto di opzione per i soci della Società, con emissione di 734.694 nuove azioni ordinarie.

Il Collegio procede quindi all'esame della proposta sopraindicata considerando la ratio (1) dell'aumento del capitale sociale e (2) del prezzo di emissione previsto.

Per quanto concerne il primo punto, il Collegio Sindacale evidenzia, come già rilevato nella relazione del CdA, che, l'operazione, che sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea dei soci, è finalizzata all'acquisizione, da parte della società LFG, della partecipazione nella società Lotus Production S.r.l. ("Lotus") nella misura pari al 100%

The bottom right of the document features two handwritten signatures. The first signature is written in dark ink and appears to be 'A. Belardi'. The second signature is written in blue ink and appears to be 'L. L. L.'. To the left of these signatures are two circular notary seals. The top seal is partially obscured by a large, loopy handwritten signature in blue ink that extends from the right margin. The bottom seal is also partially obscured by the same signature. The seals contain the text 'NOTAIO IN ROMA' and other illegible details.

del capitale sociale, consentendo (i) di rafforzare l'impatto nei diversi segmenti di mercato della società LFG, (ii) di accelerare la crescita nel settore delle produzioni e co-produzioni italiane, combinando le capacità di Antonio (Marco) Belardi con le consolidate relazioni internazionali di LFG.

Il Collegio rileva che la Lotus è una società attiva nelle produzioni cinematografiche, come anche in quelle televisive e teatrali. Nel corso degli anni, la società, ha acquisito maggiore importanza contribuendo alla realizzazione di numerose produzioni cinematografiche di successo, grazie anche alla storica collaborazione con MEDUSA FILM S.P.A.

Allo stato attuale, la società, ha in essere la sottoscrizione di numerosi contratti commerciali; in particolare (*Fonte: Report della Due Diligence Legale*):

- contratti di esclusiva relativi all'acquisto dei diritti su soggetti, sceneggiature e attività di regia, sottoscritti con autori e/o registi che hanno collaborato ad alcune delle opere cinematografiche prodotte dalla stessa Lotus;
- contratti di prevendita e di distribuzione delle opere filmiche prodotte da Lotus, mediante i quali la Lotus cede a Medusa e a RAI Cinema i diritti di sfruttamento economico delle opere filmiche, prodotte o da prodursi;

Tali contratti rappresentano quindi un valido strumento di sviluppo per *la crescita nel settore delle produzioni e delle co-produzioni italiane* da parte della LFG

Dalla scelta sopra illustrata deriva, quindi, la richiesta del Consiglio di Amministrazione di deliberare l'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, cod. civ..

Il Collegio, sottolinea che se tale scelta strategica del Consiglio di Amministrazione venisse condivisa dall'assemblea degli azionisti, l'esercizio del diritto di opzione da parte dei soci dovrebbe essere necessariamente rinunciato, in quanto le nuove azioni dovranno appunto essere destinate esclusivamente al sig. Antonio (Marco) Belardi. Nell'esecuzione dell'aumento del capitale nelle modalità sopra descritte emerge, sempre dalla lettura della relazione degli amministratori, che il Consiglio di Amministrazione ha proposto per l'aumento di capitale sociale, (i) l'emissione di numero 734.694 nuove azioni ordinarie della LFG (corrispondenti al 5,21% del capitale post-aumento) al prezzo indicato di Euro 4,90 per ciascuna azione; (ii) un aumento di capitale sociale riservato a Antonio (Marco) Belardi, pari a complessivi Euro 3,6 milioni; (iii) la suddivisione dell'aumento di capitale, di cui, quanto a Euro 11.020, a titolo di capitale sociale, e per la restante parte, pari a Euro 3.588.980, a titolo di riserva sovrapprezzo azioni.

Antonio Belardi



Two handwritten signatures are located at the bottom left of the page. The first signature is a simple, stylized mark, and the second is a more complex, cursive signature.

In particolare, l'Organo amministrativo precisa che il prezzo di emissione delle azioni pari a Euro 4,90 è stato così suddiviso: a) quanto a Euro 0,015 per azione a capitale sociale; b) quanto a Euro 4,885 per azione a riserva sovrapprezzo azioni.

Il Collegio evidenzia, infine, che l'articolazione dei detti prezzi è definita in base al valore del patrimonio netto, secondo quanto disposto dall'art. 2441 comma 6 del cc. e tenendo conto dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Per quanto concerne il secondo punto, al fine dell'espressione del giudizio di congruità di detti prezzi, il Collegio procede all'esame del valore indicato quale prezzo di emissione, pari a Euro 4,90.

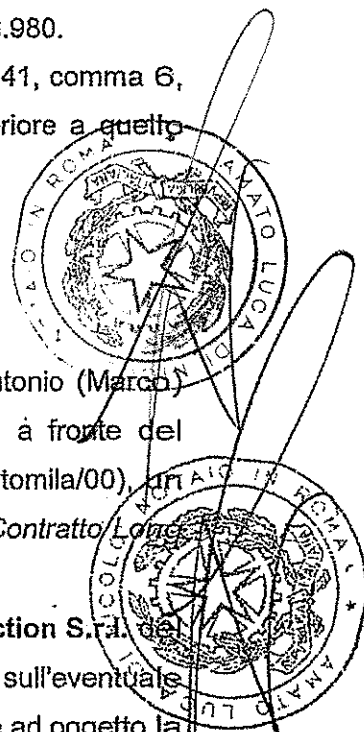
In particolare il Collegio rileva che allo stato non sono ravvisabili rilievi nelle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle 734.694. nuove azioni ordinarie previste in assegnazione al sig. Antonio (Marco) Belardi a fronte del programmato conferimento in natura, pari a complessivi Euro 3,6 milioni comprensivo di sovrapprezzo per Euro 3.588.980.

Tale prezzo di emissione, risulta essere conforme al disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. ed in particolare che il prezzo fissato risulta essere non inferiore a quello desumibile dal valore del patrimonio netto indicato.

Tanto premesso il Collegio

esaminati

- il **Contratto di Esclusiva** tra LEONE FILM GROUP S.P.A. e Antonio (Marco) Belardi del 30 giugno 2014, nel quale Lotus riconosce a LFG, a fronte del pagamento del Prezzo dell'Esclusiva, pari a Euro 100.000,00 (centomila/00), il diritto di esclusiva di LFG per discutere, negoziare e finalizzare il *Contratto Lotus Form*;
- **Report della Due Diligence Legale sull'Attività di Lotus Production S.r.l.** del 30 giugno 2014, atto a render noto la LEONE FILM GROUP S.P.A. sull'eventuale esistenza di clausole ostative relative all'operazione di M&A, avente ad oggetto la società Lotus Production S.r.l.;
- l'**Accordo Quadro** tra LEONE FILM GROUP S.P.A. e Antonio (Marco) Belardi, sottoscritto in data 29 luglio 2014, volto a definire i termini e le condizioni per l'acquisto del 100% delle quote della Lotus Production S.r.l. da parte della LFG.
- la **Relazione giurata di stima** di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), del Codice Civile, redatta dal dott. Maurizio Nicola Dattilo in data 13 ottobre 2014, relativa alla valutazione della quota di partecipazione detenuta dal sig. Antonio



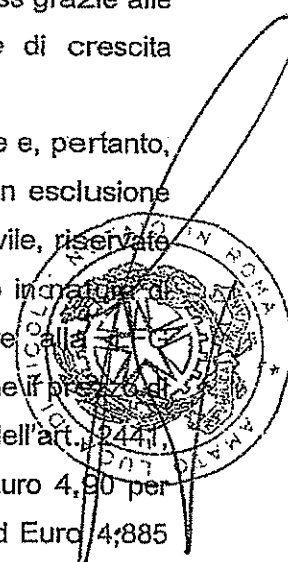
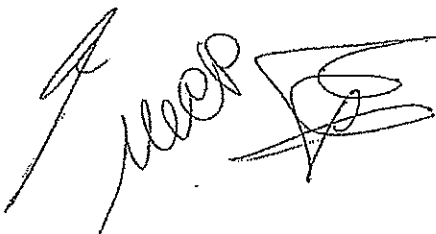
Two handwritten signatures are present at the bottom right of the page.

(Marco) Belardi nella Lotus Production S.r.l. (pari al 100% del capitale sociale della stessa Lotus, alla data del 13.10.2014);

- la **Relazione del Consiglio di Amministrazione** del 17 ottobre 2014, che illustra il prezzo di emissione delle nuove azioni e i relativi criteri adottati per la determinazione;
- il **Verbale del Consiglio di Amministrazione** del 17 ottobre 2014, che ha deliberato in merito (i) all'operazione Lotus-Leone Film Group, (ii) alla proposta di aumento del capitale sociale della Società a servizio dell'operazione Lotus-Leone Film Group.

rileva

1. che la relazione degli Amministratori motiva l'esclusione del diritto di opzione, con la necessità di consentire l'accesso nella compagine sociale di un "partner industriale" nell'ottica (i) di una maggiore espansione nel settore delle produzioni e delle co-produzioni italiane, (ii) di creazione di una "film factory" combinando le capacità di *origination* e di *execution* di Antonio (Marco) Belardi con le consolidate relazioni internazionali di LFG, (iii) di espansione del Gruppo nei diversi segmenti di mercato, (iv) di attenuazione dei rischi di *business* grazie alle realizzazione della produzioni esecutive e mantenendo l'*upside* di crescita attraverso le co-produzioni;
2. la fondatezza e la ragionevolezza dei criteri enunciati nella relazione e, pertanto, considerando che l'aumento del capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, del codice civile, riservato al sig. Antonio (Marco) Belardi, da liberarsi mediante conferimento in natura di numero 734.694 azioni ordinarie è necessario per permettere alla società di procedere all'acquisizione del 100% del capitale della società Lotus, conferma che il prezzo di emissione delle azioni LFG, risulta essere conforme al disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. ed in particolare che il prezzo fissato pari a Euro 4,90 per azione, di cui quanto a Euro 0,015 per azione a capitale sociale ed Euro 4,885 per azione a riserva sovrapprezzo azioni, risulta essere non inferiore a quello desumibile dal valore del patrimonio netto indicato;
3. il rispetto degli adempimenti di legge, nonché più in generale la coerenza dell'operazione rispetto alle finalità strategiche aziendali;



esprime

parere favorevole alla proposta di aumento di capitale di cui alla relazione dell'organo amministrativo del 17 ottobre 2014, e nel prendere atto della generale correttezza dell'operazione, ritiene congruo il prezzo di emissione delle azioni.

Tali osservazioni, unitamente alla relazione degli amministratori, saranno depositate in copia presso la sede legale della società, affinché i soci possano prenderne visione.

Roma, 29 ottobre 2014

Il Collegio Sindacale:

Dott. Maurizio Bernardo

Presidente

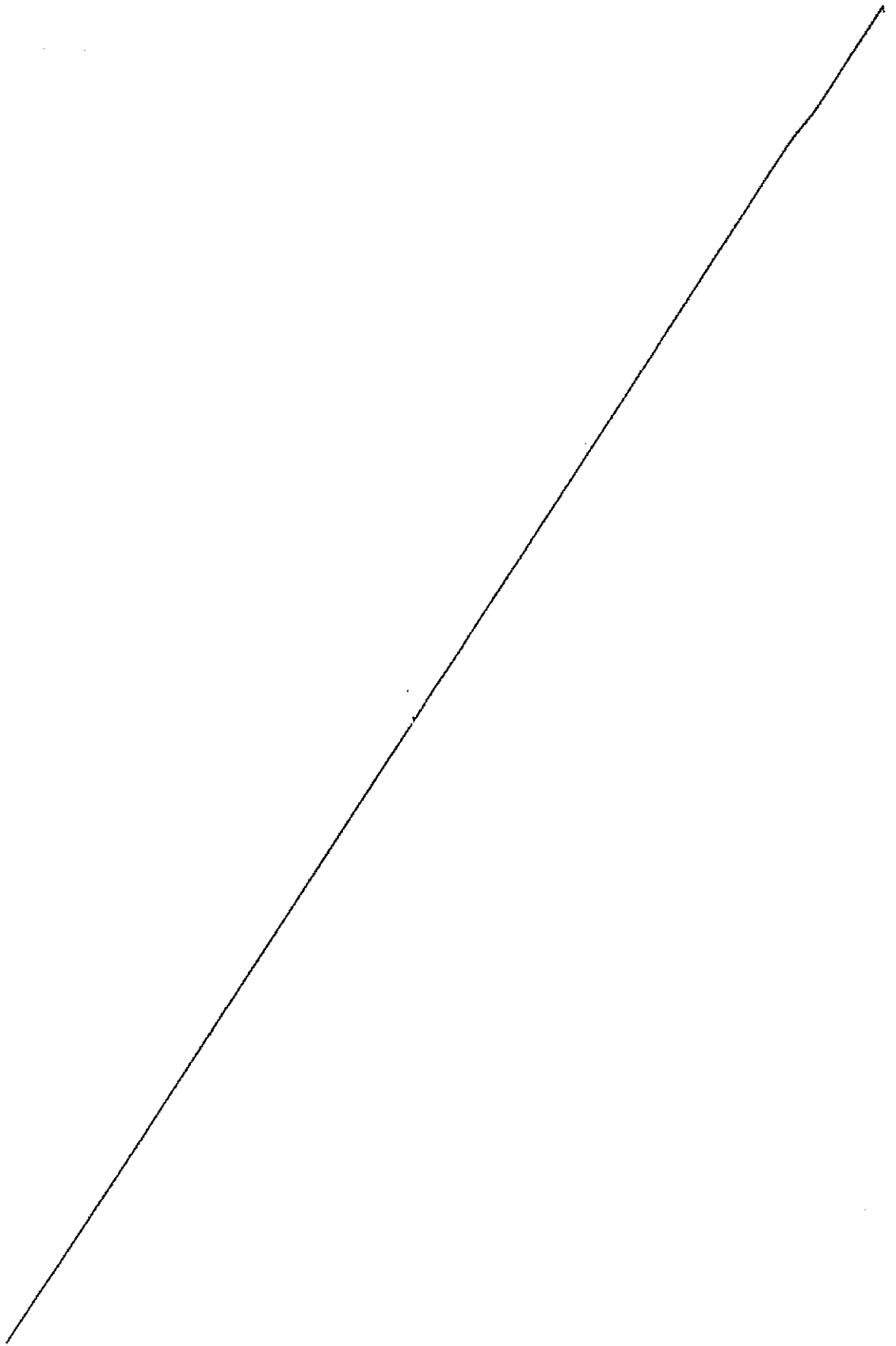
Dott. Francesco Rossi

Sindaco effettivo

Dott.ssa Maria Cristina Pietropaoli

Sindaco effettivo

The image shows two circular notary seals from the Notary Office of Nicola Di Nicola in Roma. Each seal features a central star and the text 'NOTAIO IN ROMA' and 'NICOLA DI NICOLA'. The seals are accompanied by handwritten signatures in black ink. The top seal is associated with the President, the middle with the effective syndic Francesco Rossi, and the bottom with the effective syndic Maria Cristina Pietropaoli. The signatures are written in a cursive style.

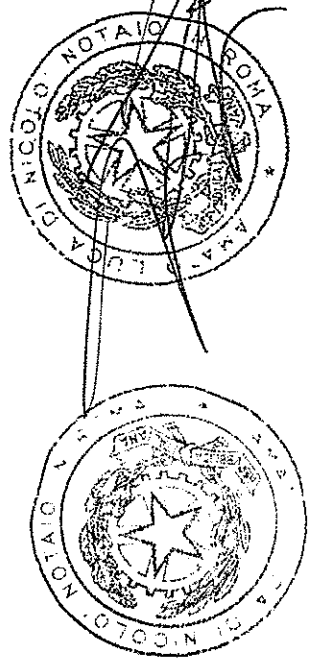


Allegato ^C
al Rogito N. 12985

Relazione giurata ai sensi dell'art. 2343-ter,
comma 2, lettera b) del Codice Civile

LOTUS PRODUCTION S.R.L.

Perito Estimatore:
Dott. Maurizio Nicola Dattilo
Dottore Commercialista
Revisore Legale



Maurizio Dattilo

[Handwritten signature]

Corso Monforte, 48 - 20122 Milano
tel. 0276316519 - fax 02796475

MONICA ZARA
NOTAIO

INDICE

1. PREMESSA.....	Pag. 1
1.1. Oggetto e finalità dell'incarico.....	Pag. 1
1.2. Approccio richiesto al Perito Estimatore.....	Pag. 2
2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO.....	Pag. 5
2.1. Documentazione utilizzata.....	Pag. 5
2.2. Il giudizio di affidabilità dei dati utilizzati.....	Pag. 5
2.3. Data di riferimento della valutazione.....	Pag. 6
3. INFORMAZIONI SU LOTUS PRODUCTION S.R.L.....	Pag. 7
3.1. La Società.....	Pag. 7
4. I METODI DI VALUTAZIONE: ASPETTI GENERALI.....	Pag. 9
4.1. Il metodo patrimoniale semplice e complesso.....	Pag. 10
4.2. Il metodo finanziario.....	Pag. 13
4.3. Il metodo reddituale.....	Pag. 14
4.4. Il metodo misto patrimoniale – reddituale.....	Pag. 17
4.5. I metodi empirici.....	Pag. 20
4.6. La scelta del metodo di valutazione nel caso di specie.....	Pag. 21
5. APPLICAZIONE DEL METODO MISTO PATRIMONIALE – REDDITUALE (BASATO SULLA STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL).....	Pag. 23
5.1. Analisi delle singole voci della situazione patrimoniale della Società al 30 giugno 2014.....	Pag. 23
5.2. Valore di mercato del patrimonio netto rettificato.....	Pag. 26
5.3. Determinazione dell'EBIT medio-normalizzato.....	Pag. 26
5.4. Determinazione del tasso di remunerazione "normale" del capitale investito.....	Pag. 28
5.5. Valore del capitale economico di LOTUS PRODUCTION S.R.L.....	Pag. 28
6. CONCLUSIONI.....	Pag. 29



Handwritten signature

Handwritten signature

1. PREMESSA

1.1. Oggetto e finalità dell'incarico

Il sottoscritto Dott. Maurizio Nicola Dattilo, nato a Milano, il 19 marzo 1963, Codice Fiscale DTT MZN 63C19 F205A, Dottore Commercialista, con Studio in Milano (MI), Galleria del Corso 2, iscritto all'Ordine dei Revisori Contabili con n. 17613 con Decreto del 12/04/1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana n. 31-bis del 21/04/1995,

dichiara

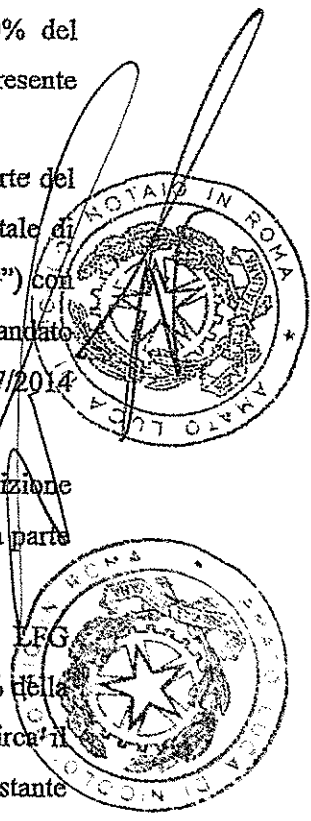
di aver ricevuto dal Dott. Antonio Belardi, nato a Roma (RM) il 18 giugno 1973, Codice Fiscale BLR NTN 73H18 H501G, Socio e Amministratore Unico della società LOTUS PRODUCTION S.R.L. con sede in Roma, Viale Giuseppe Mazzini 55, Codice Fiscale e Partita IVA 06343071004, Capitale Sociale pari a Euro 50.000,00, interamente versato (di seguito anche "LOTUS"), l'incarico di procedere alla valutazione, con riferimento alla data del 30 giugno 2014, della quota di partecipazione detenuta nella medesima LOTUS (pari al 100% del Capitale Sociale della Stessa LOTUS al momento di stesura del presente documento).

L'incarico è stato conferito in occasione del previsto conferimento, da parte del Dott. Antonio Belardi, di parte della sua quota di partecipazione al Capitale di LOTUS alla società LEONE FILM GROUP S.P.A. (di seguito anche "LFG") con sede in Roma, Via Birmania 74/76, Codice Fiscale 03570191001; il mandato professionale in merito al predetto incarico è stato perfezionato in data 04/07/2014 ed è stato firmato da entrambe le Società (conferente e conferitaria).

Si ritiene necessario evidenziare, ai fini che qui interessano, che l'acquisizione della LOTUS verrà finalizzata mediante (i) cessione del 40% delle quote da parte del Sig. Belardi, e (ii) conferimento in LFG della quota restante del 60%.

Si precisa che, quale corrispettivo per l'operazione in disamina, LFG corrisponderà al Dott. Belardi Euro 2.400.000,00 per l'acquisizione del 40% della partecipazione nonché 734.694 azioni LFG di nuova emissione (pari a circa il 5,2% del Capitale di LFG post aumento) a fronte del conferimento del restante 60%.

Antonio Belardi



[Signature]

A fronte di tale emissione, LFG procederà ad un aumento di Capitale riservato al Dott. Belardi, con esclusione quindi del diritto d'opzione, pari ad Euro 3.600.000,00, di cui Euro 11.020 a titolo di Capitale Sociale ed Euro 3.588.980 a titolo di riserva sovrapprezzo.

1.2. Approccio richiesto al Perito Estimatore

Nell'affrontare una valutazione, il Perito Estimatore è chiamato in primo luogo ad individuare le finalità che tale valutazione deve perseguire. Egli deve scegliere, tra le diverse soluzioni metodologiche di valutazione, quella che meglio delle altre:

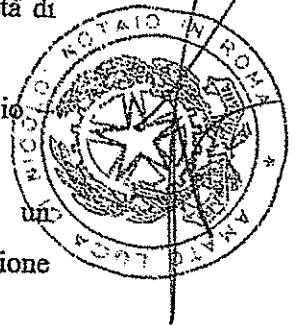
1. consenta di raggiungere lo scopo della valutazione (ad es.: perizia per la cessione/acquisizione; relazione di stima in occasione di conferimenti in natura; parere di congruità del rapporto di cambio in caso di fusioni, etc.);
2. si attagli alla realtà specifica del bene oggetto della valutazione (in particolare: settore di attività, tipologia dell'azienda, etc. della società le cui partecipazioni vengono conferite).

Nel caso in esame, la valutazione della quota di partecipazione al Capitale di LOTUS è conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per le valutazioni in caso di conferimento di beni in natura o crediti in una società di capitali.

A tal riguardo, si rileva che la relazione di stima è - in linea di principio - volta a tutelare opposti interessi:

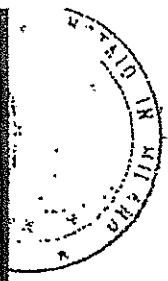
- l'interesse dei creditori della società conferitaria ad evitare un "annacquamento" del Capitale Sociale con conseguente occulta restrizione delle garanzie sulle quali possono fare affidamento;
- l'interesse degli altri soci della società conferitaria, laddove esistenti;
- l'interesse del conferente di non subire un ingiustificato deprezzamento di quanto egli conferisce, e conseguentemente del valore della sua partecipazione nella società conferitaria.

Il Perito Estimatore, pertanto, non potrà trascurare che la valutazione del conferimento dovrà soddisfare interessi tra loro divergenti. In questa fase risulta



Luigi Belardi

2
[Signature]



quindi essenziale tendere ad individuare un "valore obiettivo" che prescindendo dalla considerazione degli interessi in causa.

Nel caso previsto dagli artt. 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2465 del Codice Civile, si tratta di pervenire ad una valutazione quanto più possibile astratta (o *stand-alone*), nel senso che prescinde da interessi particolari, razionale, nel senso che vi si pervenga attraverso uno schema logico, chiaro e condivisibile, obiettiva, nel senso che sia dimostrabile, stabile, nel senso che non dipenda da elementi rapidamente mutevoli.

In pratica, l'Esperto Estimatore, nella scelta metodologica:

- deve privilegiare i criteri che conducano a risultati quanto più possibile oggettivi, considerando la società in modo indipendente dai soci della stessa, nell'ottica della continuità dell'esercizio dell'impresa;
- deve, in ogni caso, tenere conto della funzione di garanzia connessa alla valutazione ai sensi degli artt. 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2465 del Codice Civile.

In ogni caso, nella scelta dei metodi di valutazione, nella definizione dei processi di calcolo e nell'assunzione delle singole grandezze (dati, tassi, fattori di rischio e quant'altro) l'Esperto di cui agli artt. 2343, 2343-ter, comma 2, lett. b) e 2465 del Codice Civile deve avere un approccio orientato al perseguimento dell'oggettività del giudizio, nel rispetto di una imprescindibile prudenza valutativa.

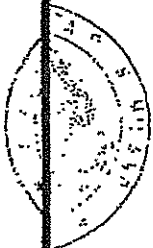
Con riferimento a quanto disposto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile si evidenzia che il Perito deve essere dotato dei seguenti requisiti:

- *Indipendenza da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima.* A tal proposito, la Circolare n. 11/IR del 29/06/2009 elaborata dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili afferma che, per l'individuazione dei presupposti in presenza dei quali il requisito dell'indipendenza possa ritenersi soddisfatto, si può far riferimento ai requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2399 del Codice Civile per i Sindaci.

Soddi



[Handwritten signature]



- *Adeguata e comprovata professionalità.* Si evidenzia che la norma in esame non impone specifici requisiti di professionalità. La Circolare del CNDCEC, richiamata al punto precedente, afferma che l'adeguata e comprovata professionalità, nel caso di valutazione come quella in esame ove sia richiesto il possesso di competenze economico-aziendali, sia soddisfatta quando la stima viene affidata ad un professionista iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Perito, inoltre, ha maturato una notevole esperienza professionale come Sindaco di Società quotate (Gemina, GIM, SMI, Immobiliare Lombarda, Premafin, I Grandi Viaggi Eurofly), nonché come consulente per attività ordinaria (Eurofly/Meridiana, Cartiere Burgo, Mediobanca, Fiera Milano), e straordinaria (scissione Premafin/Immobiliare Lombarda, fusione internazionale Mediobanca/Tredici Marzo, Opa su cartiere Burgo, Telco-Telecom, acquisizione Eurofly e sua successiva quotazione).

Stante i suddetti requisiti, richiesti dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, si specifica che, il sottoscritto Perito, con riferimento alla valutazione in esame, possiede sia il requisito dell'indipendenza che il requisito dell'adeguata e comprovata professionalità.

Handwritten signature



Handwritten signature

2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

2.1. Documentazione utilizzata

Per la redazione della presente relazione di stima è stata acquisita, utilizzata ed analizzata la seguente documentazione:

- Bilancio di LOTUS PRODUCTION S.R.L. relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2011;
- Bilancio di LOTUS PRODUCTION S.R.L. relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2012;
- Bilancio di LOTUS PRODUCTION S.R.L. relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2013;
- Situazione economico-patrimoniale di LOTUS PRODUCTION S.R.L. al 30/06/2014.

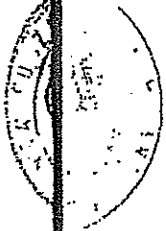
Sono stati inoltre esaminati i dati, documenti e registri contabili in genere della Società nonché la documentazione tecnica attinente le immobilizzazioni, l'attivo circolante, i debiti e le altre poste debitorie oggetto di conferimento.

Ulteriori informazioni, indicazioni e chiarimenti sono stati forniti da amministratori, dirigenti e tecnici della Società; tali informazioni ed indicazioni sono state fornite anche nel corso dei sopralluoghi effettuati, presso gli uffici della Società, dal sottoscritto e da propri collaboratori, in occasione dei controlli delle verifiche e dei riscontri che – nei limiti del possibile – si sono resi necessari nel corso delle operazioni di stima.

Da ultimo si precisa che, anche a fini di controllo e di una migliore comprensione del settore di attività, lo scrivente si è basato su dati ed informazioni aggiuntive reperite presso fonti pubblicamente disponibili.

2.2. Il giudizio di affidabilità dei dati utilizzati

Con riferimento all'attendibilità dei dati contabili utilizzati nella presente relazione estimativa si precisa che i dati patrimoniali della società a responsabilità limitata non prevedono l'obbligatoria nomina di un Collegio Sindacale e, pertanto, non si è potuto fare riferimento al giudizio espresso dall'organo di controllo in relazione ai bilanci d'esercizio.



Tuttavia si è ritenuto di poter fare affidamento sui dati contabili consuntivi e sui dati forniti dal *management*, nei limiti e per le finalità che essi rivestono nell'ambito della presente relazione di stima.

Si evidenzia che la suddetta considerazione non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio professionale di revisione contabile dei dati presi in esame.

Inoltre, stante il fatto che la Società è stata sottoposta ad una *due diligence*, il Perito ha ottenuto conferma del fatto che dal predetto report non emergono passività potenziali rilevanti.

2.3. Data di riferimento della valutazione

Al fine della determinazione del valore della partecipazione del Dott. Antonio Belardi al Capitale Sociale di LOTUS, è stata presa come data di riferimento il 30 giugno 2014.



3. INFORMAZIONI SU LOTUS PRODUCTION S.R.L.

3.1. La Società

La Società è stata costituita nel 2000, sotto la denominazione di "SUNFLOWER Società a Responsabilità Limitata" e con il seguente oggetto sociale:

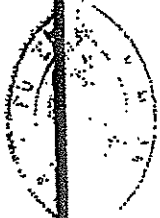
"acquisto, vendita e distribuzione di prodotti e diritti cinematografici, televisivi ed audio; gestione di sale da adibire a spettacoli; distribuzione dei corrispondenti prodotti e gadget; produzione e post-produzione cinematografica, televisiva, audiovisiva e documentaristica; promozione, ideazione, produzione e realizzazione di campagne pubblicitarie; e, infine, organizzazione di spettacoli di qualsiasi tipo, nonché distribuzione e vendita dei relativi biglietti".

In data 4 febbraio 2005, la Società ha modificato la propria denominazione nella vigente "LOTUS PRODUCTION Società a Responsabilità Limitata".

Nel tempo anche l'oggetto sociale è stato modificato, in particolare ampliato, rimanendo però focalizzato nelle produzioni cinematografiche, in via principale, ed in quelle televisive e teatrali.

Nel corso dell'ultimo decennio, il *brand* della Società ha acquisito sempre maggiore fama sul mercato di riferimento, soprattutto grazie al contributo delle seguenti produzioni, tutte in ambito cinematografico:

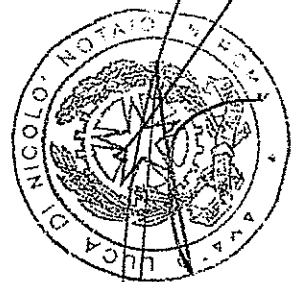
- "In coda ai titoli", documentario del 2006, regia di Riccardo Paoletti;
- "Viaggio in Italia", commedia del 2007, regia di Luca Miniero e Paolo Genovese;
- "Sunrise", film drammatico sentimentale del 2008, regia di Alessandro Tesse;
- "Autovelox", cortometraggio sociale del 2009, regia di Gianluca Ansarelli;
- "Amore 14", commedia sentimentale del 2009, regia di Federico Moccia;
- "Immaturo", commedia sentimentale del 2011, regia di Paolo Genovese;
- "Immaturo il viaggio", commedia sentimentale del 2012, regia di Paolo Genovese;
- "Una famiglia perfetta", commedia del 2012, regia di Paolo Genovese;
- "Carlo!" documentario su Carlo Verdone del 2012, regia di Fabio Ferzetti e Gianfranco Giagni.



Oltre a consentire la realizzazione di produzioni di successo come quelle sopra riportate, la correttezza delle scelte strategiche, l'intensa attività lavorativa e la storica collaborazione con MEDUSA FILM S.P.A. sono elementi chiave che hanno portato LOTUS ad avviare e consolidare un percorso di crescita del proprio volume di affari di assoluta rilevanza.

Tanto premesso, in merito alle principali informazioni utili per inquadrare le connotazioni operative e gestionali della Società, nel seguito vengono illustrati i diversi metodi valutativi di generale accettazione, per poi soffermare l'attenzione sul metodo prescelto come più appropriato da utilizzare per la stima del valore del capitale economico di LOTUS.

Luca Pini



[Signature]

4. I METODI DI VALUTAZIONE: ASPETTI GENERALI

La valutazione di un'azienda consiste nell'attribuzione di un valore al capitale economico dell'azienda stessa denominato "W", intendendosi con l'espressione "capitale economico" quell'entità che rappresenta il valore dell'azienda e che prescinde da una rappresentazione puramente contabile del suo patrimonio netto di bilancio.

I criteri di attribuzione dei valori alle attività e passività del patrimonio aziendale, non devono essere effettuati con le modalità previste dal Codice Civile per la redazione del bilancio di esercizio, ma devono tenere conto della effettiva attitudine della azienda a produrre reddito.

Secondo l'unanime Dottrina, il valore di un'azienda è dato dal valore attuale dei flussi di reddito e di cassa futuri, positivi e negativi, che saranno generati dalla gestione dell'azienda nel suo complesso, non limitata pertanto alla gestione caratteristica. In sostanza, valutare un'azienda equivale a stimare un qualunque tipo di investimento. Essendo pressoché impossibile determinare con esattezza tali flussi futuri, esistono dei criteri di valutazione universalmente accettati, che variano in funzione delle caratteristiche dell'azienda oggetto di stima. Dalla valutazione del capitale economico di un'azienda deriva la valutazione delle relative azioni o quote.

Per valutare l'azienda, si ritiene opportuno confrontare diverse metodologie di calcolo in modo da poter scegliere quella più corretta per determinare un valore di stima che è caratterizzato dai requisiti di generalità, razionalità, dimostrabilità, obiettività e stabilità.

Nella valutazione delle aziende commerciali, i metodi da utilizzare per la determinazione del relativo valore economico possono essere molteplici.

Tuttavia alcuni metodi tra i più conosciuti e normalmente utilizzati nella pratica evidenziano a volte controindicazioni così significative da renderli inadatti a cogliere la vera dimensione economica del valore delle aziende.

I paragrafi che seguono sono volti ad approfondire le principali metodologie che possono essere adottate nella valutazione delle aziende:

- il metodo patrimoniale semplice e complesso;

- il metodo finanziario;
- il metodo reddituale;
- il metodo misto patrimoniale – reddituale;
- i metodi empirici.

La pluralità dei metodi di valutazione del capitale di impresa trova fondamento sia nello stesso oggetto di valutazione, che è sempre diverso, sia nell'esigenza di individuare soluzioni che soddisfino contemporaneamente i requisiti della generalità, razionalità, dimostrabilità e, possibilmente, obiettività.

Qui di seguito si effettuerà una breve trattazione dei principali metodi di valutazione aziendale suggeriti dalla Dottrina ed utilizzati nella pratica professionale, evidenziando sinteticamente le loro peculiarità.

4.1. Il metodo patrimoniale semplice e complesso

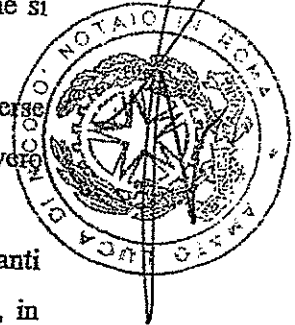
Il metodo patrimoniale semplice costituisce un passaggio valutativo imprescindibile da parte dell'Esperto Estimatore, essendo la fase comunque prodromica e talvolta essenziale di ogni valutazione. Esso consente la ripartizione del valore complessivo dell'azienda nelle sue singole componenti, intese come elementi dell'attivo e del passivo.

Il metodo patrimoniale semplice consente di determinare il valore economico dell'impresa (W) a partire dal suo patrimonio netto rettificato (K), ottenuto riesprimendo a valori correnti, con riferimento all'epoca a cui la valutazione si riferisce, i soli elementi attivi e passivi desunti dal bilancio.

L'espressione delle poste attive a valori correnti può avvenire secondo diverse metodologie, in particolare adottando il parametro del "valore di realizzo", ovvero del "valore di sostituzione".

Mentre il primo appare più indicato per la valutazione delle attività circolanti (tipicamente magazzino e crediti), il secondo è più comunemente utilizzato, in quanto più appropriato, per la valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali.

F. M. P.



[Handwritten signature]

11

Il criterio del valore di sostituzione si basa sulla determinazione dei costi che si dovrebbero sostenere per sostituire i beni in oggetto, mettendo a disposizione dell'azienda beni con le medesime funzioni di utilizzo.

E' evidente quindi che questo criterio risulti più adatto per la valutazione di quei beni non destinati direttamente allo scambio, poiché pienamente valorizzabili solo in quanto presenti all'interno del contesto aziendale.

Nella prassi, il valore di sostituzione viene ottenuto attraverso la seguente formula:

$$V_a = (C_a - V_r) \cdot \frac{D_{res}}{D_{tot}} + V_r$$

dove:

V_a = valore corrente;

C_a = costo attuale di sostituzione;

V_r = valore di realizzo al termine dell'ammortamento;

D_{res} = durata residua (in anni) del bene;

D_{tot} = durata totale (in anni) del bene.

Al fine di calcolare il valore di sostituzione, come costo attuale di sostituzione è stato assunto il costo originario del bene attualizzato al tasso di inflazione annuo.

Il criterio del valore di realizzo, invece, viene comunemente utilizzato per determinare il valore corrente dei beni suscettibili di autonomo realizzo, come ad esempio i crediti. E' il caso di precisare che essendo questi ultimi già determinati con il medesimo criterio anche ai fini della redazione del bilancio, la loro valutazione comporta esclusivamente il controllo della loro corretta esposizione contabile, che deve tenere conto dell'effettiva esigibilità.

Per le poste del passivo (debiti) valgono le considerazioni illustrate a proposito dei crediti. Infatti, anche in questo caso, l'esposizione dei debiti in bilancio se correttamente effettuata dovrebbe coincidere con il futuro esborso (valore nominale ed eventuali interessi), e quindi con il valore di estinzione.

Handwritten signature



Handwritten signature

Le rettifiche e le rivalutazioni ora analizzate, e tutte le altre che si rendessero necessarie, portano all'individuazione di una serie di plusvalenze o minusvalenze "latenti" che, dopo essere state opportunamente ridotte per tenere conto dei carichi fiscali potenziali cui sono soggette, vanno ad aggiungersi al capitale netto contabile dando così apprezzamento del cosiddetto "capitale netto rettificato", che costituisce il risultato finale del metodo di valutazione patrimoniale.

Con riguardo all'aliquota da utilizzare per l'abbattimento ai fini fiscali delle plusvalenze, nella pratica raramente le scelte sono omogenee. Secondo taluni, infatti, l'abbattimento dovrebbe essere effettuato utilizzando un'aliquota corrente "piena". Secondo altri, invece, si dovrebbe ricorrere ad un'aliquota ridotta, in quanto le plusvalenze cui si fa riferimento sono solo potenziali e, comunque, non sempre destinate ad una effettiva realizzazione nel breve periodo. Di conseguenza anche il carico fiscale cui sono soggette è puramente potenziale.

L'opportunità di non applicare alcun carico fiscale potenziale, o comunque di limitarlo, è infine evidente quando ci si trovi in presenza di aziende in perdita o dotate di ingenti perdite fiscali pregresse.

Il metodo patrimoniale semplice si esprime con la formula $W = K$.

Tale metodo viene particolarmente utilizzato nei casi in cui il valore dell'impresa possa essere espresso come somma del valore di più componenti dotate di specifica individualità. E' il caso, ad esempio, delle *holding* pure e delle società immobiliari.

Il metodo patrimoniale semplice diviene un metodo patrimoniale complesso quando, nel calcolo del valore economico dell'impresa (W) oltre a considerare il valore del patrimonio netto rettificato (K), preso a riferimento nel metodo patrimoniale semplice, si considerano anche i valori attribuiti ai beni immateriali (o *intangible asset*) non espressi direttamente dal bilancio (I), quali, ad esempio, i valori dei marchi, delle licenze, delle concessioni, delle testate giornalistiche, dei brevetti, di conoscenze tecnologiche, di masse di valori amministrati, etc.

Pertanto, secondo il metodo patrimoniale complesso, il valore economico dell'impresa è rappresentato dalla seguente formula:

$$W = K' = K + I$$

4.2. Il metodo finanziario

Diverse, invece, le caratteristiche del metodo finanziario di determinazione del valore economico di un'impresa. Esso consente di determinare il valore del capitale di un'impresa, o di un suo ramo, in funzione dei flussi di cassa attesi prodotti nel tempo.

Sotto la denominazione metodo finanziario si raggruppano, in realtà, più varianti di un unico modello di valutazione del valore economico dell'impresa (W), basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Queste varianti si differenziano per il diverso tipo di flusso preso in considerazione, in modo particolare per quanto riguarda il fatto di utilizzare flussi *levered* (cioè al netto degli oneri sostenuti dall'impresa per remunerare la sua posizione debitoria netta, di tipo finanziario) o *unlevered* (cioè al lordo dei medesimi).

La dottrina propone un modello, *DCF* (*Discounted Cash Flow*), che prevede l'attualizzazione di flussi monetari disponibili, ad un tasso determinato, per un periodo medio-lungo. Al termine del periodo di riferimento si considera il valore finale dell'azienda a quella data che verrà anch'esso attualizzato.

Il metodo finanziario basato sui flussi monetari *unlevered* può essere così espresso:

$$W = \sum_{t=1}^n FCv_t + TVv_{n+1} - IFN;$$

dove:

FCv = valore attuale (v) dei *cash flow* lordi (FC) gestionali annui;

TVv = valore attuale (v) del valore residuo (TV) al momento $n+1$;

IFN = posizione finanziaria onerosa netta iniziale (debiti - crediti finanziari).

Il metodo valutativo basato sui flussi monetari complessivi netti disponibili (*levered cash flow*) può essere espresso dalla seguente equazione:

$$W = \sum_{t=1}^n FCNv_t + TVv_{n+1} + CABA;$$

dove:

FCN_v = Valore attuale (v) dei flussi di cassa complessivi netti e disponibili (FCN);

TV_v = valore attuale (v) del valore residuo (TV) al momento $n+1$;

$CABA$ = Liquidità dell'azienda esistente al momento della valutazione.

Quest'ultima si differenzia da quella *unlevered* per il fatto che utilizza i flussi di cassa al netto degli oneri finanziari e di considerare come ulteriore componente il saldo della liquidità all'inizio del periodo.

Si rileva inoltre che il tasso di attualizzazione, nel caso della formula *unlevered*, è un tasso che esprime il costo medio ponderato del capitale ($WACC$), mentre in quella *levered* è un tasso riferito al costo del solo capitale proprio.

4.3. Il metodo reddituale

I problemi che rendono di non agevole applicazione pratica i metodi finanziari ora illustrati sono evidenti e fanno principalmente riferimento alle difficoltà ed alle incertezze insite nella previsione dei flussi che potranno essere erogati dall'azienda nel corso della sua intera vita residua.

Per sottrarsi almeno in parte a tali difficoltà, in luogo di quello finanziario si fa spesso ricorso al metodo reddituale, in base al quale il valore di un'azienda deriva esclusivamente dai redditi che la stessa sarà in grado di produrre nel prosieguo della propria vita.

I problemi centrali, nell'adozione del metodo reddituale, riguardano quindi due aspetti: la determinazione del reddito da capitalizzare e la scelta del tasso di attualizzazione.

Con riguardo al primo punto, si evidenzia che l'utile o la perdita di bilancio è una rappresentazione incompleta e talora inquinata del risultato economico. Il flusso reddituale, ai fini della stima, deve quindi essere integrato e rettificato con un serie di interventi riassumibili in tre processi:

o normalizzazione;

o costo del...

- integrazione, per esprimere nel risultato la dinamica dei beni immateriali e di altri valori non contabilmente espressi;
- allineamento/adeguamento per eliminare in taluni casi gli effetti distorsivi dell'inflazione, nel senso di rendere omogenea la successione temporale dei dati, e cioè di trasformare il reddito "nominale" in reddito "reale".

La normalizzazione dei risultati storici è un'elaborazione tecnica comprendente:

- la redistribuzione nel tempo di proventi e costi "straordinari";
- l'eliminazione di proventi e costi estranei alla "gestione";
- la neutralizzazione di politiche di bilancio giudicate distorsive rispetto al fine (comprese quelle fiscali).

Il primo obiettivo che si persegue con la "normalizzazione" è quello di rendere omogenea la successione dei dati annuali, mediante la sottrazione od una diversa redistribuzione temporale degli elementi positivi o negativi di reddito straordinari.

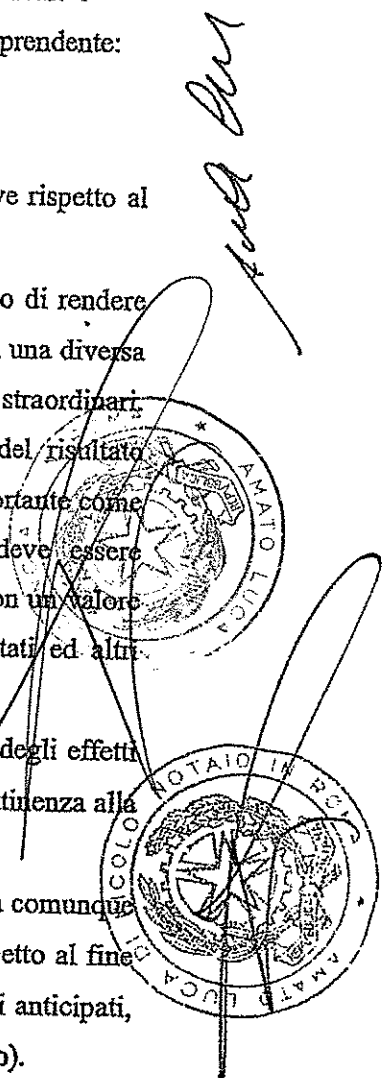
I costi ed i proventi straordinari sono componenti non ripetitivi del risultato d'esercizio, si pensi, ad esempio, alla realizzazione di un cespite importante come un immobile posseduto da molti anni. L'eventuale plusvalore deve essere redistribuito nel tempo, al fine di sostituire una grandezza casuale, con un valore medio, evitando che alcuni esercizi risultino esaltati nei loro risultati ed altri depressi per l'irregolare manifestarsi degli eventi.

Il processo di normalizzazione passa anche attraverso l'eliminazione degli effetti di proventi e costi estranei alla gestione, cioè di fatti che non hanno attinenza alla gestione caratteristica o di beni che sono giudicati estranei.

Il punto di maggior importanza in materia di normalizzazione riguarda comunque la neutralizzazione delle politiche di bilancio giudicate distorsive rispetto al fine di una corretta misura dei risultati conseguiti (esempio, ammortamenti anticipati, svalutazione e accantonamenti a fondi rischi, valutazione del magazzino).

I metodi reddituali presentano nell'esperienza vari possibili orizzonti temporali, il cui limite minimo è di pochi anni (anche se di solito mai inferiore a tre/cinque), ed il cui limite massimo teorico è l'infinito.

Con riguardo al tasso di capitalizzazione, esso viene tipicamente individuato nel "costo del capitale proprio", vale a dire nel rendimento minimo desiderato dagli



azionisti per quel tipo specifico di investimento. Tale parametro si compone di un "tasso base" e di un "premio per il rischio". Il primo coincide con il rendimento di investimenti alternativi privi di rischio. Il secondo consiste in una maggiorazione di rendimento, finalizzata a compensare l'investitore per aver rinunciato ad un investimento non rischioso in favore di uno dagli esiti aleatori.

La determinazione del premio per il rischio può avvenire secondo diverse modalità. Una delle più diffuse nel mondo anglosassone, caratterizzato, come è noto, da un mercato finanziario alquanto efficiente e sviluppato, è quella fondata sul CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). In base a tale modello, il premio per il rischio viene determinato moltiplicando il "beta" attribuibile all'azienda per il premio per il rischio medio riscontrato sul mercato. In tal senso, il "beta" rappresenta un fattore di amplificazione o di attenuazione delle condizioni medie presenti sul mercato.

Il tasso di attualizzazione deve, infine, presentare un elevato livello di coerenza con il reddito atteso. Se pertanto quest'ultimo è in grado di sottrarsi agli effetti dell'inflazione, nel senso che cresce proporzionalmente alla svalutazione monetaria, esso andrà attualizzato mediante un tasso "reale", cioè netto di inflazione. Il contrario avverrà nel caso in cui il reddito sia costante in termini nominali (e quindi tenda a svilirsi in termini di potere di acquisto). In tal caso, infatti, si rende opportuno il ricorso ad un tasso di capitalizzazione nominale, vale a dire al "lordo" del saggio di inflazione. Le infinite ipotesi intermedie di parziale sottrazione dagli effetti dell'inflazione, infine, necessiterebbero (ovviamente) di soluzioni mediate tra le due estreme sopra citate.

Le formule matematiche applicabili per l'attualizzazione dei flussi reddituali attesi si possono sostanzialmente ridurre a tre:

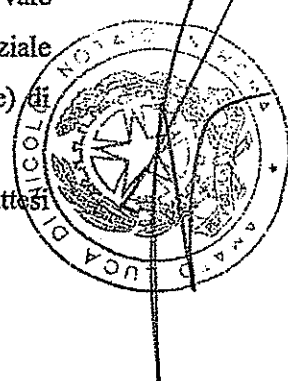
1. la formula della rendita perpetua:

$$W = \frac{R}{i}$$

dove:

R = reddito medio atteso;

Handwritten signature



Handwritten signature

i = tasso di attualizzazione.

2. la formula della "vita limitata" dell'impresa:

$$W = R \cdot a_{n|i}$$

dove:

R = reddito medio atteso;

n = numero di anni entro il quale si estende l'orizzonte di valutazione;

i = tasso di attualizzazione.

3. La formula "a due stadi" composta dall'utilizzo della formula della "vita limitata" per il primo periodo, più il valore finale all'anno " $n+1$ " attualizzato o *terminal value* (per tenere conto dell'ulteriore capacità dell'impresa a produrre reddito):

$$W = R_1(1+i)^{-1} + R_2(1+i)^{-2} + \dots + R_n(1+i)^{-n} + \frac{R_k(1+g)}{i-g} (1+i)^{-n}$$

dove:

R_1, R_2, \dots, R_n = redditi puntuali stimati anno per anno, desumibili dal *business plan*;

R_k = reddito medio normale supposto costante a partire dall'anno successivo all'anno n ;

i = tasso di attualizzazione;

g = saggio di crescita atteso della *perpetuity*;

n = numero di anni entro il quale si estende l'orizzonte di valutazione dei flussi puntuali.

4.4. Il metodo misto patrimoniale - reddituale

I metodi misti patrimoniali - reddituali sono largamente utilizzati nella pratica in quanto compendiano gli elementi di certezza e verificabilità tipici del metodo patrimoniale con la validità concettuale di quello reddituale.

Tali metodi ricorrono in modo particolare quando i risultati forniti dal metodo patrimoniale e da quello reddituale differiscono in misura considerevole. Nel caso in cui l'utilizzo del metodo reddituale dia luogo ad un risultato superiore rispetto al valore ottenuto col metodo patrimoniale, quindi, si evidenzierà un *goodwill* (avviamento). Nel caso opposto si avrà un *badwill*.

Del *goodwill* (o *badwill*), inteso come differenza tra valore patrimoniale e reddituale, si tiene generalmente conto in misura limitata, sia perché il risultato derivante da una sua accettazione totale sarebbe pari al valore reddituale (e non avrebbe, quindi, senso parlare di metodo misto), sia perché le incertezze che caratterizzano i procedimenti reddituali consigliano una certa cautela nel calcolo. Nell'ipotesi di esistenza di un *badwill*, inoltre, questo potrà portare ad un abbattimento del valore patrimoniale. Il risultato finale, in tal caso, non potrà comunque mai scendere al di sotto del valore di liquidazione per stralcio delle attività dell'impresa. Tale valore di liquidazione costituirà, pertanto, il limite minimo nella valutazione di un'azienda.

I metodi misti possono basarsi su diversi criteri. Di seguito ne vengono descritti alcuni tra quelli più comunemente utilizzati.

Metodo della media: i risultati scaturenti dall'analisi patrimoniale e da quella reddituale possono essere oggetto di una media aritmetica semplice (in tal caso si terrà conto della metà del *goodwill* o *badwill* inteso come differenza tra i due valori).

Metodo della stima autonoma del goodwill: presuppone l'utilizzo della seguente formula:

$$W = K + a_n \cdot r_p (R - i^n K)$$

dove:

K = capitale netto rettificato (valore patrimoniale);

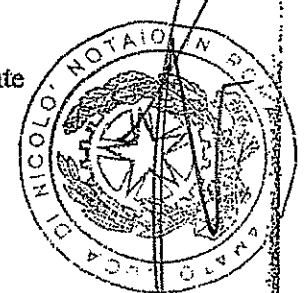
n = numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovrareddito";

i' = tasso di attualizzazione del "sovrareddito";

i = tasso di remunerazione "normale" del capitale investito;

R = reddito netto, calcolato come reddito normalizzato atteso.

Handwritten signature



18
Handwritten marks and signature

In pratica, con l'utilizzo di questo metodo si tende a determinare il valore dell'azienda aggiungendo al capitale netto rettificato (K) un *goodwill*, calcolato attualizzando ad un tasso i' , per un certo numero di anni n , il "sovrareddito" ($R - i''K$), cioè quella quota di reddito che eccede una remunerazione normale (calcolata al tasso i'') del capitale netto rettificato (K).

Con particolare riferimento al tasso di attualizzazione i' si evidenzia che nella prassi e nella dottrina valutativa non vi è accordo sulla configurazione di tasso da utilizzare. Si riscontrano, infatti, diverse posizioni che variano dall'utilizzo di un tasso *risk free* puro (tipicamente il tasso applicato sui titoli pubblici), all'utilizzo di un tasso *risk free* incrementato di una maggiorazione che remunera il maggior rischio insito nell'investimento azionario, all'utilizzo di un tasso *risk free* al netto dell'inflazione attesa.

Metodo della rivalutazione controllata dei cespiti soggetti ad ammortamento
tale metodo è spesso utilizzato nelle aziende industriali caratterizzate da redditi modesti, tali non solo da escludere l'esistenza di un *goodwill*, ma da consigliare, al contrario, di abbattere il capitale netto rettificato a seguito dell'evidenziazione di un *badwill*. In tali casi, anziché accettare una rivalutazione piena dei cespiti aziendali nella stima patrimoniale per poi decurtare il valore ottenuto a seguito della determinazione di un *badwill*, si preferisce spesso operare una rivalutazione limitata dei cespiti in oggetto. Procedendo in tal modo, le considerazioni di tipo reddituale si fondono direttamente con quelle di natura patrimoniale. Il metodo base è, quindi, quello patrimoniale. Eventuali plusvalenze che si evidenziano in relazione ai cespiti soggetti ad ammortamento non vengono però accolte nella loro totalità, bensì in misura limitata. L'entità della plusvalenza latente viene determinata con l'ausilio di procedimenti matematici ed è legata alla quantità di ammortamenti aggiuntivi (derivanti dal maggior valore dei cespiti) che può essere supportata dal reddito medio atteso, compatibilmente con un'adeguata remunerazione del capitale investito.

4.5. I metodi empirici

Nella stima del valore di un'azienda si ricorre sovente all'utilizzo di metodi empirici, in cui la stima del valore del capitale economico viene quantificata sulla base del confronto rispetto al valore di "attività" simili oggetto di negoziazione sul mercato.

Nell'ambito dei suddetti metodi empirici, uno dei metodi più utilizzati è il metodo dei multipli di mercato mediante il quale il valore dell'azienda oggetto di valutazione viene stimato ricorrendo a multipli, riferiti alle principali grandezze aziendali (i.e. utile netto, *Ebit*, *Ebitda*), espressi dal mercato con riferimento a società con analoghe caratteristiche settoriali.

Il sempre più frequente ricorso al metodo dei multipli trova giustificazione nella possibilità di calcolare con immediatezza un valore di transazione connesso al bene oggetto di valutazione.

Tuttavia il metodo dei multipli fornisce un'indicazione estremamente sintetica della realtà analizzata, proprio perché attribuisce un valore unitario al bene oggetto di valutazione, prescindendo dai singoli, diversi e complessi elementi che lo compongono. Pertanto il carattere empirico del metodo porta ad una valutazione concisa ed immediata dell'azienda, distinguendosi da altri metodi, quale quello reddituale e il *DCF*, per un minor approfondimento e per l'utilizzo di componenti più sintetiche.

Per questa ragione i multipli sono spesso utilizzati come metodo di controllo dei risultati ottenuti con altri metodi, piuttosto che come metodo principale.

I principali multipli utilizzati ai fini della valutazione di stima possono essere classificati all'interno delle seguenti macrocategorie:

- Multipli *Asset Side* (multipli dell'attivo);
- Multipli *Equity Side* (multipli del capitale).

I primi sono multipli determinati dal rapporto fra il valore di mercato dell'attivo dell'impresa (c.d. "*Enterprise Value*" (*EV*)) e configurazioni differenti del risultato economico (l'Utile, l'*Ebit*, l'*Ebitda* etc.).

I secondi pongono al numeratore il prezzo del titolo azionario ed al denominatore l'Utile netto.

Passando ad un'indicativa rassegna dei multipli maggiormente significativi, generalmente vengono utilizzati i seguenti indicatori:

- per i multipli *Asset Side*, rilevano "Enterprise Value/Utile", "Enterprise Value/Ebit", "Enterprise Value/Ebitda";
- per i multipli *Equity Side*, rilevano principalmente il "Price/Earning" (P/E), il "Price/Cash Flow", ed il "Price/Sales". Fra questi il più significativo ed utilizzato risulta essere il P/E che in sostanza permette di esprimere la valutazione di una azienda sulla base della sua *performance*, l'Utile netto.

4.6. La scelta del metodo di valutazione nel caso di specie

Si evidenzia che il procedimento valutativo di LOTUS si è sviluppato nell'applicazione del metodo di valutazione individuato avendo riguardo alle peculiarità del bene oggetto di valutazione ed ai dati disponibili, avendo previamente verificato l'adeguatezza del grado di affidabilità degli stessi.

Atteso quanto sopra indicato, con riferimento alle metodologie teoricamente e comunemente accettate per la determinazione del valore di una società, il metodo misto patrimoniale - reddituale, basato sulla stima autonoma del *goodwill*, risulta essere quello prescelto per la valutazione della società LOTUS PRODUCTION S.R.L.

La scelta di questo metodo è stata presa al fine di poter dare rilevanza:

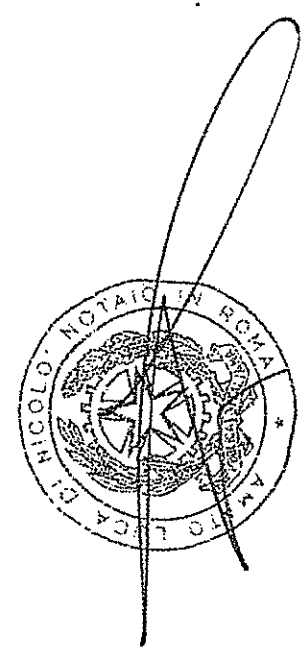
- sia all'aspetto patrimoniale, che non può essere trascurato per motivi soprattutto prudenziali, in quanto consente di giungere ad una corretta stima dei singoli elementi del passivo e dell'attivo che non sia viziata da considerazioni aleatorie;
- sia all'aspetto reddituale dal quale non si può prescindere nel caso in esame, essendo l'attività svolta da LOTUS una attività di servizi, nella quale la componente reddituale è di primaria importanza. Non di meno occorre osservare che il dare rilevanza all'aspetto reddituale è una scelta coerente con la realtà oggetto di valutazione e con i dati a disposizione, in quanto tale metodo: i) presenta il requisito della universalità di

applicazione; *ii*) consente di esprimere il valore implicito del *know-how* e dell'avviamento; *iii*) è imprescindibile ai fini della valutazione di realtà, quale quella in esame, caratterizzate da una rilevanza di elementi intangibili.

Si precisa infatti che in sede di conferimento i principali *intangible* trasferiti sono i contratti attualmente in essere.

Tuttavia è doveroso sottolineare, che nel caso specifico si è optato per una variante del classico metodo patrimoniale-reddituale basato sulla stima autonoma del *goodwill*, infatti, per tener conto della componente reddituale non è stato calcolato il reddito medio-normalizzato, ma bensì l'EBIT medio-normalizzato, e di conseguenza come tasso di remunerazione "*normale*" del capitale investito, non è stato preso in considerazione il "costo del capitale proprio" calcolato con il modello CAPM, ma il "costo medio ponderato del capitale", cioè il WACC.

Luca P...



22 *[Signature]*

5. APPLICAZIONE DEL METODO MISTO PATRIMONIALE –
REDDITUALE (BASATO SULLA STIMA AUTONOMA DEL
GOODWILL)

5.1. Analisi delle singole voci della situazione patrimoniale della Società al 30
giugno 2014

In premessa, è necessario evidenziare che nel periodo intercorso tra la data di riferimento del 30 giugno 2014 e la data di stesura del presente documento, gli immobili c.d. *non-core* detenuti dalla Società sono stati oggetto di cessione a titolo oneroso. Infatti, la predetta cessione (o, in ogni caso, scorporo) degli immobili era una delle condizioni sospensive per la finalizzazione dell'operazione.

Pertanto, il Perito non ha tenuto conto della voce "Terreni e fabbricati", e dei relativi fondi di ammortamento presenti nei bilanci relativi agli esercizi 2011, 2012 e 2013 che sono stati analizzati al fine di calcolare l'EBIT medio-normalizzato.

Il sottoscritto perito ha rilevato i seguenti elementi:

Attivo

- **Immobilizzazioni immateriali.** La Società ha effettivamente tra le attività, Immobilizzazioni immateriali, al netto dei relativi fondi di ammortamento, per un valore pari a Euro 1.312.360,00, di cui:
 - Costi di impianto e ampliamento, Euro 1.510,00.
 - Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità, Euro 36.000,00.
 - Diritti, brevetti e opere di ingegno, Euro 92.650,00, di cui:
 - Immobilizzazioni immateriali in corso di lavorazione, a Euro 1.175.510,00;
 - Altre immobilizzazioni immateriali, Euro 6.690,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Immobilizzazioni materiali.** Come già evidenziato, non si è tenuto conto, ai fini della presente valutazione, degli immobili che costituivano la voce di bilancio "Terreni e fabbricati", in quanto già ceduti alla data di stesura

del presente documenti. Ciò premesso, si è rilevato che, effettivamente, il valore delle Immobilizzazioni materiali, al netto dei relativi fondi di ammortamento, è pari a Euro 173.428,00, di cui:

- Attrezzature industriali e commerciali, Euro 38.367,00;
- Altri beni, Euro 135.061,00;

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Immobilizzazioni finanziarie.** La voce in esame è interamente composta da Depositi cauzionali e Crediti IVA, e che il relativo valore è, effettivamente, pari a Euro 2.745,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Magazzino.** Il valore della posta in oggetto è rappresentato dalle sole Rimanenze per lavori in corso su ordinazione, e che è, effettivamente pari a Euro 759.470,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Crediti.** La Società ha tra le attività Crediti per un valore pari a Euro 1.620.302,00, di cui:

- Clienti, 373.368,00;
- Crediti esigibili entro 12 mesi, Euro 605.609,00;
- Crediti tributari esigibili entro 12 mesi, Euro 48.212,00;
- Crediti tributari esigibili oltre 12 mesi, Euro 521.332,00;
- Crediti verso altri esigibili entro 12 mesi, Euro 71.781,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Altri Crediti.** La voce in esame ha un valore effettivamente pari a Euro 225,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.** Il valore della voce in esame è, effettivamente pari a Euro 150.000,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- **Disponibilità liquide.** LOTUS ha tra le attività Disponibilità liquide per un valore pari a Euro 57.423,00, di cui:

- Depositi bancari e postali, Euro 54.341,00;



-Denaro e valori in cassa, Euro 3.082,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- Ratei e risconti attivi. Il valore della voce in esame è, effettivamente, pari a Euro 1.971,00, di cui:

-Ratei attivi, Euro 548,00;

-Risconti attivi, Euro 1.423,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

Passivo

- Debiti bancari. La Società ha tra le passività Debiti per un valore pari a Euro 1.178.755,00, di cui:

-Banche c/anticipi, Euro 599.282,00;

-Depositi bancari e postali, Euro 579.473,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- TFR. Il valore della posta in esame è effettivamente pari a Euro 41.935,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

- Debiti. LOTUS ha tra le passività, Debiti per un valore pari a Euro 2.656.570,00, di cui:

-Debiti verso Soci per finanziamenti esigibili oltre 12 mesi, Euro 1.617.117,00;

-Fornitori, Euro 391.222,00;

-Fornitori fatture da ricevere, Euro 450.980,00;

-Debiti tributari esigibili entro l'esercizio, Euro 88.807,00;

-Debiti verso dipendenti, Euro 20.664,00;

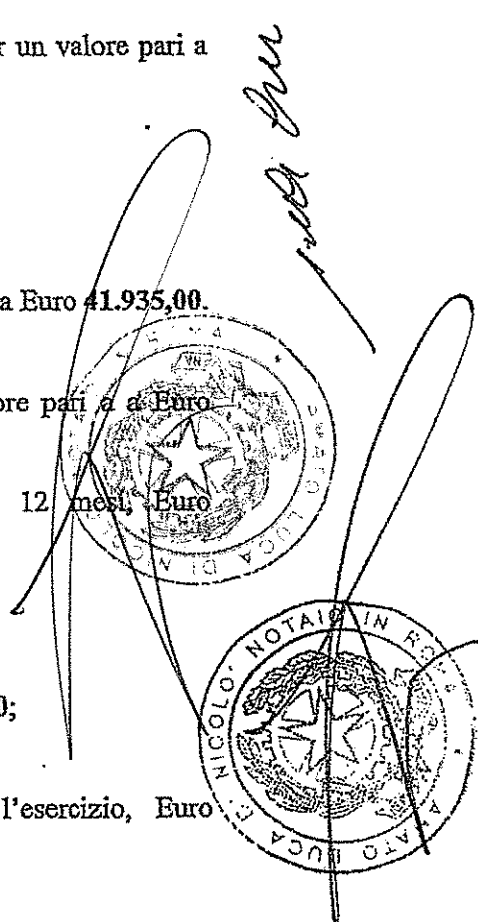
-Debiti verso istituti previdenziali esigibili entro l'esercizio, Euro 13.773,00;

-IVA c/erario, Euro 60.581,00;

-Altri debiti commerciali esigibili entro 12 mesi, Euro 13.426,00.

Il valore di mercato è assunto pari a quello contabile.

Luca Di Luca



[Handwritten signature]

[Handwritten initials]

5.2. Valore di mercato del patrimonio netto rettificato

Dall'analisi della situazione patrimoniale della società LOTUS PRODUCTION S.R.L. al 30 giugno 2014, il sottoscritto perito rileva che il valore del Patrimonio Netto rettificato è pari a Euro 200.664,00.

Di seguito si riporta lo Stato Patrimoniale della Società a valori di mercato:

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2014 (valori in Euro)			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni immateriali	1.312.360,00	Debiti finanziari	1.178.755,00
Immobilizzazioni materiali	173.428,00	TFR	41.935,00
Immobilizzazioni finanziarie	2.745,00	Debiti	2.656.570,00
Magazzino	759.470,00	Patrimonio netto	200.664,00
Crediti	1.620.302,00		
Altri crediti	225,00		
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	150.000,00		
Disponibilità liquide	57.423,00		
Ratei e risconti attivi	1.971,00		
Totale attivo	4.077.924,00	Totale passivo	4.077.924,00

5.3. Determinazione dell'EBIT medio-normalizzato

Al fine di determinare il valore della Società risulta preliminarmente necessario stimare l'*Earnings Before Interest & Tax* (EBIT) che prevedibilmente l'azienda sarà in grado di produrre in futuro.

Trattandosi di una stima, la metodologia valutativa consiste nel considerare un ammontare medio dell'EBIT atteso negli esercizi successivi, non potendosi prevedere con certezza la misura dello stesso per ciascun anno futuro. Si tratta dunque di quantificare l'EBIT medio-normale prospettico, che dovrebbe esprimere la capacità reddituale attesa dell'azienda.

I metodi più utilizzati nella prassi sono:

- il *metodo dei risultati storici*, secondo il quale il punto di riferimento per la redditività attesa sono i valori medi normalizzati dell'EBIT realizzati nel recente passato;

- il metodo della proiezione dei risultati storici, secondo il quale il punto di riferimento per la redditività attesa sono i valori dell'EBIT storici normalizzati, da proiettarsi però su un orizzonte temporale futuro, considerando anche le programmate politiche aziendali, i prezzi attesi, l'andamento di mercato, ecc.

Il processo di normalizzazione dei valori storici dell'EBIT è finalizzato ad individuare la reale e stabile capacità dell'impresa di produrre reddito. Lo scopo del procedimento è quello, quindi, di rettificare i componenti economici del risultato della gestione al fine di isolare l'EBIT normale, ossia quel "risultato prima degli interessi e delle imposte" che l'azienda riesce stabilmente ad esprimere nel tempo, con un orizzonte temporale ragionevole, per il tipo di impresa e per il settore di appartenenza. I valori storici dell'EBIT diventano il punto di partenza per la previsione futura, escludendo gli elementi reddituali di carattere straordinario, con l'obiettivo di giungere a risultati considerabili come ragionevolmente normali e destinati a perdurare nel tempo.

Nel caso specifico si è ritenuto opportuno determinare l'EBIT medio-normalizzato, partendo dai risultati storici della Società al 31 dicembre 2011, al 31 dicembre 2012, e al 31 dicembre 2013, netti di tutti i costi sostenuti e ricavi conseguiti, nei rispettivi esercizi, per gli immobili che sono stati ceduti, come si evince dalla tabella seguente, e utilizzando il metodo dei risultati storici.

LOTUS PRODUCTION S.R.L.

CONTO ECONOMICO	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
EBIT	1.716.254	567.509	644.308
Rettifiche:			
Altri ricavi e proventi	14.368	22.843	29.027
Amm.to delle immobilizz. materiali	23.640	18.563	20.963
Oneri diversi di gestione	82.393	112.975	111.446
Utili e perdite su cambi	1.595	-	-
EBIT normalizzato al 31/12	1.806.324	676.204	747.690
Amm.fi normalizzati	21.055	21.055	21.055
Correzione monetaria	1.033	1.008	1.003
EBIT normalizzato e attualizzato al 30/06/2014	1.844.183	660.390	728.814
Pesi	1,00	1,00	1,00
EBIT medio-normalizzato	1.077.796		

5.4. Determinazione del tasso di remunerazione "normale" del capitale investito

Il tasso di remunerazione "normale" del capitale investito, come già accennato, è dato dal costo medio ponderato del capitale, il WACC, che rappresenta una media ponderata tra il rendimento atteso da coloro che hanno apportato capitale di rischio e quello atteso da coloro che hanno apportato capitale di debito.

Nel caso in esame, considerati:

- il valore Beta *levered* (calcolato partendo dal Beta *unlevered* del settore di appartenenza) della Società pari a 1,29;
- il rendimento del Btp decennale, risultante dal Bollettino del MEF relativo all'Asta del 27 giugno 2014, pari a 2,81% e a 2,46%, al netto delle imposte;
- il premio per il rischio legato all'Italia pari a 5,00%;
- il costo del capitale di rischio risulta pari al 8,93% (modello CAPM);
- il costo del capitale di debito risulta pari al 3,91%;
- il rapporto D/E obiettivo è pari a 0,4286;

il costo medio ponderato del capitale, WACC, risulta pari a 7,05%.

5.5. Valore del capitale economico di LOTUS PRODUCTION S.R.L.

Attraverso l'applicazione del metodo di valutazione prescelto, il valore della Società oggetto di stima risulterà dalla seguente formula:

$$W = K + \alpha_n - i_1 (EBIT - iK)$$

dove, nel caso specifico:

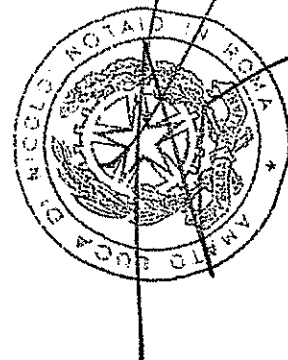
W = Valore teorico dell'azienda

K = Euro 200.664,00

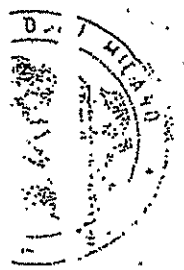
EBIT = EBIT medio-normalizzato = Euro 1.077.796,00

$\alpha_n - i_1 = 5,516$ (con $n = 6$ e $i_1 = 2,46\%$)

$i = 7,05\%$



A handwritten signature in black ink, appearing to be "AN".




A fronte di quanto detto, applicando il metodo di valutazione prescelto, il valore di LOTUS PRODUCTION S.R.L. è almeno pari a Euro 6.067.412,00.

6. CONCLUSIONI

In ottemperanza al disposto dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile, il sottoscritto esperto attesta che il valore attribuito alla quota di partecipazione al capitale di LOTUS PRODUCTION S.R.L., detenuta dal Dott. Antonio Belardi e oggetto di conferimento (60%), così come risultante dalla presente valutazione, riferita alla data del 30 giugno 2014, è pari a

Euro 3.640.000,00 (tremilioniseicentoquarantamila/00).

Milano, 30 ottobre 2014



Dott. Maurizio Nicola Dattilo
L'Esperto Revisore Contabile

N. 54912 di repertorio

VERBALE DI ASSEVERAZIONE

Repubblica Italiana

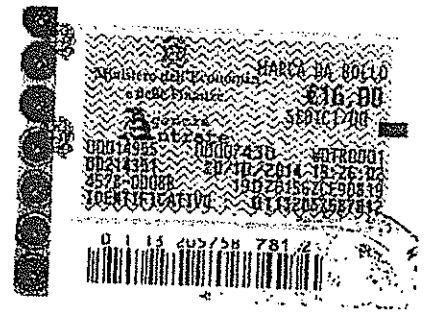
Il giorno 30 (trenta) ottobre 2014 (duemilaquattordici) in Milano Corso Monforte n. 48.

Davanti a me dottoressa MONICA ZARA notaio residente in Milano ed iscritta presso il Collegio Notarile di Milano è presente il dottor MAURIZIO NICOLA DATTILO nato a Milano il 19 marzo 1963, domiciliato in Milano, Galleria del Corso n. 2, della cui identità personale sono certa, e mi presenta la perizia di stima del valore economico della quota di partecipazione al capitale della società "LOTUS PRODUCTION SRL" - con sede in Roma - Viale Giuseppe Mazzini n. 55, partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Roma n. 06343071004, chiedendo di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta ammonisco ai sensi di legge il comparente il quale presta quindi 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 al giudice la verità".

Di questo atto ho dato lettura alla parte.

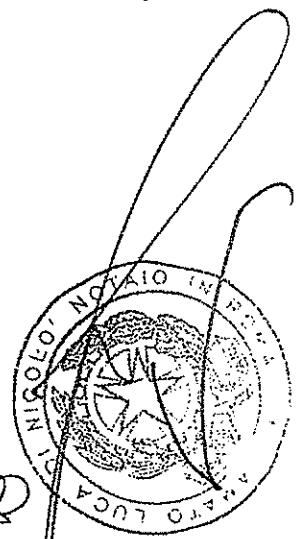
Consta di un foglio scritto fin qui della prima pagina da me e da persona di mia fiducia.



Man. f.

Man. f.

Man. f.



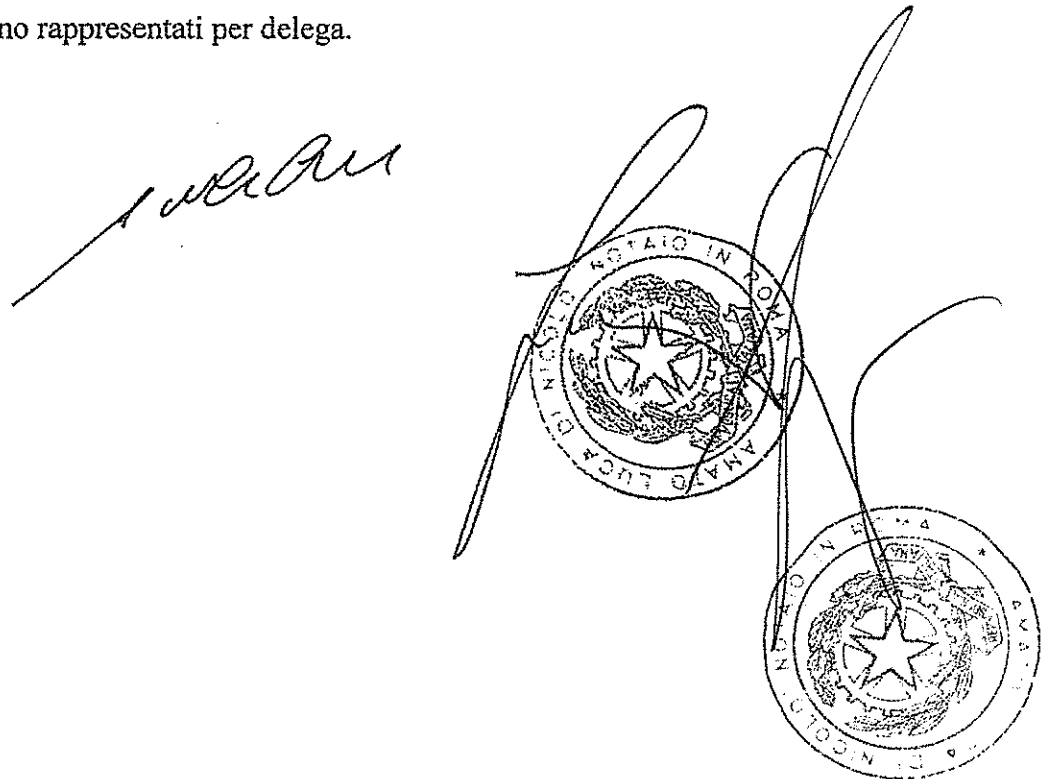
Assemblea Straordinaria del 18 novembre 2014

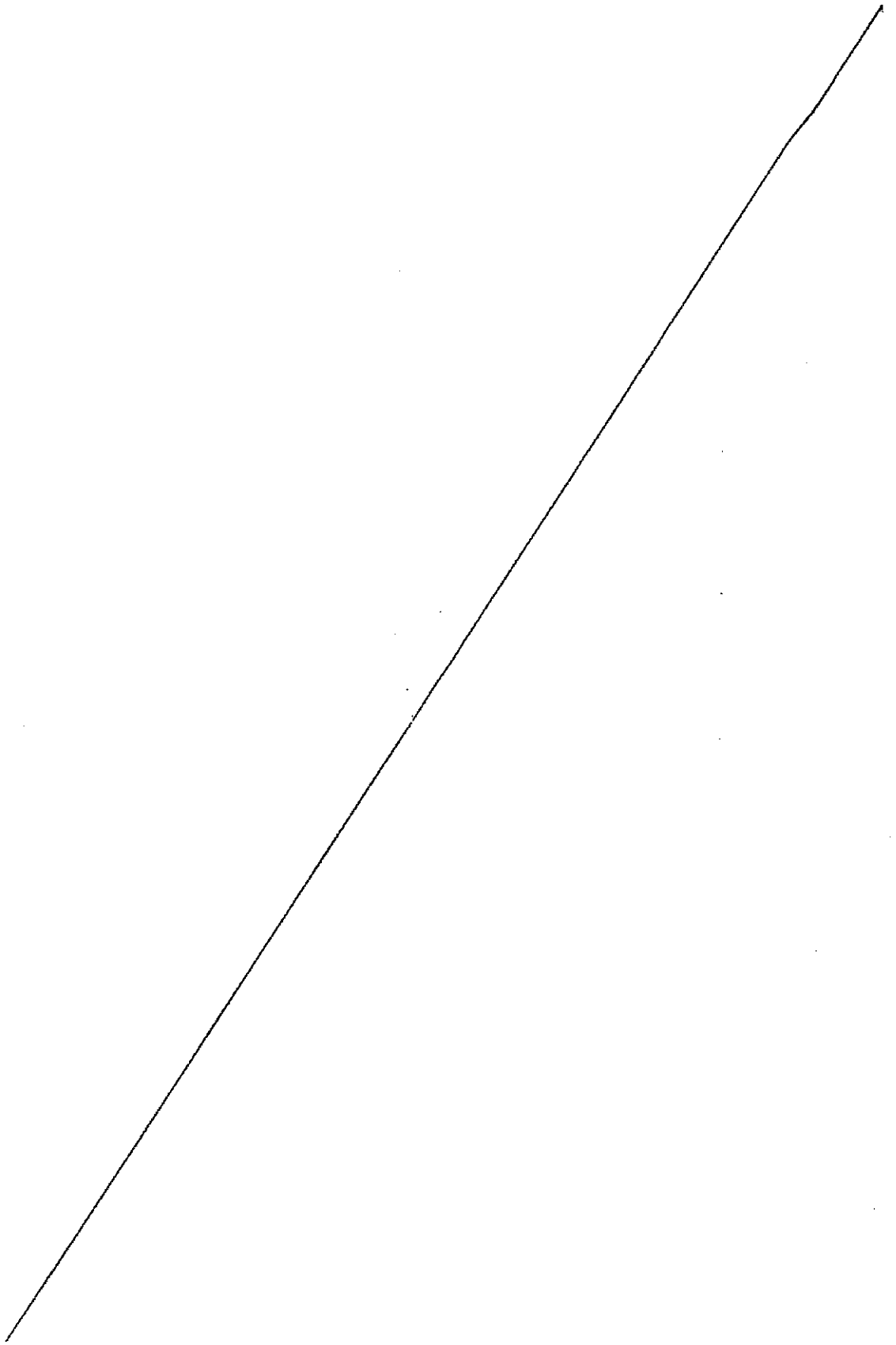
Allegato D
al Rogito N. 12985

SITUAZIONE ALL'ATTO DELLA COSTITUZIONE

Sono ora rappresentate in aula numero 10.555.900 azioni ordinarie
pari al 79,018325% del capitale Sociale,
di cui 10.555.900 ammesse al voto pari al 79,018325%
del capitale Sociale.

Sono presenti in aula numero 3 aventi diritto al
voto, di cui numero 2 presenti in proprio. Inoltre,
numero 2 azionisti sono rappresentati per delega.

A handwritten signature in black ink is positioned to the left of two circular notary seals. The seals are stamped in black ink and feature a central five-pointed star surrounded by a wreath. The text around the perimeter of the seals reads "NOTAIO IN ROMA" and "ANNO LUCA D'NICOLO". The signature overlaps both seals.



Assemblea Straordinaria del 18 novembre 2014ESITO VOTAZIONEAllegato **E**
al Rogito N. **12985**Oggetto : **Proposta di aumento di capitale sociale**

Presenti alla votazione

n° 4 azionisti in proprio o per delega,

portatori di n° 10.555.900 azioni ordinarie, pari al 79,018325% del

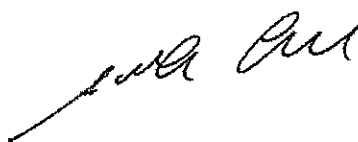
capitale ordinario di cui n° 10.555.900 ammesse al voto,

pari al 79,018325% del capitale ordinario.

Esito della votazione

		% su Azioni Ordinarie
Favorevoli	10.555.900	100,000000
Contrari	0	0,000000
Astenuti	0	0,000000
Non Votanti	0	0,000000
Totale	10.555.900	100,000000

N° azioni necessarie per l'approvazione: **7.037.267** pari al 66,666667% delle azioni rappresentate.




Assemblea Straordinaria del 18 novembre 2014

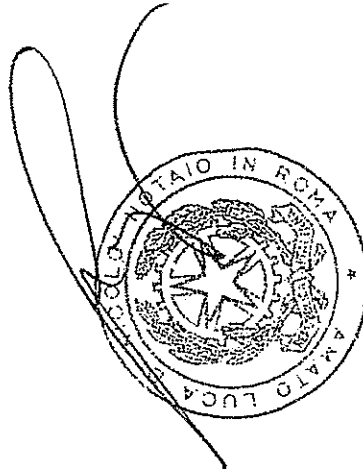
LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

Oggetto: Proposta di aumento di capitale sociale

CONTRARI

Badge	Ragione Sociale	Proprio	Delega	Totale
Totale voti	0			
Percentuale votanti %	0,000000			
Percentuale Capitale %	0,000000			

Luca



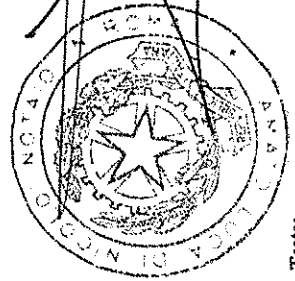
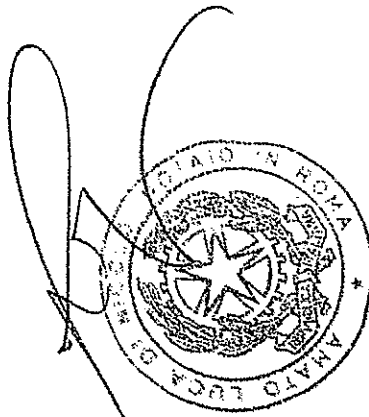
Assemblea Straordinaria del 18 novembre 2014

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE
Oggetto: Proposta di aumento di capitale sociale

ASTENUTI

Badge	Ragione Sociale	Proprio	Delega	Totale
Totale voti	0			
Percentuale votanti %	0,000000			
Percentuale Capitale %	0,000000			

[Handwritten signature]



Assemblea Straordinaria del 18 novembre 2014

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

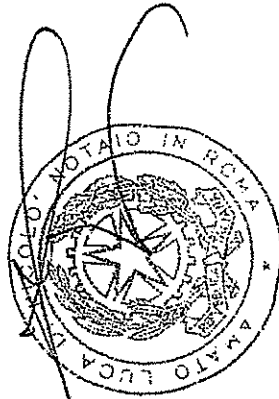
Oggetto: Proposta di aumento di capitale sociale

NON VOTANTI

Badge	Ragione Sociale	Proprio	Delega	Totale
Totale voti				
Percentuale votanti %				
Percentuale Capitale %				

0
 0,000000
 0,000000

[Handwritten signature]



Azionisti:
 Azionisti in proprio:

0
 0

0
 0

LISTA ESITO DELLE VOTAZIONE

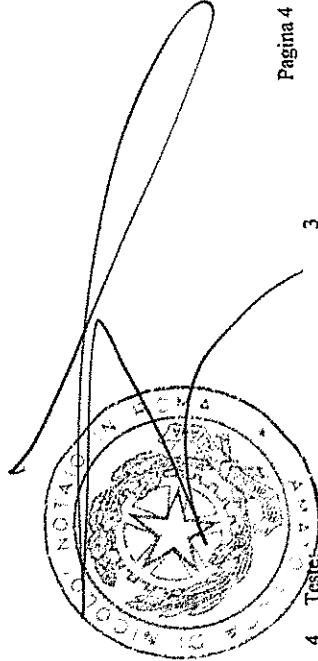
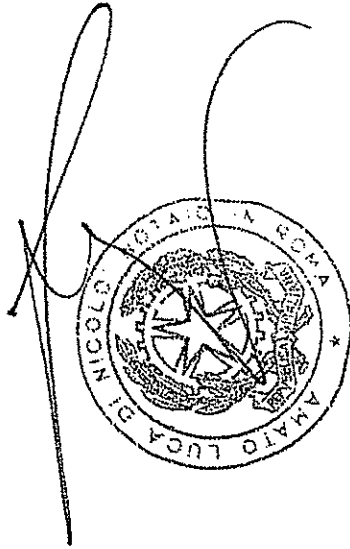
Oggetto: Proposta di aumento di capitale sociale

FAVOREVOLI

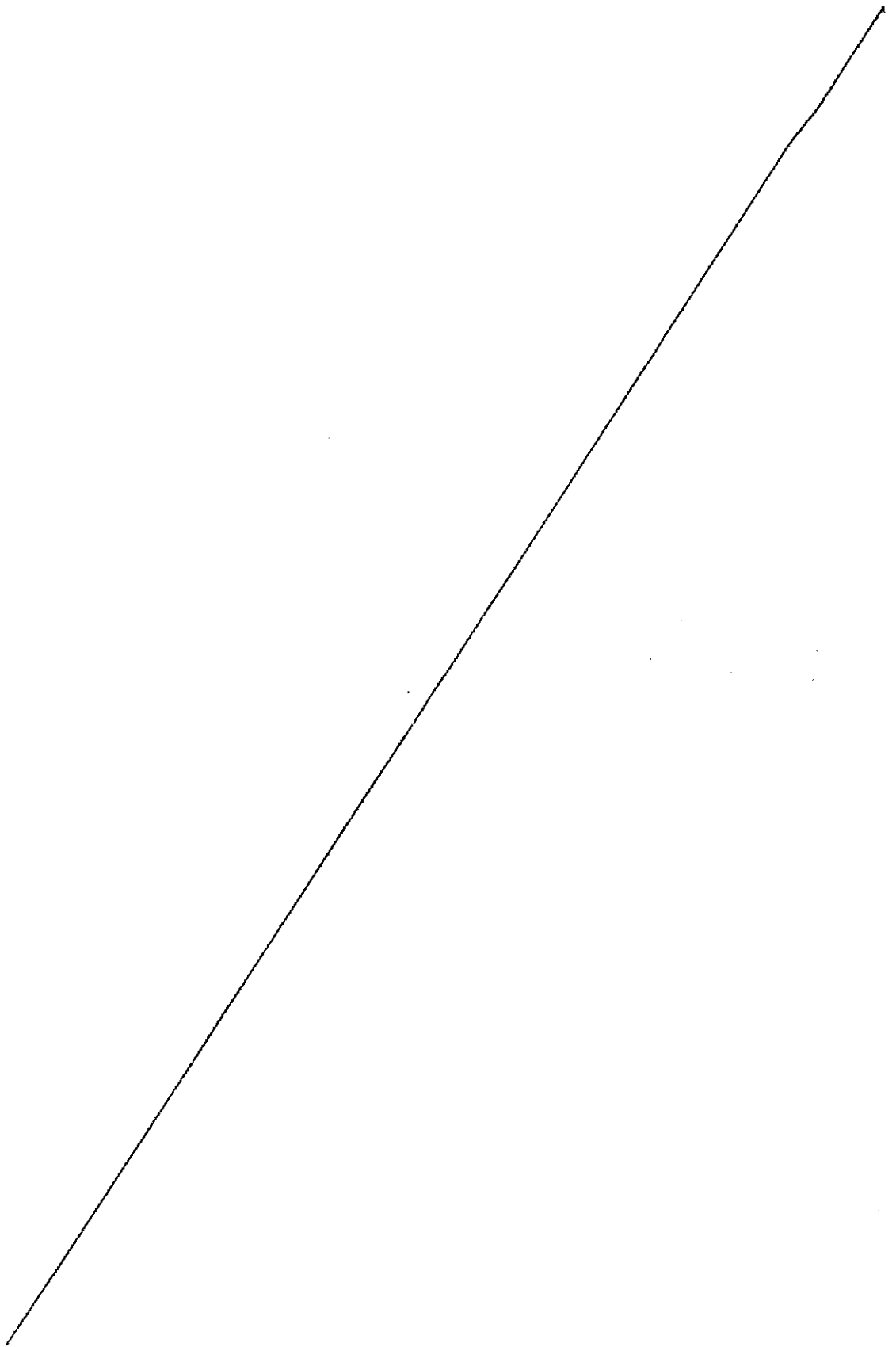
Badge	Ragione Sociale	Proprio	Delega	Totale
1	LEONE ANDREA	5.000.000		5.000.000
2	LEONE RAFFAELLA	5.000.000		5.000.000
3	LUZIA TELLI ALESSIO		102.600	102.600
DE*	FIDELITY FUNDS SICAV		453.300	453.300
DE*	JANUS CAPITAL FUND PLC			

Totale voti 10.555.900
 Percentuale votanti % 100,000000
 Percentuale Capitale % 79,018325

Andrea Leone



Azionisti: 4
 Azionisti in proprio: 2
 Azionisti in delega: 3



Elenco Intervenuti (Tutti ordinati cronologicamente)

Assemblea Straordinaria

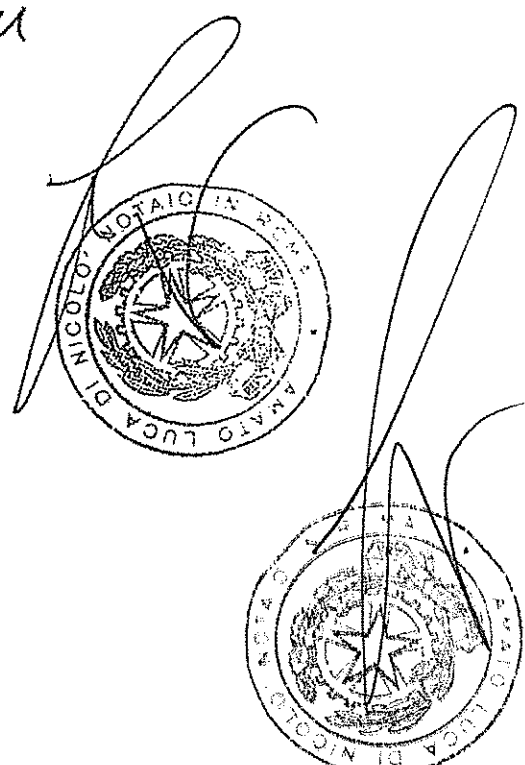
Allegato **F**
al Rogito N. **12985**

Badge Titolare
Tipo Rap. Deleganti / Rappresentati legalmente

Straordinaria

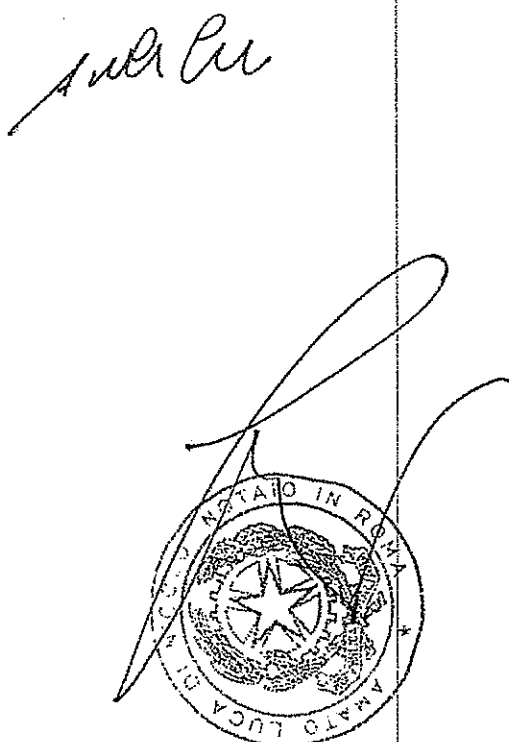
1	LEONE ANDREA		5.000.000 37,428512%
2	LEONE RAFFAELLA		5.000.000 37,428512%
3	LUZIATELLI ALESSIO		0
1 D	JANUS CAPITAL FUND PLC		453.300
2 D	FIDELITY FUNDS SICAV		102.600
	Totale azioni		555.900 4,161302
	Totale azioni in proprio		10.000.000
	Totale azioni in delega		555.900
	Totale azioni in rappresentanza legale		0
	TOTALE AZIONI		10.555.900 79,018325%
	Totale azionisti in proprio		2
	Totale azionisti in delega		2
	Totale azionisti in rappresentanza legale		0
	TOTALE AZIONISTI		4
	TOTALE PERSONE INTERVENUTE		3

Luca



Legenda:
D: Delegante
R: Rappresentato legalmente

Elenco soci titolari di azioni ordinarie, intervenuti all'assemblea tenutasi il 18/11/2014 in unica convocazione.
Il rilascio delle deleghe è avvenuto nel rispetto della norma di cui all'articolo 2372 del codice civile.

PRESENTI IN/PER			AZIONI	
Proprio	Delega		In proprio	Per delega
1	0	LEONE ANDREA	5.000.000	0
1	0	LEONE RAFFAELLA	5.000.000	0
0	2	LUZIATELLI ALESSIO	0	555.900
2	2	Apertura Assemblea	10.000.000	555.900
TOTALE COMPLESSIVO:			10.555.900	
Intervenuti/allontanatisi successivamente:				
2	2	Proposta di aumento di capitale sociale	10.000.000	555.900
TOTALE COMPLESSIVO:			10.555.900	
				

Legenda:

(i) Voto percepito tramite procedura Internet

Leone Film Group S.p.A.
Assemblea Straordinaria
in unica convocazione
* ELENCO DELEGANTI *

1 Deleganti di LUZIATELLI ALESSIO

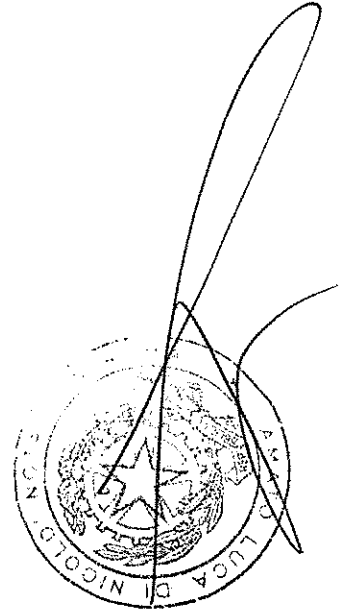
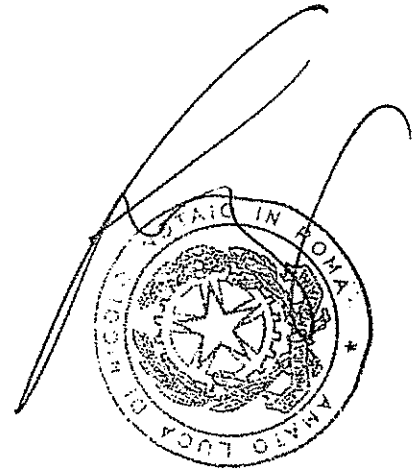
JANUS CAPITAL FUND PLC
FIDELITY FUNDS SICAV

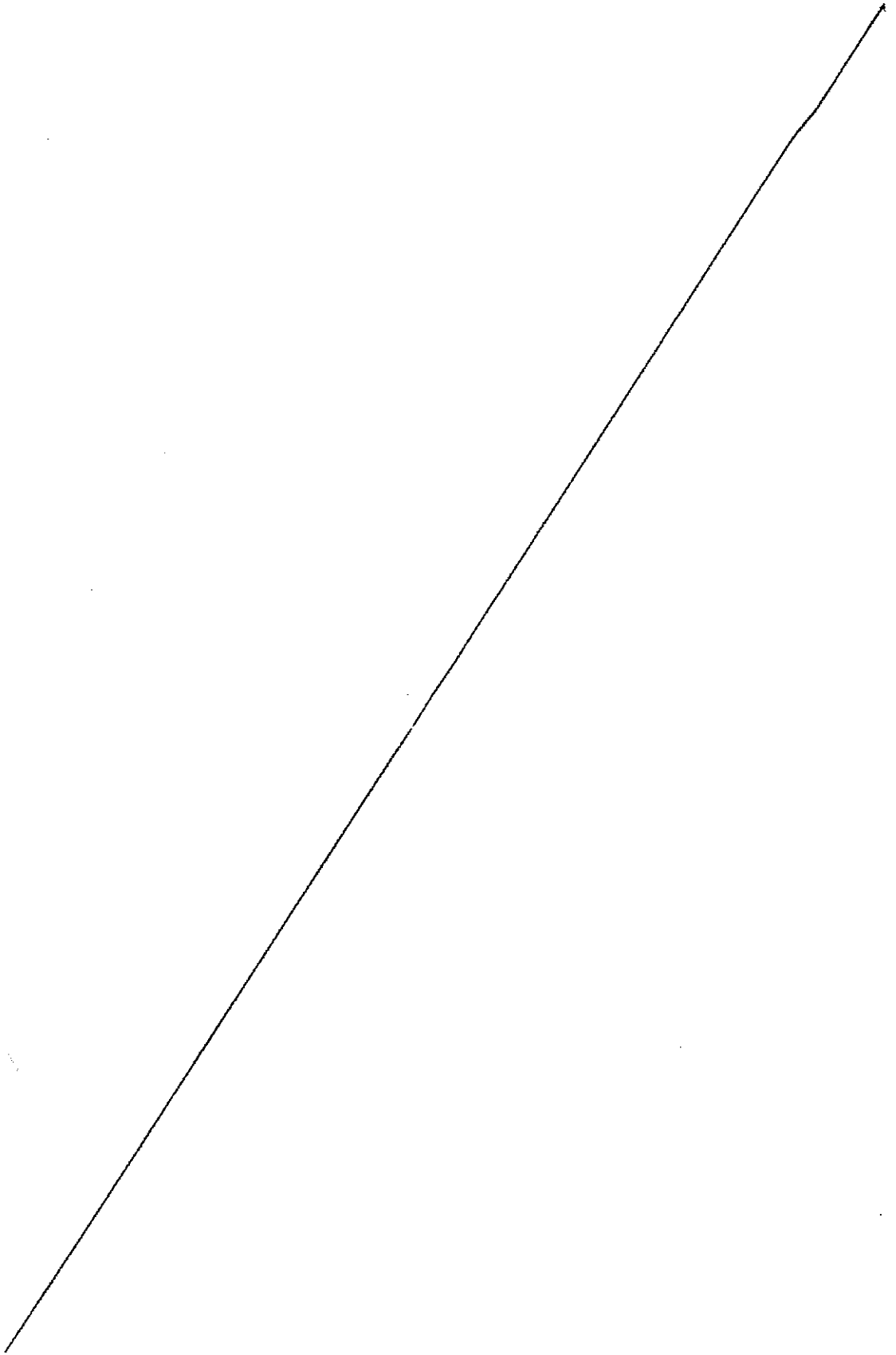
Tessera n° 3
Azioni
453.300
102.600

Numero di deleghe rappresentate dal badge: 2

555.900

Luca





ALLEGATO "G" AL ROGITO N. 12985

STATUTO

CONTENENTE LE NORME SUL FUNZIONAMENTO

della Società "**Leone Film Group S.p.A.**".

DENOMINAZIONE - SEDE - DURATA - OGGETTO

Art. 1 = La società è per azioni e si denomina "**Leone Film Group S.p.A.**".

Art. 2 = La Società ha sede legale in Comune di Roma.

Art. 3 = La durata della Società è stabilita al 31 dicembre 2050 ed è prorogabile una o più volte con decisione dei soci.

Art. 4 = L'oggetto sociale è costituito dalle seguenti attività:

- la produzione, la coproduzione, il doppiaggio, il mixage, la distribuzione, la compravendita, il commercio e/o l'importazione e l'esportazione di films e cortometraggi, l'assunzione di artisti anche in esclusiva, l'organizzazione e la gestione di spettacoli teatrali, nonché tutte le attività connesse con l'industria e l'esercizio di attività cinematografica, televisiva e teatrale in genere. Le attività di cui sopra potranno essere svolte dalla società sia in proprio che per conto di terzi.

Ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale la Società può: compiere operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali, industriali e finanziarie; assumere partecipazioni in altre società ed imprese, sia italiane che straniere con attività analoga, affine o connessa alla propria od a quella dei soggetti partecipati; contrarre mutui e ricorrere a finanziamenti e concedere garanzie mobiliari ed immobiliari, reali o personali, comprese fideiussioni, a garanzia di obbligazioni proprie ovvero di società o imprese in cui abbia, direttamente o indirettamente, interessenze o partecipazioni ovvero sottoposte a comune controllo. In ogni caso con divieto di svolgere attività riservate per legge ed in particolare riservate alle imprese di cui al T.U. Bancario e al T.U. sull'Intermediazione Finanziaria (D.Lgs. 1°/9/1993 n.385 e D.Lgs. 24/2/1998 n. 58 e successive integrazioni e modifiche).

CAPITALE - AZIONI - DOMICILIO DEI SOCI

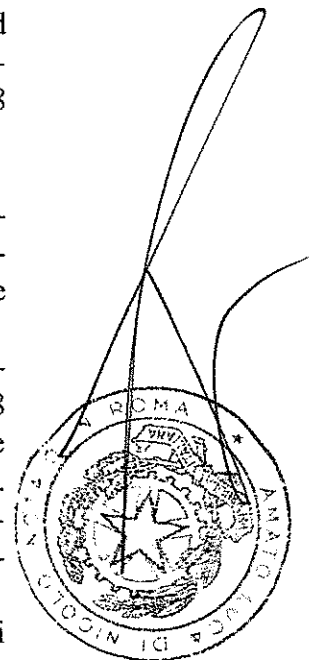
Art.5 = Il capitale è di € 211.402,00 (euro duecentoundicimilaquattrocentodieci e zero centesimi), diviso in numero 14.093.494 (quattordicimilioninovanatremilaquattrocentonovantaquattro) azioni senza indicazione del valore nominale.

Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali ai sensi degli articoli 77-bis e seguenti del D.Lgs. 58/1998 ("TUF"), con particolare riferimento al sistema multilaterale di negoziazione denominato AIM Italia, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("AIM"). In caso di negoziazione sull'AIM le azioni saranno sottoposte al regime di dematerializzazione e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari di cui agli articoli 83 e seguenti del TUF.

La società potrà essere finanziata dai soci, in conformità con le disposizioni regolamentari e di legge tempo per tempo vigenti.

Art. 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 c.c.

Nel caso in cui le azioni non siano ammesse alla negoziazione sull'AIM o altro sistema di multilaterale negoziazione o mercato regolamentato, la alienazione a titolo oneroso delle azioni, in piena proprietà o per altro diritto reale,



è soggetta a prelazione dei soci con la procedura che segue.

a) L'alienante deve comunicare agli altri soci, nel domicilio risultante dal libro soci, con racc.ta postale A/R o telegramma il diritto reale e il numero di azioni che vuole alienare, il divisato acquirente, il corrispettivo e le modalità di pagamento e le altre condizioni della alienazione.

b) A pena di decadenza, la prelazione deve esercitarsi complessivamente per l'intero offerto entro il mese successivo al ricevimento dell'offerta, spendendo un telegramma all'alienante nel domicilio risultante dall'offerta e in mancanza dal libro soci e depositando a garanzia presso la società l'intero prezzo non dilazionato. Se più sono i soci che la esercitano, tra loro si fraziona proporzionalmente alle rispettive azioni già possedute e chi lo richieda contestualmente può esercitarla anche sulle azioni per le quali gli altri ne decadano.

c) Decaduto il diritto di prelazione, il socio può procedere alla divisata alienazione non oltre i successivi 2 mesi.

Art. 7 = Nel caso di morte di un socio si applica la legge.

Art. 8 = Per quanto concerne i loro rapporti con la Società, il domicilio dei soci (comprensivo anche, se posseduti, dei propri riferimenti telefonici, di telefax e di posta elettronica) è quello risultante dal libro dei soci; è onere del socio comunicarlo per l'iscrizione nel libro soci e comunicare altresì gli eventuali successivi cambiamenti.

OBBLIGAZIONI - RECESSO

Art. 9 = La Società può emettere obbligazioni nei modi e termini di legge.

Art. 10 = Il socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge.

Il diritto di recesso è esercitato nei modi di legge.

Il rimborso delle partecipazioni del socio recedente è effettuato a norma di legge.

E' escluso il diritto di recesso in caso di (a) proroga del termine di durata della Società; (b) introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari e (c) modifica e/o eliminazione dell'articolo 28 in materia di OPA endsocietaria.

ASSEMBLEA DEI SOCI

Art. 11 = Sono riservate alla assemblea dei soci le materie che la legge o il presente statuto attribuiscono alla stessa.

L'Assemblea ordinaria può altresì deliberare che le azioni della società costituiscano oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione o su mercati anche non regolamentati ovvero la revoca della negoziazione sui predetti sistemi e/o mercati.

Le maggioranze sono quelle richieste dalla legge nei singoli casi.

Art. 12 = L'assemblea si riunisce, di regola, nel Comune dove ha sede la Società, salva diversa determinazione dell'organo amministrativo e purché in Italia.

L'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, è convocata a cura del Consiglio di Amministrazione mediante avviso di convocazione contenente l'elenco delle materie da trattare, l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'Assemblea. L'avviso dovrà essere pubblicato, almeno quindici giorni prima della data fissata per l'Assemblea, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, oppure, in alternativa, su uno dei seguenti quotidiani: "Il Messagge-

ro" o "Il Tempo" o "Milano Finanza".

In deroga a quanto previsto al comma precedente, qualora la Società non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio ovvero non sia quotata sull'AIM o in altri sistemi multilaterali di negoziazione, l'Assemblea può essere convocata anche mediante avviso comunicato con lettera raccomandata con avviso di ricevimento, oppure mediante raccomandata a mani, telefax, o mediante e-mail, spedita a tutti gli azionisti purchè sua fornita la prova dell'avvenuta ricezione almeno otto giorni prima dell'Assemblea, ai sensi dell'art. 2366 c.c., precisandosi che l'avviso deve essere spedito agli specifici recapiti che risultino dal libro soci o che siano stati espressamente comunicati dal socio alla Società con lettera raccomandata.

Art. 13 = Possono intervenire alle assemblee, anche facendosi rappresentare a norma dell'art. 2372 del c.c., coloro che sono iscritti nel libro dei soci.

Ove le azioni della Società fossero oggetto di negoziazione sull'AIM o in altri sistemi multilaterali di negoziazione, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto deve essere attestata da una comunicazione inviata all'emittente, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto. Tale comunicazione è effettuata ai sensi dell'art. 83-sexies del TUF dall'intermediario 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 o unica convocazione. Le registrazioni in accredito e in addebito compiute sui conti successivamente a tale termine non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea.

L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o dall'amministratore a ciò designato dagli intervenuti; e in caso di loro mancanza, assenza o impedimento, dalla persona designata dai presenti.

Le deliberazioni dell'assemblea constano da verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario. Nei casi previsti dalla legge o su richiesta del Presidente il verbale è redatto da un notaio.

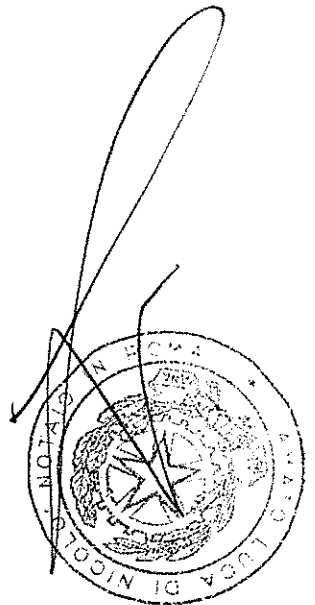
AMMINISTRAZIONE

Art. 14 = La Società è amministrata dal Consiglio di Amministrazione costituito da un numero di consiglieri compreso tra 3 (tre) e 7 (sette), nominati anche tra soggetti non soci. L'Assemblea, di volta in volta, prima di procedere alla nomina, determina il numero degli amministratori.

Resta inteso che, in caso di ammissione delle azioni alla negoziazione sull'AIM, almeno un amministratore dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, del TUF, nonché dall'articolo 3 del codice di autodisciplina di Borsa Italiana del 5 dicembre 2011.

Art. 15 = Gli amministratori vengono nominati dall'Assemblea con le maggioranze di legge, durano in carica per tre esercizi e possono essere revocati dall'Assemblea in qualunque tempo. L'Assemblea ne determina l'eventuale compenso.

Art.16 = Se cessa o si dimette la metà dei consiglieri, in caso di numero pari, ovvero la maggioranza degli stessi, in caso di numero dispari, decade l'intero consiglio; e su iniziativa anche di uno solo degli altri consiglieri, entro dieci giorni, deve sottoporsi alla decisione dei soci la nomina del nuovo organo amministrativo; nel frattempo gli amministratori non cessati nè dimissionari possono compiere solo le operazioni di ordinaria amministrazione.



Art. 17 = Qualora non vi abbiano provveduto i soci all'atto della nomina, il consiglio di amministrazione elegge fra i suoi membri un presidente.

Art. 18 = Il consiglio di amministrazione deve deliberare con il metodo collegiale.

Il presidente convoca il consiglio con l'avviso di cui all'art. 23.

Le riunioni collegiali del consiglio si tengono presso la sede sociale o anche altrove, purché in Italia.

Per la validità delle deliberazioni collegiali del consiglio si richiede la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri in carica ed il voto favorevole della maggioranza assoluta. In caso di parità di voti, la proposta si intende respinta.

Le riunioni e le deliberazioni collegiali del Consiglio sono valide anche senza regolare convocazione quando intervengono tutti i consiglieri in carica ed i sindaci effettivi/revisore se nominati.

Delle deliberazioni collegiali si redige verbale firmato dal presidente e dal segretario, che deve essere trascritto nel libro delle decisioni degli amministratori.

Art. 19 = L'organo amministrativo ha tutti i poteri per l'amministrazione della società; peraltro all'atto della nomina tali poteri possono essere limitati. Qualora le azioni della società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM è necessaria la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, primo comma, n. 5) del Codice Civile, oltre che nei casi previsti dalla legge, nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri assets che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM; (ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri assets che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento AIM; e (iii) richiesta di revoca dalle negoziazioni sull'AIM, fermo restando che in tal caso è necessario il voto favorevole di almeno il 90% degli azionisti presenti in Assemblea.

Il consiglio di amministrazione può delegare parte dei suoi poteri ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, ovvero ad uno o più dei suoi componenti, anche disgiuntamente, e in tal caso si applicano i commi terzo, quinto e sesto dell'articolo 2381 c.c. Non sono delegabili le attribuzioni del 5° comma dell'art. 2475 c.c..

L'organo amministrativo può nominare direttori, institori o procuratori per il compimento di determinati atti o categorie di atti, fissandone i poteri.

Art. 20 = La rappresentanza generale della società spetta al presidente del consiglio di amministrazione ed ai singoli consiglieri delegati, se nominati e nei limiti delle rispettive deleghe.

Art. 21 = Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per ragioni del loro ufficio. I soci possono inoltre assegnare agli amministratori un compenso annuale in misura fissa ovvero proporzionale agli utili netti di esercizio, nonché determinare un'indennità per la cessazione dalla carica e deliberare l'accantonamento per il relativo fondo di quiescenza con modalità stabilite con decisione dei soci.

In caso di nomina di un comitato esecutivo o di consiglieri delegati, il loro compenso è stabilito dal consiglio di amministrazione al momento della nomina.

CONTROLLI

Art. 22 = I soci eleggono il collegio sindacale costituito da tre sindaci effettivi e ne determinano il compenso. I soci eleggono altresì due sindaci supplenti. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Al collegio sindacale si applicano le disposizioni stabilite dalla legge.

La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore contabile o da una società di revisione, iscritti nel Registro dei Revisori Contabili istituito presso il Ministero della Giustizia, che vengono scelti e nominati, sentito il collegio sindacale, dall'Assemblea, la quale determina il corrispettivo spettante al revisore o alla società di revisione per l'intera durata dell'incarico.

Qualora la Società sia amministrata secondo il sistema ordinario, non faccia ricorso al mercato del capitale di rischio o le azioni non siano negoziate sull'AIM e non sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato, la revisione legale dei conti può essere esercitata anche dal collegio sindacale, che, in tal caso, sarà costituito da componenti tutti iscritti nel Registro dei Revisori Contabili istituito presso il Ministero della Giustizia.

AVVISI DI CONVOCAZIONE

Art. 23 = L'avviso di convocazione degli organi collegiali diversi dalla assemblea dei soci (consiglio di amministrazione, collegio sindacale) deve contenere il giorno, l'ora e il luogo della adunanza e l'elenco delle materie da trattare e deve pervenire a ciascun avente diritto a partecipare alla adunanza medesima, con mezzi anche telematici che ne assicurino il tempestivo ricevimento, di regola almeno 3 giorni prima, ma nei casi di urgenza riducibile ad un giorno prima.

RIUNIONI PER TELE/VIDEO CONFERENZA

Art. 24 = Le riunioni degli organi collegiali (Assemblea, Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) si possono svolgere anche per audioconferenza o videoconferenza, alle seguenti condizioni di cui si darà atto nei relativi verbali:

- a) che siano presenti nello stesso luogo il presidente ed il segretario della riunione, se nominato, che provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo;
- b) 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;
- c) che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione;
- d) 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.

BILANCIO ED UTILI

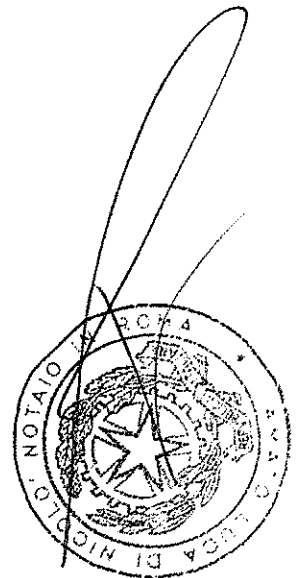
Art. 25 = L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

L'organo amministrativo in conformità di legge redige il bilancio annuale, da presentare ai soci entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio, salvo il maggior termine di centottanta giorni di cui all'art. 2364 c.c..

Art. 26 = Gli utili messi in pagamento e non riscossi entro il quinquennio dal giorno di loro esigibilità si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

SCIoglimento E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETA'

Art. 27 = Verificatasi una causa di scioglimento si applicano le disposizioni



di legge (articoli 2484 e ss. c.c.).

OPA ENDOSOCIETARIA

Art. 28 = In caso di ammissione delle azioni alla negoziazione sull'AIM, e a partire da tale data di ammissione, saranno applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed al regolamento Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente alla disciplina prevista dagli articoli 106 e 109 del TUF).

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

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

Il Panel è un collegio di probiviri composto da 3 (tre) membri nominati da Borsa Italiana S.p.A. che provvede altresì ad eleggere tra questi il Presidente. Il Panel ha sede presso Borsa Italiana S.p.A..

I membri del Panel sono scelti tra persone indipendenti e di comprovata competenza in materia di mercati finanziari. La durata dell'incarico è di 3 (tre) anni ed è rinnovabile per una sola volta. Qualora uno dei membri cessi l'incarico prima della scadenza, Borsa Italiana S.p.A. 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 del presente articolo sono rese secondo diritto, con rispetto del principio del contraddittorio entro 30 (trenta) giorni dal ricordo 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, gli azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all'offerta pubblica di acquisto. Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui al presente articolo, sentita Borsa Italiana S.p.A..

Si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo si applicano esclusivamente nei casi in cui l'offerta pubblica di acquisto e di scambio non sia altrimenti sottoposta ai poteri di vigilanza della Consob e alle disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio previste dal TUF.

PARTECIPAZIONI SIGNIFICATIVE

Art. 29 = Qualora le azioni o gli altri strumenti finanziari emessi dalla Società siano ammessi all'AIM, troverà applicazione ai sensi del Regolamento Emittenti dell'AIM (il "Regolamento Emittenti") la disciplina relativa alle società quotate sugli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti

prevista dal TUF e dai regolamenti di attuazione emanati dalla CONSOB, pro tempore vigente (la "Disciplina sulla Trasparenza") salvo quanto qui previsto.

Il socio che venga a detenere azioni della Società ammesse alla negoziazione sull'AIM in misura pari o superiore alle soglie stabilite ai sensi del Regolamento Emittenti (la "Partecipazione Significativa") è tenuto a dare tempestiva comunicazione al Consiglio di Amministrazione.

Il raggiungimento o il superamento della Partecipazione Significativa costituiscono un "Cambiamento Sostanziale" che deve essere comunicato alla Società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il Cambiamento Sostanziale secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza.

In caso di mancato adempimento degli obblighi di comunicazione delle Partecipazioni Significative troverà applicazione la Disciplina sulla Trasparenza.

F.to: Andrea Leone

F.to: Luca AMATO - Notaio

**IO SOTTOSCRITTO NOTAIO CERTIFICO CHE QUESTA COPIA -
COMPOSTA DI TRENTASEI FOGLI - È CONFORME ALL'ORIGINE
FIRMATO A NORMA DI LEGGE.**

ROMA, 19 NOVEMBRE 2014

