

N. 9925 di rep.

N. 5263 di racc.

Verbale di Assemblea Straordinaria di società quotata

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno 2020 (duemilaventi),
il giorno 26 (ventisei)
del mese di giugno
in Milano, via Agnello n. 18.

Io sottoscritto **Andrea De Costa**, notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, su richiesta - a mezzo di **Angelo Mastrolia**, Presidente del Consiglio di Amministrazione - della società per azioni quotata

"Newlat Food S.p.A."

con sede legale in Reggio Emilia, via Kennedy n. 16, capitale sociale euro 40.780.482,00 i.v., codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Reggio Emilia: 00183410653, iscritta al R.E.A. di Reggio Emilia al n. 277595 (di seguito, anche la "Società"), procedo alla redazione e sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2375 del codice civile, del verbale della assemblea della predetta Società convocata presso il mio studio in Milano, via Agnello 18, e tenutasi con partecipazione esclusivamente mediante mezzi telematici ai sensi dell'art. 106 del Decreto Legge del 17 marzo 2020, n. 18, in data

25 (venticinque) giugno 2020 (duemilaventi)

giusta l'avviso di cui *infra*, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1. Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, primo periodo, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni ordinarie emesse dalla Centrale del Latte d'Italia S.p.A.. Modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Aderendo alla richiesta, do atto che il resoconto dello svolgimento della predetta assemblea, alla quale io notaio ho assistito (debitamente collegato in videoconferenza) dal luogo di convocazione sopra indicato, è quello di seguito riportato.

Presiede, videocollegato, il dott. Angelo Mastrolia (adeguatamente identificato), nella sua predetta veste, ai sensi dello statuto sociale vigente della Società, il quale (alle ore 11,05) incarica me notaio della redazione del presente verbale e rende le comunicazioni che seguono:

- ai sensi dell'art. 106 del decreto-legge 17 marzo 2020, n. 18 convertito con modifiche nella Legge 24 aprile 2020, n. 27 e "recante misure di potenziamento del servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19",

la Società si è avvalsa della facoltà di prevedere nell'avviso di convocazione che l'intervento in assemblea si svolga esclusivamente tramite il rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-undecies del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "TUF"), SPAFID S.p.A. (il "Rappresentante Designato") nonché della facoltà di prevedere che gli Amministratori e i Sindaci, nonché gli altri soggetti legittimati ai sensi di legge, diversi da coloro ai quali spetta il diritto di voto (i quali appunto dovevano conferire delega al rappresentante designato), possano intervenire in Assemblea mediante mezzi di telecomunicazione che ne garantiscano altresì l'identificazione;

- assistono alla riunione, tutti collegati in videoconferenza:
 - per il Consiglio di Amministrazione, oltre al Presidente, i consiglieri G. Mastrolia, S. Cometto, B. Mastrolia, E.P. Banfi, V. Montanari e E. Sandrin;
 - per il Collegio Sindacale, i sindaci M. Carlomagno (Presidente) e E. Sammartino; assente giustificato il sindaco A. Mucci;
- per il Rappresentante Designato è presente, sempre mediante collegamento in videoconferenza, Nicole Bianchi;
- possono assistere, inoltre, sempre mediante mezzi di telecomunicazione, con il consenso della presidenza, dirigenti e dipendenti della Società, rappresentanti della società di revisione, nonché professionisti, consulenti, esperti, analisti finanziari e giornalisti qualificati accreditati;
- l'avviso di convocazione dell'assemblea è stato pubblicato in data 28 aprile 2020 sul sito *internet* della Società e in data 29 aprile 2020 per estratto sul quotidiano "Italia Oggi", nonché diffuso con le altre modalità prescritte dalla disciplina vigente;
- non è pervenuta alla Società alcuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno né alcuna nuova proposta di delibera sugli argomenti posti all'ordine del giorno, ai sensi e con le modalità di cui all'art. 126-bis TUF; nessuna richiesta di integrazione dell'ordine del giorno né alcuna nuova proposta di delibera sugli argomenti posti all'ordine del giorno è pervenuta neppure con modalità diverse da quelle indicate nell'avviso di convocazione, sino all'apertura dei lavori dell'assemblea;
- non risulta sia stata promossa alcuna sollecitazione di deleghe di voto ai sensi degli artt. 136 e seguenti del TUF;
- il capitale sociale sottoscritto e versato è pari a Euro 40.780.482, suddiviso in n. 40.780.482 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale, ciascuna delle quali dà diritto a n. 1 voto in assemblea, salvo per le n. 24.730.000 azioni ordinarie per le quali Newlat Group S.A. ha conseguito e mantenuto la maggiorazione del diritto di voto ai sensi dell'art. 6, comma 9, dello Statuto sociale; pertanto, il numero totale dei diritti di voto esercitabili in assemblea al-

la data del presente comunicato è pari a 65.510.482. La Società non detiene azioni proprie;

- la documentazione relativa all'unico punto all'ordine del giorno è stata fatta oggetto degli adempimenti pubblicitari contemplati dalla disciplina applicabile, nonché pubblicata sul sito internet della Società;

- secondo le risultanze del Libro dei Soci della Società, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e dalle altre informazioni a disposizione, possiedono, direttamente o indirettamente, azioni con diritto di voto in misura rilevante, ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e di regolamento:

-- Newlat Group S.A., titolare direttamente di n. 24.842.293 azioni, pari al 60,92% del totale delle azioni ordinarie, per n. 49.572.293 voti pari al 75,67% sul numero totale dei voti esercitabili;

- per quanto concerne le pattuizioni parasociali rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF, si rileva che non sono state comunicate pattuizioni rilevanti ai sensi dell'art. 122 del TUF;

- SPAFID S.p.A., in qualità di Rappresentante Designato, ha reso noto di non avere alcun interesse proprio rispetto alle proposte di deliberazione sottoposte al voto; tuttavia, tenuto conto dei rapporti contrattuali in essere tra SPAFID S.p.A. e la Società relativi, in particolare, all'assistenza tecnica in sede assembleare e servizi accessori, al fine di evitare eventuali successive contestazioni connesse alla supposta presenza di circostanze idonee a determinare l'esistenza di un conflitto di interessi di cui all'articolo 135-decies, comma 2, lett. f), del TUF, SPAFID S.p.A. ha dichiarato espressamente che, ove dovessero verificarsi circostanze ignote ovvero in caso di modifica od integrazione delle proposte presentate all'assemblea, non intende esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni;

- è fatto invito al Rappresentante Designato di rendere ogni dichiarazione richiesta dalla legge, anche in tema di carenza di legittimazione al voto;

- dal momento che la documentazione inerente l'unico punto all'ordine del giorno è stata oggetto degli adempimenti pubblicitari sopra ricordati ed è a disposizione di tutti gli intervenuti, con il consenso degli intervenuti se ne omette la lettura, limitando la stessa alle proposte di delibera contenute nella relazione illustrativa (la "**Relazione Illustrativa**") predisposta dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del TUF, nonché dell'articolo 70 del Regolamento E-mittenti;

- prima dell'assemblea, non sono pervenute domande ai sensi dell'art. 127-ter del TUF;

- le votazioni avranno luogo mediante comunicazione, da parte del Rappresentante Designato, dei voti dallo stesso espressi

sulla base delle istruzioni di voto ricevute;

- gli intervenuti risultano essere n. 18 aventi diritto per complessive n. 27.877.385 azioni rappresentanti il 68,36% del capitale sociale corrispondenti a n. 52.607.385 voti pari al 80,304% dei n. 65.510.482 diritti di voto complessivi; l'elenco nominativo dei soggetti partecipanti in proprio o per delega, con l'indicazione delle azioni da ciascuno possedute, nonché i nominativi dei soci deleganti, dei soggetti votanti in qualità di creditori pignoratizi e di usufruttuari è a disposizione degli intervenuti, e completato dei dati richiesti dalla disciplina applicabile, incluso l'Allegato 3E al Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971 (il "**Regolamento Emittenti**"), sarà allegato al verbale dell'assemblea;

- dichiara pertanto l'assemblea regolarmente costituita ed atta a discutere e deliberare sugli argomenti di cui al relativo ordine del giorno.

Il Presidente passa dunque alla trattazione del primo e unico argomento all'ordine del giorno e ricorda che l'assemblea è stata convocata per deliberare in merito all'approvazione della proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più *tranche*, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un importo massimo di Euro 24.080.032 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 4.666.673 nuove azioni ordinarie della Società prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione (l'**"Aumento di Capitale"**), da assegnarsi (i) quale corrispettivo in azioni nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria (l'**"Offerta"**) avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Centrale del Latte d'Italia S.p.A. ("**CLI**"), dedotte le azioni ordinarie di CLI già detenute dalla Società - per la quale la Società ha pubblicato in data 1° aprile 2020 la comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma primo del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerta**") - nonché (ii) a Newlat Group S.A. ("**Newlat Group**") in esecuzione del contratto di compravendita stipulato da Newlat Group e la Società in data 1° aprile 2020 e perfezionatosi in pari data, avente a oggetto il trasferimento alla Società di n. 6.660.242 azioni ordinarie CLI; l'Aumento di Capitale verrà, pertanto, liberato mediante conferimento in natura di azioni ordinarie CLI.

Il Presidente richiama al proposito la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, il parere della Società di Revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale ai sensi dell'articolo

2441, sesto comma, del codice civile e dell'articolo 158, primo comma, del TUF e la valutazione resa dal dott. Giacinto Sarubbi, partner dello Studio Sarubbi - Poggi Longostrevi - esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ. - delle azioni ordinarie CLI oggetto di conferimento in natura, documentazione tutta messa a disposizione degli aventi diritto e del pubblico, nei termini e modi previsti dalla normativa vigente.

Su invito del Presidente, il Presidente del Collegio Sindacale, con riferimento al disposto dell'art. 2438 c.c., dichiara che il capitale sociale di Euro 40.780.482 è interamente sottoscritto e versato.

Su invito del Presidente, io notaio do lettura della proposta di delibera infra trascritta.

Il Presidente ricorda infine che, in sede di IPO, l'assemblea aveva deliberato un aumento di capitale, solo parzialmente eseguito, fino al massimo di 227 milioni di Euro e che l'aumento di capitale oggi in discussione è dunque ampiamente incluso in tale importo massimo; precisa inoltre che una prima tranche dell'Aumento di Capitale è già stata prima d'ora liberata mediante conferimento delle n. 6.660.242 Azioni CLI - rappresentative del 47,57% del capitale sociale - cedute da Newlat Group alla Società ai sensi del contratto di compravendita sottoscritto da Newlat Group e la Società in data 1° aprile 2020 e perfezionatosi in pari data e che a valere su detta prima tranche dell'Aumento di Capitale verranno emesse n. 2.220.081 (duemilioniduecentoventimilaottantuno) nuove azioni ordinarie.

Il Presidente, nessuno intervenendo, pone quindi in votazione (alle ore 11,20), mediante comunicazione da parte del Rappresentante Designato dei voti dallo stesso espressi sulla base delle istruzioni di voto ricevute, la proposta di cui è stata data lettura e di seguito trascritta:

"L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Newlat Food S.p.A.

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;

- preso atto: (i) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Newlat Food S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, del cod. civ. e dell'art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, dalla società di revisione legale PriceWaterhouseCoopers S.p.A.; (ii) della relazione predisposta dall'esperto indipendente Giacinto Sarubbi ai sensi dell'art. 2440, comma 2, cod. civ. e 2343-ter, cod. civ.; e (iii) dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 40.780.482 è interamente sottoscritto e versato;

DELIBERA

1. di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, in una o più volte e anche in più tranche, con e-

sclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.080.032 (ventiquattromilionioctantamilatrentadue), e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 4.666.673 (quattromilioneisessantaseimilaseicentosesttantatré) oltre a sovrapprezzo massimo pari ad Euro 19.413.359 (diciannovemilioni-quattrocentotredicimilatrecentocinquantanove);

2. di stabilire che l'aumento di capitale di cui al punto 1 che precede sia eseguito mediante emissione di massime n. 4.666.673 (quattromilioneisessantaseimilaseicentosesttantatré) azioni ordinarie Newlat Food S.p.A. prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 5,16 (cinque virgola sedici) (imputato per Euro 1 (uno) a capitale ed Euro 4,16 (quattro virgola sedici) a sovrapprezzo), da liberarsi entro il 31 (trentuno) dicembre 2020 (duemilaventi), in una o più volte e anche in più tranches mediante conferimento in natura (i) di n. 6.660.242 (seimilioneisessantamilatduecentoquarantadue) azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A.; e (ii) delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria, annunciata dalla Società in data 1 aprile 2020, avente a oggetto la totalità delle azioni Centrale del Latte d'Italia S.p.A., dedotte le azioni Centrale del Latte d'Italia già detenute dalla Società, ai termini e condizioni previsti dalla stessa;

3. di fissare al 31 (trentuno) dicembre 2020 (duemilaventi) il termine per dare esecuzione all'aumento di capitale sociale - previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ., a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento - e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del cod. civ., (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione (a) del conferimento delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A. e (b) dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria sopra indicata; e (ii) l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 (trentuno) dicembre 2020 (duemilaventi), si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine;

4. di modificare conseguentemente l'art. 6 (sei) dello Statuto Sociale così come illustrato nella tabella contenente le

modifiche statutarie proposte inclusa nella relazione degli amministratori e di approvare, per l'effetto, il nuovo testo di Statuto Sociale che viene allegato al presente verbale;

5. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere, nessuno escluso ed eccettuato, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere di cui sopra, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i poteri per:

- predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Segmento STAR, delle azioni di nuova emissione, ivi incluso i poteri di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità italiane e straniere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;

- procedere agli adempimenti di cui agli artt. 2343-quater e 2440 del cod. civ.;

- gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o Autorità competente italiana o straniera per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito dell'operazione, nonché la predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;

- apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta delle competenti Autorità e/o in sede di iscrizione delle stesse presso il Registro delle Imprese e, in genere, per compiere quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario o opportuno."

L'assemblea approva all'unanimità.

Favorevoli tutte le n. 27.877.385 azioni intervenute per n. 52.607.385 voti complessivi.

Come da dettagli allegati.

Il Presidente proclama il risultato e, alle ore 11,25, essendo esaurita la trattazione dell'ordine del giorno, ringrazia gli intervenuti e dichiara sciolta l'assemblea.

Si allegano al presente verbale:

- in unico fascicolo sotto "A": la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione, il parere della Società di Revisione sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del codice civile e dell'articolo 158,

primo comma, del TUF e la valutazione resa dal dott. Giacinto Sarubbi, partner dello Studio Sarubbi - Poggi Longostrevi - esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ. - delle azioni ordinarie CLI oggetto di conferimento in natura;

- l'elenco nominativo dei soggetti intervenuti per delega conferita al Rappresentante Designato, con l'indicazione delle azioni da ciascuno possedute, con il dettaglio delle votazioni, sotto "B";

- lo **Statuto sociale** che recepisce le deliberate modifiche, sotto "C".

Il presente atto viene da me notaio sottoscritto alle ore 9

Consta

di quattro fogli scritti con mezzi meccanici da persona di mia fiducia e di mio pugno completati per quindici pagine e della sedicesima sin qui.

F.to Andrea De Costa notaio



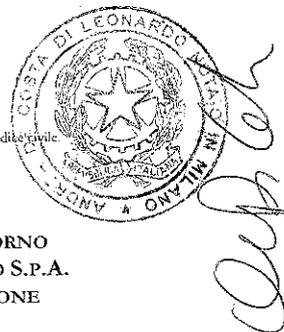
All. "A" al N° 9925/5263 di rep A

A multibrand company

Sede Centrale: Via J. F. Kennedy, 16 - 42124 Reggio Emilia - Telefono: 0522.7901 Fax: 0522.790266

Cap. Soc € 40.780.482,00 i.v. - REA di RE n° 277595 - P.IVA e Cod. Fis. 00183410653

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Newlat Group S.A. ai sensi degli artt. 2497 ss. del codice civile.



**RELAZIONE ILLUSTRATIVA SULL'UNICO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO
DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI NEWLAT FOOD S.P.A.
CONVOCATO PER IL GIORNO 25 GIUGNO 2020, IN UNICA CONVOCAZIONE**

(redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, e in conformità all'Allegato 3A - Schema n. 2 al medesimo Regolamento)

26 maggio 2020

Il presente documento non costituisce un'offerta o un invito a sottoscrivere o acquistare strumenti finanziari. Gli strumenti finanziari qui descritti non sono stati e non saranno registrati negli Stati Uniti ai sensi dello United States Securities Act of 1933 (il "Securities Act"), o in Australia, Canada o Giappone, nonché in qualsiasi altro Paese in cui tale offerta o sollecitazione sia soggetta all'autorizzazione da parte di autorità locali o comunque vietata ai sensi di legge. Tali strumenti finanziari non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti salvo che non siano registrati ai sensi del Securities Act o in presenza di un'esenzione alla registrazione applicabile ai sensi del Securities Act.

This document does not constitute an offer or an invitation to subscribe for or purchase any securities. The securities referred to herein have not been registered and will not be registered in the United States under the U.S. Securities Act of 1933 (the "Securities Act"), or in Australia, Canada or Japan or any other jurisdiction where such an offer or solicitation would require the approval of local authorities or otherwise be unlawful. The securities may not be offered or sold in the United States unless such securities are registered under the Securities Act, or an exemption from the registration requirements of the Securities Act is available.



INDICE

1.	Illustrazione, motivazione e destinazione dell'Aumento di Capitale.....	4
1.1	<i>Illustrazione dell'operazione.....</i>	<i>4</i>
1.2	<i>Ragioni dell'Asmento di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di Newlat Food.....</i>	<i>6</i>
2.	Numero, categoria e data di godimento delle azioni Newlat Food di nuova emissione	9
3.	Prezzo di emissione delle azioni Newlat Food rivenienti dall'Aumento di Capitale.....	10
4.	Criteri per la determinazione del rapporto di scambio tra azioni Newlat Food e azioni CLI e congruità del Prezzo di Emissione	11
4.1	<i>Introduzione.....</i>	<i>11</i>
4.2	<i>Criteri valutativi selezionati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di scambio</i>	<i>13</i>
4.2.1	<i>Metodologia principale: Quotazioni di Borsa.....</i>	<i>14</i>
4.2.2	<i>Metodologie di controllo</i>	<i>14</i>
5.	Valutazione dei beni oggetto di conferimento, ai sensi degli artt. 2343-ter e 2440 del cod. civ.....	16
6.	Periodo di esecuzione dell'Aumento di Capitale	17
7.	Consorzi di garanzia e/o di collocamento ed eventuali altre forme di collocamento.....	18
8.	Riflessi tributari dell'operazione su Newlat Food.....	18
9.	Informazioni finanziarie sull'emittente conferitario.....	19
10.	Effetti dell'Aumento di Capitale sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale della Società, nonché effetti sul valore unitario delle azioni.....	19
11.	Compagine societaria di Newlat Food e Newlat Group a seguito dell'Aumento di Capitale ed effetti su eventuali patti parasociali	31
12.	Modifiche al Capitale Sociale.....	32



Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food S.p.A. sull'unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti di Newlat Food S.p.A., convocata per il giorno 25 giugno 2020, in unica convocazione, redatta ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, e in conformità all'Allegato 3A - Schema n. 2 al medesimo Regolamento

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food S.p.A. ("Newlat Food" o la "Società") Vi ha convocati in sede straordinaria, per il giorno 25 giugno 2020, ore 11:00, presso gli uffici del notaio Andrea De Costa in Milano, Via Agnello n. 18, in unica convocazione, per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma quarto, primo periodo, cod. civ., da liberarsi mediante conferimento in natura di azioni ordinarie emesse dalla Centrale del Latte d'Italia S.p.A. Modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

La presente relazione (la "**Relazione**") è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., dell'articolo 125-ter del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato (il "**TUF**"), e dell'articolo 70 del Regolamento adottato con delibera Consob 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento Emittenti**"), nonché in conformità all'Allegato 3A, schema n. 2 del Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione della Società Vi ha convocati in Assemblea Straordinaria per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di aumento del capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più tranche, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un importo massimo di Euro 24.080.032 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 4.666.673 nuove azioni ordinarie Newlat Food prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione (l' "**Aumento di Capitale**"), da assegnarsi (i) quale corrispettivo in azioni nell'ambito

dell'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria (l'"**Offerta**") avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da Centrale del Latte d'Italia S.p.A. ("**CLI**"), dedotte le azioni ordinarie di CLI già detenute da Newlat Food – per la quale la Società ha pubblicato in data 1° aprile 2020 la comunicazione ai sensi dell'art. 102, comma primo del TUF e dell'art. 37 del Regolamento Emittenti (la "**Comunicazione dell'Offerta**") – nonché (ii) a Newlat Group S.A. ("**Newlat Group**") in esecuzione del Contratto di Compravendita (come *infra* definito); l'Aumento di Capitale verrà, pertanto, liberato mediante conferimento in natura di azioni ordinarie CLI.

Si segnala che, avendo Newlat Food esercitato in sede di ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario ("**MTA**") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("**Borsa Italiana**"), Segmento STAR, l'opzione c.d. di *opt-out* ai sensi dell'art. 70, comma 8, del Regolamento Emittenti, non verrà predisposto il documento informativo di cui all'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti.

* * *

1. ILLUSTRAZIONE, MOTIVAZIONE E DESTINAZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

1.1 Illustrazione dell'operazione

In data 30 marzo 2020, Newlat Group, in qualità di acquirente, e alcuni soci di CLI (*i.e.* Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.A., Lavia – Società Semplice, Luigi Luzzati, Marco Fausto Luzzati, Carla Luzzati e Sylvia Loew), in qualità di venditori, hanno stipulato un contratto di compravendita, in forza del quale in data 1° aprile 2020 Newlat Group ha acquistato n. 6.473.122 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI a fronte del pagamento, per ogni tre azioni CLI, di un corrispettivo complessivo pari a Euro 3 e n. 1 azione ordinaria di Newlat Food detenute da Newlat Group e, pertanto, per un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI pari a Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie di Newlat Food (il "**Corrispettivo**") detenute da Newlat Group.

In data 1° aprile 2020 (la "**Data di Esecuzione**") è stato perfezionato il contratto di compravendita (il "**Contratto di Compravendita**") stipulato in pari data tra Newlat Food e Newlat Group, ai sensi del quale Newlat Food ha acquistato, dietro pagamento del medesimo Corrispettivo, complessive n. 6.660.242 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI (le "**Azioni CLI oggetto di Compravendita**" o la "**Partecipazione Rilevante CLI**"), di cui:

- (i) n. 6.473.122 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto acquistate da Newlat Group in pari data dagli azionisti venditori di CLI ai sensi del citato contratto di compravendita stipulato in data 30 marzo 2020; e
- (ii) n. 187.120 azioni ordinarie di CLI, rappresentative dell'1,34% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI, già detenute da Newlat Group.

Ai sensi del Contratto di Compravendita:

- (i) il trasferimento a Newlat Food delle Azioni CLI oggetto di Compravendita è stato eseguito in data 1° aprile 2020 mediante negoziazione fuori mercato, attraverso i rispettivi intermediari incaricati, ai sensi della normativa rilevante; e
- (ii) a fronte del trasferimento della Partecipazione Rilevante CLI (di seguito anche l'“**Acquisizione**” e, congiuntamente con l'Offerta, l'“**Operazione**”), Newlat Food ha trasferito a Newlat Group un importo pari a Euro 6.660.242 mediante bonifico bancario di fondi immediatamente disponibili e n. 2.220.080 (come eventualmente arrotondate in sede di emissione) azioni ordinarie di Newlat Food di nuova emissione verranno corrisposte a Newlat Group non appena possibile a seguito dell'approvazione dell'Aumento di Capitale.

A seguito del perfezionamento in data 1° aprile 2020 dell'acquisto delle Azioni CLI oggetto di Compravendita da parte di Newlat Food, in pari data si sono verificati i presupposti giuridici per la promozione da parte di Newlat Food dell'Offerta avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di CLI dedotte le azioni ordinarie di CLI già detenute da Newlat Food e, pertanto, n. 7.339.778 azioni ordinarie CLI (le “**Azioni CLI oggetto di Offerta**”). In pari data, Newlat Food ha diffuso la Comunicazione dell'Offerta annunciando al mercato che la medesima avverrà nelle forme di cui all'art. 106, commi 1 e 2-*bis*, del TUF e, dunque, nella forma di acquisto e scambio di azioni.

L'Offerta prevede quindi che, per ciascuna azione ordinaria CLI portata in adesione, Newlat Food riconosca agli azionisti di CLI il medesimo Corrispettivo pagato da Newlat Food ai sensi del Contratto di Compravendita, pari a 1 Euro e a n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food di nuova emissione.

Pertanto, l'Aumento di Capitale sul quale siete chiamati a deliberare costituisce presupposto imprescindibile per il pagamento da parte di Newlat Food del Corrispettivo a fronte de:



Handwritten signature in black ink.

- (i) il conferimento delle massime n. 7.339.778 Azioni CLI oggetto dell'Offerta, che potranno essere portate in adesione dagli azionisti CLI nell'ambito dell'Offerta; e
- (ii) il conferimento delle ulteriori n. 6.660.242 azioni ordinarie di CLI acquistate da Newlat Food in data 1° aprile 2020 ai sensi del Contratto di Compravendita sottoscritto con Newlat Group.

Pertanto, nella seduta del 25 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato, tra l'altro, di:

- approvare la presente Relazione, che illustra le ragioni dell'Aumento di Capitale, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ. e i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni Newlat Food rivenienti dall'Aumento di Capitale e del rapporto di scambio tra le azioni ordinarie Newlat Food e le azioni ordinarie CLI risultante dall'Aumento di Capitale;
- richiedere a PriceWaterhouseCoopers S.p.A., società incaricata della revisione legale della Società, l'emissione del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni Newlat Food rivenienti dall'Aumento di Capitale, di cui agli artt. 2441, comma 6, cod. civ. e 158 del TUF. Tale parere sarà messo a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente.

1.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e riflessi sui programmi gestionali di Newlat Food

L'Aumento di Capitale si inserisce nel quadro di un'operazione complessiva finalizzata a integrare i gruppi facenti capo, rispettivamente, a Newlat Food e a CLI, due gruppi agro-alimentari altamente complementari e operanti in un contesto caratterizzato da importanti cambiamenti di mercato e da una costante pressione in termini sia di domanda che di concorrenza, soprattutto sul *business* latte.

L'operazione consente di creare un operatore *leader* nel settore lattiero-caseario in Italia e con una prospettiva di sviluppo rivolta ai principali mercati europei con benefici strategici per gli azionisti e tutti gli *stakeholders*.

All'interno di tale disegno strategico, Newlat Food vede CLI come polo di riferimento delle attività lattiero-casearie e, pertanto, sta elaborando un piano di possibile integrazione della *business unit* di Newlat Food relativa ai prodotti del latte all'interno di CLI o di una struttura

similare avente il medesimo obiettivo. Tale struttura si potrà porre anche come polo aggregante di altre realtà complementari nel medesimo settore di riferimento. Inoltre, Newlat Food intende valutare ulteriori opportunità di acquisizione ed aggregazione in un'ottica di consolidamento del settore sia a livello domestico che internazionale.

Newlat Food e CLI sono tra i principali operatori nel settore lattiero-caseario in Italia e presentano importanti elementi di complementarietà come tipologia di *business*, produttivo e posizionamento geografico.



Handwritten signature or initials in black ink, appearing to be 'ADG'.

Descrizione di CLI

Il gruppo facente capo a CLI (il “Gruppo CLI”) è un polo di dimensioni interregionali, specializzato nella produzione e commercializzazione diretta di prodotti dell'industria lattiero-casearia quali latte fresco, latte UHT e yogurt. CLI è quotata dal 2000 sul MTA e nel 2001 è stata ammessa al Segmento STAR.

In aggiunta al proprio *core business*, il Gruppo CLI ha sviluppato altre aree di interesse ad elevata potenzialità in altri settori, quale insalate di IV gamma, di cui gestisce direttamente la commercializzazione. Inoltre, il Gruppo CLI commercializza con propri marchi prodotti confezionati nel segmento fresco-freschissimo come uova, formaggi, pasta e *dessert*.

Il Gruppo CLI si caratterizza per un forte radicamento territoriale che vede in Piemonte, Valle d'Aosta, Toscana, Liguria e Veneto la totalità del suo giro d'affari, con posizioni di *leadership* per ciò che riguarda il latte fresco e il latte UHT. A partire dal 2014, il Gruppo CLI ha intrapreso un percorso di crescita anche all'estero avviando le esportazioni di alcuni prodotti, in particolare latte a lunga conservazione e bevande biologiche, dapprima in Cina e successivamente anche negli Emirati Arabi Uniti, in Kuwait, Arabia Saudita e Oman.

Il Gruppo CLI può contare, a oggi, su 4 stabilimenti produttivi dotati delle più avanzate tecnologie per il trattamento, il confezionamento e lo stoccaggio refrigerato dei prodotti ubicati a Torino, Firenze, Rapallo (GE) e Vicenza.

Il progetto di integrazione

Il progetto di integrazione consentirà, sulla base dell'esperienza maturata, della conoscenza del mercato e delle caratteristiche dei prodotti di CLI, di realizzare una importante creazione di valore per Newlat Food, CLI e i loro *stakeholders*, facendo leva sui seguenti fattori:

- lo sfruttamento della complementarità, anche in termini di posizionamento geografico, tra l'offerta dei prodotti nel settore del latte da parte di Newlat Food – in cui Newlat Food è attiva grazie agli stabilimenti di Reggio Emilia, Lodi e Salerno, siti in posizioni strategiche per coprire su tutto il territorio nazionale sia la raccolta del latte, sia la distribuzione dei relativi prodotti – e da parte di CLI, che ha una posizione di *leadership* in Piemonte, Valle d'Aosta, Toscana, Liguria e Veneto nel settore latte fresco ed ESL (*Extended Shelf-Life*) e nel settore latte a lunga conservazione (UHT) con particolare valore nella gestione delle filiere di approvvigionamento e produzione locali, che consentirà a Newlat Food di accedere a nuovi mercati e di ampliare propria presenza geografica;
- l'unione della capacità produttiva di Newlat Food e CLI, che farà sì che il nuovo gruppo derivante dall'integrazione diventi il secondo *leader* italiano in termini di volumi con riferimento all'offerta dei prodotti nel settore del latte;
- la messa a fattor comune del patrimonio di esperienze e *know-how* di entrambi i gruppi, attraverso l'attivazione di processi di condivisione delle migliori pratiche industriali e commerciali;
- un'ottimizzazione della catena di approvvigionamento, nella valorizzazione delle diverse filiere;
- la condivisione dei rispettivi punti di forza delle reti di vendita per ottenere sinergie nella commercializzazione e distribuzione dei prodotti;
- la possibilità per Newlat Food di utilizzare i moderni impianti produttivi del Gruppo CLI siti in Torino, Firenze e Vicenza, sfruttando la linea di produzione del Gruppo CLI dedicata al cd. *plant based dairy* per la produzione del latte vegetale e lo sviluppo di nuovi prodotti merceologici;
- la semplificazione della struttura societaria, come sotto indicato, e la relativa ottimizzazione delle spese centrali;
- il coordinamento della gestione finanziaria all'interno di Newlat Food con la possibilità di far leva sulla solidità finanziaria della stessa nell'ottica di rafforzamento complessivo della struttura del capitale di CLI e al fine di poter ridefinire una struttura ottimale delle fonti finanziarie di CLI.

Si segnala inoltre che, nell'ottica di far emergere le suddette sinergie nonché di rendere la struttura societaria del Gruppo CLI più snella e flessibile, in data 9 aprile 2020 il Consiglio di Amministrazione di CLI ha avviato un processo di riorganizzazione del Gruppo CLI, attraverso la fusione per incorporazione nella capogruppo CLI delle società interamente controllate Centrale del Latte della Toscana S.p.A. e Centrale del Latte di Vicenza S.p.A., da completarsi entro il secondo trimestre 2020.

Per una descrizione più dettagliata delle finalità dell'operazione, si rinvia alla Comunicazione dell'Offerta, disponibile sul sito www.newlat.it.



Handwritten signature

2. NUMERO, CATEGORIA E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI NEWLAT FOOD DI NUOVA EMISSIONE

L'Aumento di Capitale prevede l'emissione di massime n. 4.666.673 azioni ordinarie Newlat Food, prive di valore nominale, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni CLI oggetto dell'Offerta e delle Azioni CLI oggetto di Compravendita. Il numero massimo di azioni Newlat Food oggetto dell'Aumento di Capitale è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base del rapporto di scambio tra azioni CLI e azioni Newlat Food alla base del Corrispettivo, individuato dal Consiglio di Amministrazione con il supporto dei propri *advisor* finanziari, sulla base delle metodologie valutative descritte al successivo paragrafo 4.

Si ricorda che il trasferimento a Newlat Food delle Azioni CLI oggetto di Compravendita è già stato eseguito in data 1° aprile 2020 mediante negoziazione fuori mercato ai sensi della normativa rilevante in esecuzione del Contratto di Compravendita.

Le azioni Newlat Food di nuova emissione avranno godimento regolare e, pertanto, attribuiranno ai loro possessori pari diritti rispetto alle azioni già in circolazione al momento dell'emissione; le azioni Newlat Food oggetto di Offerta saranno ammesse a negoziazione sul MTA, Segmento STAR, a partire dalla data di pagamento del Corrispettivo, mentre le azioni Newlat Food assegnate a Newlat Group in esecuzione del Contratto di Compravendita saranno ammesse a negoziazione sul MTA, Segmento STAR, secondo la tempistica che sarà concordata con Borsa Italiana.

3. PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI NEWLAT FOOD RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE

Il prezzo di emissione unitario delle azioni Newlat Food di nuova emissione, rivenienti dall'Aumento di Capitale, è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione di Newlat Food in Euro 5,16 (il "**Prezzo di Emissione**"). Il Prezzo di Emissione delle azioni sarà imputato per Euro 1 a capitale nominale e per Euro 4,16 a sovrapprezzo.

Nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. (che richiede di determinare il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo anche conto dell'andamento delle quotazioni delle azioni negli ultimi 6 mesi), ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 25 maggio 2020, ha considerato: (i) il valore del patrimonio netto per azione di Newlat Food alla data del 31 marzo 2020 pari a Euro 2,3, (ii) la media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food nell'orizzonte temporale di un mese precedente l'ultimo giorno di borsa aperta precedente alla data della riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la Relazione (incluso), pari a Euro 5,10, nonché (iii) la media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food nei tre mesi precedenti l'ultimo giorno di borsa aperta precedente alla data della riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato la Relazione (incluso), pari a Euro 5,11, in quanto l'osservazione della media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food nel corso di un più ridotto arco temporale consente di incorporare informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro della Società e sulle tendenze di fondo dei mercati finanziari di riferimento, anche tenuto conto della recente emergenza sanitaria COVID-19 e dell'elevata volatilità registrata dei corsi azionari nel corso degli ultimi mesi.

Alla luce di ciò, tenuto conto delle caratteristiche dell'Aumento di Capitale – finalizzato a emettere azioni ordinarie Newlat Food da assegnarsi quale Corrispettivo agli azionisti CLI nell'ambito dell'Offerta nonché da assegnarsi a Newlat Group in esecuzione del Contratto di Compravendita – nonché della natura e delle finalità dell'Offerta, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di determinare il Prezzo di Emissione in misura pari al valore unitario assegnato a ciascuna azione ordinaria Newlat Food ai fini della determinazione del rapporto di scambio con le azioni ordinarie CLI (si veda il successivo paragrafo 4.2).

Il Prezzo di Emissione così determinato risulta superiore rispetto al valore del patrimonio netto per azione di Newlat Food alla data del 31 marzo 2020 (pari a Euro 2,3) e coerente con le

medie ponderate dei prezzi di borsa registrati dalle azioni ordinarie Newlat Food nei periodi di riferimento indicati nella seguente tabella e precedenti alla data di approvazione della Relazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food. La coerenza sopra richiamata è stata riscontrata e definita in ragione dall'alta volatilità dei corsi azionari registrati nel primo trimestre 2020 e fino alla data di approvazione della Relazione, principalmente legata ad eventi sistemici (FSTE MIB - 30% nel 1Q 2020). In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione ritiene che uno scostamento medio inferiore al 2% tra il Prezzo di Emissione e i valori espressi dalle medie ponderate dei prezzi di borsa registrati dalle azioni ordinarie Newlat Food agli orizzonti temporali ritenuti rilevanti dal Consiglio di Amministrazione (segnatamente, agli orizzonti temporali di tre mesi e di un mese precedenti la data di approvazione della Relazione) non risulti significativo.



Newlat Food PMP (€)	
1 giorno (22/05/2020) (*)	5,01
Media 1 mese	5,10
Media 3 mesi	5,11

(*) Prezzo ufficiale dell'ultimo giorno di borsa aperta antecedente alla data di approvazione della Relazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food.

4. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI NEWLAT FOOD E AZIONI CLI E CONGRUITÀ DEL PREZZO DI EMISSIONE

4.1 Introduzione

Si illustrano di seguito i principali criteri utilizzati dal Consiglio di Amministrazione per determinare la valorizzazione di CLI, il Corrispettivo e quindi gli intervalli di valore del rapporto di scambio tra le azioni Newlat Food e le azioni CLI, anche al fine di consentire la valutazione della congruità del Prezzo di Emissione.

Il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food si è avvalso delle analisi e considerazioni svolte dal *management* e dal Presidente esecutivo, con la consulenza e il supporto degli *advisor* finanziari. In particolare, le analisi sono state effettuate facendo riferimento ai dati e alle informazioni di pubblico dominio di seguito indicati riguardanti sia CLI che Newlat Food:

- (a) prezzi e volumi di borsa registrati dalle azioni Newlat Food e CLI negli ultimi mesi;

- (b) progetto di bilancio di Newlat Food al 31 dicembre 2019, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2020, e progetto di bilancio di CLI, approvato dal Consiglio di Amministrazione di CLI del 5 marzo 2020;
- (c) informazioni relative a società quotate operanti nei settori di riferimento di Newlat Food e CLI;
- (d) informazioni relative a operazioni di acquisizione avvenute su società operanti nei settori di riferimento di Newlat Food e CLI.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre considerato l'ammontare delle potenziali sinergie e la tempistica per la realizzazione delle medesime. Sono poi stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, Consob e Bloomberg, relativi a Newlat Food, CLI e a selezionate società quotate non operanti nel settore lattiero-caseario.

Ognuna delle analisi valutative effettuate ha presentato specifiche limitazioni e difficoltà quali:

- (a) non disponibilità dei dati prospettici analitici del *business plan* adottato dal Consiglio di Amministrazione di CLI;
- (b) limitazioni nella attività di *due diligence* su CLI, essendo questa quotata;
- (c) parziale comparabilità di CLI nonché di Newlat Food con altre società quotate similari e/o con società oggetto di acquisizione su elementi rilevanti quali presenza geografica, *mix* di attività, dimensioni e redditività, quest'ultimo indicatore particolarmente penalizzante per CLI rispetto a Newlat Food e ad altre società considerate.

Nello svolgimento delle proprie analisi, il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha fatto affidamento e assunto l'accuratezza e completezza di tutte le informazioni a disposizione del pubblico.

Si riporta di seguito una breve rassegna delle metodologie di valutazione che è stato ritenuto opportuno adottare sia per Newlat Food sia per CLI. Tale rassegna non deve considerarsi e non rappresenta una descrizione esaustiva di tutte le approfondite analisi svolte.

4.2 Criteri valutativi selezionati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di scambio

Le valutazioni effettuate sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori economici del gruppo facente capo a Newlat Food (il “Gruppo Newlat” o “Gruppo D” del Gruppo CLI). Le valutazioni presentate assumono quindi significato nel loro profilo relativo e nel contesto della specifica operazione descritta nella presente Relazione e non possono essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico del Gruppo Newlat e del Gruppo CLI, si è fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie di tali gruppi, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui gli stessi operano e alle limitazioni e difficoltà sopra esposte, ai seguenti metodi di valutazione:

- quale metodologia valutativa principale, le quotazioni di Borsa (“**Quotazioni di Borsa**”);
- quali metodologie valutative di controllo, i multipli di Borsa di società quotate comparabili (“**Multipli di Borsa**”) e i multipli di transazioni comparabili (“**Transazioni Comparabili**”).

Nell’applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore. Tali elementi, inoltre, dovranno essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l’analisi dei risultati ottenuti con ciascun metodo dovrà essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell’ambito di un processo valutativo unitario.

Alla luce delle sopra richiamate limitazioni, difficoltà e finalità della stima qui effettuata, volta a definire un rapporto tra le società le cui azioni sono oggetto di scambio valutate in termini relativi sulla base di metodologie omogenee e di approcci valutativi comparabili, il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food non ha applicato il metodo dei flussi di cassa operativi scontati (“*Discounted Cash Flow*”) in quanto il piano industriale di Newlat Food non è stato diffuso e quello di CLI è stato diffuso pubblicamente solo in forma sintetica, senza sufficiente grado di dettaglio.

4.2.1 Metodologia principale: Quotazioni di Borsa

Il metodo delle Quotazioni di Borsa consiste nel riconoscere alla società oggetto di valutazione un valore pari a quello attribuitole dal mercato nel quale le sue azioni sono trattate. Tale criterio ipotizza l'efficienza del mercato in cui la società è quotata e si traduce nella possibilità di identificare il valore economico della stessa con il valore espresso dai corsi borsistici rilevati in opportuni periodi temporali. Le tabelle di seguito riportate evidenziano le medie dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi ("PMP") dei titoli Newlat Food e CLI in vari periodi di riferimento, fino al 30 marzo 2020 (ultimo giorno di borsa aperta precedente l'approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Newlat Food) ed i relativi rapporti di scambio:

	Newlat Food	CLI	Rapporti
	PMP (€)	PMP (€)	di scambio
1 giorno (30/03/2020)	5,15	2,51	0,29
Media 1 settimana	5,45	2,59	0,29
Media 1 mese	4,92	2,38	0,28
Media 3 mesi	5,45	2,41	0,26
Media dal 29 ottobre 2019 ^(*)	5,78	2,43	0,25

(*) Data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie Newlat Food sull'MTA, Segmento STAR.

Il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha, pertanto, ritenuto che, sulla base dell'applicazione della metodologia sopra descritta e delle metodologie di controllo di seguito indicate - che si ritengono ragionevoli e coerenti con la prassi di mercato per questo tipo di valutazioni -, nonché considerando un livello di redditività normalizzata di CLI ed il potenziale sinergico dell'operazione descritta nella presente Relazione, il Corrispettivo, pari a Euro 1 e 0,33 azioni ordinarie di Newlat Food per ogni azione CLI, sia coerente con le risultanze dei metodi di valutazione utilizzati e il Prezzo di Emissione sia coerente con le valutazioni sopra descritte.

4.2.2 Metodologie di controllo

Il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha, inoltre, applicato le seguenti metodologie di controllo:

- *Metodo dei Multipli di Borsa*: è basato sull'analisi delle quotazioni di borsa di un campione

di società comparabili a quelle oggetto di valutazione, raffrontate a determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di borsa delle azioni di una società riflette le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili ed il grado di rischio ad esso associato. A tal fine, si è selezionato un campione di società internazionali di medie e grandi dimensioni i cui prezzi Presentino caratteristiche di significatività considerate elevate. Ai fini del calcolo del valore del capitale economico delle società incluse nel campione sono stati utilizzati i dati disponibili alla data del 27 marzo 2020. Per ciascuna delle società si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. La scelta di questi multipli è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore lattiero-caseario, delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione e della prassi di mercato; e

- Metodo delle Transazioni Comparabili: è basato sull'analisi delle valutazioni riconosciute nell'ambito di operazioni di acquisizione di società comparabili a quelle oggetto di valutazione, raffrontate a determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. A tal fine, si è selezionato un campione di transazioni avvenute su società italiane ed europee di medie dimensioni operanti nel settore lattiero-caseario. Ai fini del calcolo del valore del capitale economico delle società oggetto di acquisizione sono stati utilizzati i dati relativi al prezzo di acquisizione disponibili alla data dell'acquisizione stessa. Per ciascuna delle società si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. La scelta di questi multipli è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore lattiero-caseario, delle caratteristiche delle società oggetto di valutazione, della disponibilità delle informazioni e della prassi di mercato.

5. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DI CONFERIMENTO, AI SENSI DEGLI ARTT. 2343-TERE 2440 DEL COD. CIV.

Assunto per le ragioni già indicate, come Prezzo di Emissione l'importo di Euro 5,16, considerato il rapporto di scambio ritenuto congruo in virtù di quanto illustrato nel paragrafo 4 che precede, ne deriva che il valore unitario attribuito alle azioni CLI ai fini dell'Aumento di Capitale è pari a Euro 2,72 (il "Valore Unitario di Conferimento").

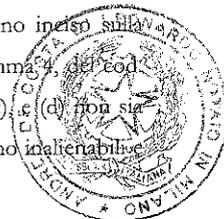
Ai fini del riscontro di tale valore e, quindi, del rispetto dei principi che sovrintendono la corretta formazione del capitale sociale, il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha deliberato, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, del cod. civ., di avvalersi della disciplina di cui agli articoli 2343-ter, secondo comma, lettera b) e 2343-quater del cod. civ..

Tale disciplina, in particolare, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti a opera di un esperto nominato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione, riferita a una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, resa da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità (art. 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ.).

Newlat Food ha pertanto conferito al dott. Giacinto Sarubbi, *partner* dello Studio Sarubbi - Poggi Longostrevi - esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ. - l'incarico di redigere la propria valutazione delle azioni ordinarie CLI oggetto di conferimento in natura, che sarà messa a disposizione, nei termini e modi previsti dalla normativa vigente, precedentemente all'assemblea dei soci chiamata a deliberare sull'Aumento di Capitale.

Inoltre, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2343-quater e 2440 del cod. civ., è previsto che gli amministratori della società conferitaria (nel caso di specie, Newlat Food) rilascino, entro il termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) e d) dell'art. 2343-quater, comma 3, cod. civ., ossia: (a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie,

le azioni CLI) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, del codice civile; (b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione; (c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo; (d) la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che abbiano inciso sulla valutazione di cui alla lettera (b) che precede. Ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, del cod. civ., fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere (a), (b), (c) e (d) non sia iscritta nel registro delle imprese, le azioni Newlat Food di nuova emissione sono inalienabili e devono restare depositate presso la Società.



Handwritten signature or initials.

6. PERIODO DI ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE

Tenuto conto anche degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di acquisto e scambio, la Società intende dare esecuzione all'Aumento di Capitale entro il 31 dicembre 2020.

Trattandosi di Aumento di Capitale scindibile, che potrà essere eseguito anche in più *tranche*, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del cod. civ.: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta (fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa), nonché del conferimento della Partecipazione Rilevante da parte di Newlat Group in esecuzione del Contratto di Compravendita; e (ii) l'Aumento di Capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2020, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

La tempistica dell'Aumento di Capitale potrà, in ogni caso, subire modificazioni anche in relazione ai risultati dell'Offerta e all'eventuale necessità di procedere agli adempimenti di cui all'art. 108, commi 1 e 2, del TUF.

7. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO

Trattandosi di un Aumento di Capitale da liberarsi mediante conferimento in natura, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

8. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SU NEWLAT FOOD

La Partecipazione Rilevante CLI ricevuta da Newlat Food a seguito del trasferimento da parte di Newlat Group e le ulteriori Azioni CLI oggetto di Offerta che saranno ricevute da Newlat Food a seguito dell'eventuale adesione all'Offerta assumeranno – in capo a Newlat Food - un valore fiscalmente riconosciuto determinato in base al regime fiscale applicato a tali trasferimenti.

Il trattamento fiscale in capo a Newlat Group e agli azionisti CLI aderenti all'Offerta dipende, *inter alia*, dallo *status* fiscale del singolo soggetto (*e.g.* persona fisica non imprenditore, impresa, società, ecc.).

In base alle vigenti disposizioni tributarie, gli aumenti di capitale in natura e i relativi conferimenti sono soggetti ad imposta di registro in misura fissa (Euro 200).

Sia l'acquisizione della Partecipazione Rilevante CLI da parte di Newlat Food sia le successive acquisizioni in sede di adesione all'Offerta sono esenti dall'imposta sulle transazioni finanziarie (cd. *Tobin tax*), ai sensi dell'articolo 15, comma 1, lett. f), del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 21 febbraio 2013 in quanto le Azioni CLI oggetto di Compravendita e le Azioni CLI oggetto di Offerta sono emesse da una società con capitalizzazione media inferiore a Euro 500 milioni nel mese di novembre 2019 (ai sensi dell'articolo 17, comma 3, Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 21 febbraio 2013).

9. INFORMAZIONI FINANZIARIE SULL'EMITTENTE CONFERITARIO

In data 29 aprile 2020, l'Assemblea degli Azionisti di Newlat Food ha approvato il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2019 e, in data 14 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione di Newlat Food ha approvato il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020. Per ulteriori informazioni sull'andamento gestionale di Newlat Food nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 e nel primo trimestre 2020, sulla prevedibile evoluzione della gestione nonché su eventuali impatti della emergenza sanitaria connessa al COVID-19 sulle prospettive reddituali del Gruppo Newlat, si rinvia alla relazione finanziaria 2019 e al resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020, messi a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Newlat Food in Reggio Emilia, Via J. F. Kennedy 16, sul sito *internet* www.newlat.it, nonché con le ulteriori modalità previste dalla normativa applicabile.



10. EFFETTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE SULL'ANDAMENTO ECONOMICO E SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE DELLA SOCIETÀ, NONCHÉ EFFETTI SUL VALORE UNITARIO DELLE AZIONI

Di seguito si riportano il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata *proforma* al 31 dicembre 2019 e il prospetto del conto economico consolidato *proforma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 della Società (di seguito i “**Prospetti Consolidati Proforma 2019**”), corredati dalle relative note esplicative.

I Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 sono stati predisposti al fine di rappresentare i principali effetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata aggregata del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019 e sul conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 dell'Operazione.

I Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'Operazione sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata aggregata del Gruppo Newlat come se la stessa fosse avvenuta in data 31 dicembre 2019 e sul conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2019.

Si segnala, tuttavia, che le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019

rappresentano, come precedentemente indicato, una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti che potrebbero derivare dall'Operazione. Le informazioni finanziarie proforma riguardano una situazione ipotetica e, pertanto, non rappresentano la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo Newlat. In particolare, poiché le informazioni finanziarie *proforma* sono costruite per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa di tali informazioni finanziarie. Pertanto, si precisa che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019. Inoltre, in considerazione delle diverse finalità delle informazioni finanziarie *proforma* rispetto alle informazioni finanziarie incluse nei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti dell'Operazione con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata *proforma* e al conto economico consolidato *proforma*, tali documenti vanno letti e interpretati senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In ultimo, si segnala che i Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 per loro natura riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano e non intendono in alcun modo rappresentare la situazione finanziaria e i risultati effettivi del Gruppo Newlat, né una previsione dei futuri risultati dello stesso. I Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 non devono, pertanto, essere utilizzati in tal senso.

I Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 derivano dai seguenti dati storici:

- il bilancio consolidato aggregato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 del Gruppo Newlat approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 maggio 2020, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea e assoggettato a revisione da parte della società PricewaterhouseCoopers S.p.A. (di seguito il "**Bilancio Consolidato Aggregato 2019**");
- il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 di CLI approvato dal Consiglio di Amministrazione di CLI in data 5 marzo 2020, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea e assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 23 marzo 2020 (di seguito il "**Bilancio Consolidato CLI**");
- il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2020 di CLI approvato dal Consiglio di

Amministrazione di CLI in data 14 maggio 2020, predisposto in conformità al principio contabile internazionale applicabile all'informativa finanziaria infra-annuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea (di seguito il "**Resoconto Intermedio CLI**").

In particolare, per la valutazione delle attività nette del Gruppo CLI è stata utilizzata la data di riferimento del Resoconto Intermedio CLI quale data più prossima a quella dell'acquisizione della Partecipazione Rilevante CLI.

I Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 sono stati elaborati in conformità alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 che disciplina la metodologia di redazione delle informazioni finanziarie *proforma*. In particolare, i Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 sono stati predisposti rettificando i dati consolidati aggregati storici del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, desunti dal Bilancio Consolidato Aggregato 2019.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato Aggregato 2019, ovvero gli *International Financial Reporting Standards* che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*", tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" e tutte le interpretazioni dell'"*IFRS Interpretations Committee*" precedentemente denominate "*Standing Interpretations Committee*", adottati dall'Unione Europea ("**IFRS**").

A fronte del trasferimento della Partecipazione Rilevante CLI è stato trasferito dalla Società a Newlat Group un importo pari a Euro 6.660 migliaia e n. 2.220.080 (come eventualmente arrotondate in sede di emissione) azioni ordinarie di Newlat Food di nuova emissione verranno corrisposte non appena possibile a seguito dell'approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea degli Azionisti della Società.

Con riferimento all'Offerta, ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, è stato assunto un livello di adesione avente a oggetto 7.339.778 azioni ordinarie, rappresentative del 52,43% del capitale sociale, di CLI (di seguito il "**Livello di Adesione**"), assumendo dunque il trasferimento da parte di Newlat Food in favore degli azionisti di CLI beneficiari dell'Offerta (di seguito gli "**Azionisti CLI**") di un importo pari a Euro 7.340 migliaia e n. 2.446.593 azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

In considerazione di quanto sopra, ai fini della redazione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, è stato assunto che l'Operazione nel suo complesso abbia a oggetto 14.000.020 azioni

ordinarie, rappresentative del 100% del capitale sociale di CLI e che, conseguentemente, Newlat Food debba complessivamente (i) trasferire un importo pari a Euro 14.000 migliaia ed (ii) emettere n. 4.666.673 nuove azioni ordinarie nell'ambito dell'Aumento di Capitale.

Inoltre, nell'ambito della redazione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, ai fini della determinazione del *fair value* delle azioni ordinarie di nuova emissione relative all'Offerta rivenienti dall'Aumento di Capitale e pertanto ai fini della determinazione del corrispettivo pagato in sede di Offerta, è stata assunta quale data di riferimento quella più recente in relazione ai termini di predisposizione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, ovvero quella del 22 maggio 2020.

Di seguito sono riportati (i) lo schema relativo alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata *proforma* al 31 dicembre 2019 e (ii) lo schema relativo al conto economico consolidato *proforma* per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, con evidenza, per tipologia, delle rettifiche apportate per rappresentare gli effetti significativi dell'Operazione e le relative note esplicative.

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata proforma al 31 dicembre 2019

(In migliaia di Euro)

	Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata aggregata del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019	Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata rielaborata di CLI al 31 dicembre 2019	Rettifiche proforma		Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata proforma del Gruppo
	(1)	(2)	Contabilizzazione dell'Acquisizione (3)	Contabilizzazione dell'Offerta (4)	
Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	51.799	120.058	-	-	
Attività per diritto d'uso	17.326	4.304	-	-	
Attività immateriali	25.217	19.655	-	-	
Partecipazioni in imprese collegate	-	1.597	-	-	
Attività finanziarie non correnti valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	42	656	1.391	-	2.089
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	866	1	-	-	867
Attività per imposte anticipate	5.034	1.664	-	-	6.698
Totale attività non correnti	80.284	147.735	1.391	-	229.410
Attività correnti					
Rimanenze	25.880	10.755	-	-	36.635
Crediti commerciali	49.274	21.465	-	-	70.739
Attività per imposte correnti	716	3.230	-	-	3.946
Altri crediti e attività correnti	4.702	8.615	-	-	13.317
Attività finanziarie correnti valutate al <i>fair value</i> con impatto a conto economico	4	-	-	-	4
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	100.884	18.950	(6.660)	(7.340)	105.834
Totale attività correnti	181.460	63.015	(6.660)	(7.340)	230.475
TOTALE ATTIVITA'	261.744	210.750	(5.269)	(7.340)	459.885
Patrimonio netto di Gruppo	91.546	57.070	(25.086)	12.477	136.007
Interessenze di terzi	-	-	19.817	(19.817)	-
PATRIMONIO NETTO	91.546	57.070	(5.269)	(7.340)	136.007
Passività non correnti					
Fondi relativi al personale	10.646	5.856	-	-	16.502
Fondi per rischi e oneri	1.396	65	-	-	1.461
Passività per imposte differite	3.850	6.089	-	-	9.939
Passività finanziarie non correnti	12.000	56.278	-	-	68.278
Passività per <i>leasing</i> non correnti	13.052	2.284	-	-	15.316
Altre passività non correnti	600	-	-	-	600
Totale passività non correnti	41.524	70.572	-	-	112.096
Passività correnti					
Debiti commerciali	85.592	39.160	-	-	124.752
Passività finanziarie correnti	22.456	35.633	-	-	58.089
Passività per <i>leasing</i> correnti	4.776	2.052	-	-	6.828
Passività per imposte correnti	471	12	-	-	483
Altre passività correnti	15.379	6.251	-	-	21.630
Totale passività correnti	128.674	83.108	-	-	211.782
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	261.744	210.750	(5.269)	(7.340)	459.885



Nota 1 - Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata aggregata del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019: la colonna in oggetto include la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata aggregata del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019, estratta dal Bilancio Consolidato Aggregato 2019.

Nota 2 - Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata riclassificata di CLI al 31 dicembre 2019: la colonna in oggetto include la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata di CLI al 31 dicembre 2019, estratta dal Bilancio Consolidato CLI e riclassificata per ricondurla allo schema del Gruppo Newlat.

Nota 3 - Contabilizzazione dell'Acquisizione: la colonna in oggetto include gli effetti della contabilizzazione dell'Acquisizione, come se la stessa fosse avvenuta in data 31 dicembre 2019, e del conseguente consolidamento, ai sensi dell'IFRS 10, della medesima partecipazione nel Bilancio Consolidato Aggregato 2019. L'Acquisizione è contabilizzata ai sensi dell'IFRS 3.

Il prezzo riconosciuto da Newlat Food a Newlat Group per l'Acquisizione (di seguito il "Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI") è stato determinato come rappresentato nella tabella che segue.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Componente monetaria Corrispettivo (in Euro)	1,00
N. azioni rappresentative Partecipazione Rilevante CLI	6.660.242
Componente monetaria Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI (A)	6.660
Componente non monetaria Corrispettivo (n. azioni Newlat)	0,33
<i>Fair value</i> componente non monetaria Corrispettivo alla Data di Esecuzione (in Euro)	5,10
N. azioni rappresentative Partecipazione Rilevante CLI	6.660.242
Componente non monetaria Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI (B)	11.322
Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI (C=A+B)	17.982

La rettifica *proforma* alle disponibilità liquide, pari a Euro 6.660 migliaia, rappresenta la componente monetaria del Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI e riflette l'importo trasferito da Newlat Food a Newlat Group alla Data di Esecuzione, finanziato tramite mezzi propri, a fronte del trasferimento della Partecipazione Rilevante CLI.

La componente non monetaria del Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI, pari a Euro 11.322 migliaia, rappresentata a incremento del patrimonio netto di Gruppo, riflette

l'ammontare dell'Aumento di Capitale liberato mediante il conferimento in natura della Partecipazione Rilevante CLI da parte di Newlat Group, ovvero associato all'emissione di n. 2.220.080 azioni ordinarie della Società.

La valutazione delle partecipazioni di minoranza del Gruppo CLI alla Data di Esecuzione è rappresentata, nell'ambito di quanto previsto dal paragrafo 19 dell'IFRS 3, tramite l'applicazione del metodo del *fair value*. La tabella che segue riporta il calcolo relativo alla valutazione delle interessenze di terzi alla Data di Esecuzione, pari a Euro 19.817 migliaia sulla base del suddetto metodo.



<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI (A)	17.982
Partecipazioni di minoranza del Gruppo CLI alla Data di Esecuzione (%) (B)	52,43%
Fair value delle attività nette del Gruppo CLI alla Data di Esecuzione (C=A/(1-B))	37.799
Fair value interessenze di terzi alla Data di Esecuzione (D=C-A)	19.817

La tabella che segue riporta il calcolo della differenza tra il valore delle attività nette del Gruppo CLI acquisite alla Data di Esecuzione e il Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Attività nette del Gruppo CLI alla Data di Esecuzione (A)	58.461
Fair value interessenze di terzi alla Data di Esecuzione (B)	19.817
Attività nette del Gruppo CLI acquisite alla Data di Esecuzione (C=A-B)	38.644
Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI (D)	17.982
Badwill (E=C-D)	20.662

La differenza tra il valore delle attività nette del Gruppo CLI acquisite alla Data di Esecuzione e il Prezzo della Partecipazione Rilevante CLI, riconducibile al *badwill* iscritto a incremento del patrimonio netto di Gruppo della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata *proforma* al 31 dicembre 2019, è stata calcolata sulla base delle informazioni finanziarie alla Data di Esecuzione. Pertanto, nell'ambito della predisposizione dei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, la differenza tra il valore delle attività nette del Gruppo CLI acquisite al 31 dicembre 2019 (Euro 37.253 migliaia) e i medesimi valori alla Data di Esecuzione desumibili dal Resoconto Intermedio CLI (Euro 38.664 migliaia), pari a Euro 1.391 migliaia, è stata iscritta tra le attività

finanziarie non correnti valutate al fair value, in accordo con quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

Si precisa infine che, conformemente a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3, che prevede un "periodo di valutazione" durante il quale la società deve procedere a una preliminare contabilizzazione iniziale dell'acquisizione e completare la valutazione in un momento successivo e comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione, la valutazione definitiva circa il valore corrente delle attività nette del Gruppo CLI acquisite dal Newlat Food non è stata ancora completata. Pertanto, la valutazione finale del valore corrente delle suddette attività nette del Gruppo CLI potrà modificarsi rispetto a quanto riportato nei Prospetti Consolidati *Proforma* 2019, nei quali è stato assunto che la stessa sia pari alle attività nette del Gruppo CLI alla data più prossima a quella di esecuzione dell'Acquisizione.

Nota 4 - Contabilizzazione dell'Offerta: la colonna in oggetto include gli effetti della contabilizzazione dell'Offerta come se la stessa fosse avvenuta in data 31 dicembre 2019.

L'Offerta si configura, ai sensi dell'IFRS 10, come una transazione con gli azionisti di minoranza. Il prezzo riconosciuto dal Newlat Food agli Azionisti CLI per l'acquisto, nell'ambito dell'Offerta, del numero di azioni ordinarie riferibili al Livello Adesione (di seguito il "Prezzo dell'Offerta") è stato determinato come rappresentato nella tabella che segue.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	
Componente monetaria Corrispettivo (in Euro)	1,00
N. azioni rappresentative del Livello di Adesione all'Offerta	7.339.778
Componente monetaria Prezzo dell'Offerta (A)	7.340
Componente non monetaria Corrispettivo (n. azioni Newlat)	0,33
<i>Fair value</i> componente non monetaria Corrispettivo (in Euro)	5,03
N. azioni rappresentative del Livello di Adesione all'Offerta	7.339.778
Componente non monetaria Prezzo dell'Offerta (B)	12.306
Prezzo dell'Offerta (C=A+B)	19.646

La rettifica *proforma* alle disponibilità liquide, pari a Euro 7.340 migliaia, rappresenta la componente monetaria del Prezzo dell'Offerta e riflette l'importo trasferito da Newlat Food agli Azionisti CLI nell'ambito dell'Offerta, finanziato tramite mezzi propri, determinato sulla base del numero delle azioni ordinarie riferibili al Livello di Adesione.

La componente non monetaria del Prezzo dell'Offerta, pari a Euro 12.306 migliaia, rappresentata a incremento del patrimonio netto di Gruppo, riflette l'ammontare dell'Aumento di Capitale liberato mediante il conferimento in natura delle azioni ordinarie riferibili al Livello di Adesione da parte degli Azionisti CLI, ovvero associato all'emissione di n. 2.446.593 azioni ordinarie della Società valorizzate, nell'ambito della predisposizione dei Prospetti Consolidati Proforma 2019, come già precedentemente specificato, alla data più recente disponibile, ovvero al 22 maggio 2020.

Il Livello di Adesione determina, nell'ambito della contabilizzazione dell'Offerta, l'incremento integrale del valore delle interessenze di terzi, pari a Euro 19.817 migliaia. Al riparto di tale evidenza che, con riferimento alla configurazione dell'Offerta quale transazione con gli azionisti di minoranza, il patrimonio netto di Gruppo s'incrementa, ai sensi del paragrafo 23 dell'IFRS 10, anche per effetto della differenza positiva tra il suddetto valore delle interessenze di terzi e il Prezzo dell'Offerta (Euro 19.646 migliaia), pari a Euro 171 migliaia, rinveniente dal differenziale tra il *fair value* della componente non monetaria del Corrispettivo al 22 maggio 2020 e lo stesso *fair value* alla Data di Esecuzione.

Conto economico consolidato proforma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019

	Conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019	Conto economico consolidato riclassificato di CLI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019	Rettifiche proforma		Conto economico consolidato proforma del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019
			Contabilizzazione dell'Acquisizione	Contabilizzazione dell'Offerta	
(In migliaia di Euro)	(5)	(6)	(7)	(8)	
Ricavi da contratti con i clienti	320.902	175.151	-	-	496.053
Costo del venduto	(262.212)	(134.361)	-	-	(396.573)
Risultato operativo lordo	58.690	40.790	-	-	99.480
Spese di vendita e distribuzione	(31.717)	(34.859)	-	-	(66.576)
Spese amministrative	(15.417)	(11.507)	-	-	(24.924)
Svalutazioni nette di attività finanziarie	(674)	(1.176)	-	-	(1.850)
Altri ricavi e proventi	5.141	3.436	-	-	8.577
Altri costi operativi	(3.464)	(1.986)	-	-	(5.450)
Risultato operativo	14.559	(5.302)	-	-	9.257
Proventi finanziari	582	239	-	-	821
Oneri finanziari	(1.946)	(1.833)	-	-	(3.779)
Proventi (oneri) da partecipazioni	-	117	-	-	117
Risultato prima delle imposte	13.195	(6.779)	-	-	6.416
Imposte sul reddito	(2.864)	268	-	-	(2.616)
Risultato netto	10.311	(6.511)	-	-	3.800
- di cui Gruppo	10.311	(6.511)	3.414	(3.414)	3.800
- di cui Interessenze di terzi	-	-	(3.414)	3.414	-

Nota 5 - Conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019: la colonna in oggetto include il conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, estratto dal Bilancio Consolidato Aggregato 2019.

Le voci costo del venduto, spese di vendita e distribuzione e spese amministrative includono ammortamenti e svalutazioni per un ammontare pari a Euro 13.092 migliaia.

In conformità con quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 si precisa inoltre che il conto economico consolidato aggregato del Gruppo Newlat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 include oneri non ricorrenti per un ammontare pari a Euro 367 migliaia.

Nota 6 - Conto economico consolidato riclassificato di CLI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019: la colonna in oggetto include il conto economico consolidato di CLI per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019, estratto dal Bilancio Consolidato CLI e riclassificato per ricondurlo allo schema del Gruppo Newlat.

Le voci costo del venduto, spese di vendita e distribuzione e spese amministrative includono ammortamenti e svalutazioni per un ammontare pari a Euro 10.589 migliaia.

Nota 7 - Contabilizzazione dell'Acquisizione: la colonna in oggetto include gli effetti della contabilizzazione dell'Acquisizione, come se lo stesso fosse avvenuto in data 1° gennaio 2019, e del conseguente consolidamento, ai sensi dell'IFRS 10, della medesima partecipazione nel Bilancio Consolidato Aggregato 2019.

In particolare, la colonna in oggetto rappresenta la ripartizione della perdita netta del Gruppo CLI tra la quota di pertinenza del Gruppo Newlat, pari a Euro 3.097 migliaia, e la quota di pertinenza degli Azionisti CLI, pari a Euro 3.414 migliaia, determinata sulla base della percentuale di capitale sociale rappresentativa della Partecipazione Rilevante CLI.

In conformità con quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 si segnala che il *badwill*, pari a Euro 20.662 migliaia, non è stato considerato nella redazione del conto economico consolidato proforma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019 trattandosi di un provento non ricorrente rinveniente direttamente all'Operazione. Al riguardo, si segnala che il paragrafo 34 dell'IFRS 3 prevede l'iscrizione del *badwill* nel conto economico consolidato dell'acquirente alla data dell'acquisizione.

Nota 8 - Contabilizzazione dell'Offerta: la colonna in oggetto include gli effetti della contabilizzazione dell'Offerta come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2019.

In particolare, la colonna in oggetto rappresenta lo storno della perdita netta del Gruppo CLI di pertinenza degli Azionisti CLI, pari a Euro 3.414 migliaia, determinata sulla base della percentuale di capitale sociale rappresentativa della Partecipazione Rilevante CLI di cui alla nota 7, in funzione del Livello di Adesione riferibile all'Offerta.

In accordo con la normativa di riferimento, per la redazione dei presenti Prospetti Consolidati *Proforma* 2019 non sono state effettuate ipotesi circa eventuali sinergie derivanti dall'integrazione del Gruppo Newlat con CLI, né circa i costi che saranno sostenuti in relazione alla medesima integrazione.

La tabella di seguito riporta un'analisi di sensitività relativa all'esborso complessivo previsto del Newlat Food nonché al numero di nuove azioni ordinarie che la stessa sarebbe tenuta ad emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al variare dei livelli di adesione all'Offerta da parte degli Azionisti CLI e tenendo in considerazione l'Acquisizione della Partecipazione Rilevante CLI.

	Acquisizione Partecipazione Rilevante CLI						+Livello di Adesione
	+0%	+10%	+20%	+30%	+40%	+50%	
Azioni rappresentative capitale sociale CLI (%)	47,57%	57,57%	67,57%	77,57%	87,57%	97,57%	100,00%
Esborso monetario (Euro migliaia)	6.660	8.060	9.460	10.860	12.260	13.660	14.000
Emissione nuove azioni ordinarie (n.)	2.220.080	2.686.748	3.153.415	3.620.082	4.086.750	4.553.417	4.666.673

Si riporta di seguito l'indebitamento finanziario netto proforma del Gruppo Newlat al 31 dicembre 2019, determinato secondo quanto previsto dalla comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2019
Indebitamento finanziario netto	proforma
A. Cassa	74.497
B. Altre disponibilità liquide	45.338
C. Titoli detenuti per la negoziazione	4
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	119.839
E. Crediti finanziari correnti	-
F. Debiti bancari correnti	(25.665)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(29.114)
H. Altri debiti finanziari correnti	(10.138)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(64.917)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)+(E)+(D)	54.922
K. Debiti bancari non correnti	(56.358)
L. Obbligazioni emesse	(11.872)
M. Altri debiti finanziari non correnti	(15.364)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(83.594)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(28.672)

(*) L'indebitamento finanziario netto proforma è un indicatore alternativo di performance, non identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa a quelle fornite dagli schemi di bilancio del Gruppo per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Infine, si riportano di seguito l'EBITDA *proforma* e l'EBITDA Normalizzato *proforma* del Gruppo Newlat per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2019.

<i>(In migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2019
	proforma
Risultato operativo	9.257
Ammortamenti e svalutazioni	23.681
Svalutazioni nette di attività finanziarie	1.850
EBITDA proforma (*)	34.788
Oneri (proventi) non ricorrenti	367
EBITDA Normalizzato proforma (*)	35.155

(*) L'EBITDA proforma e l'EBITDA Normalizzato proforma sono indicatori alternativi di performance, non identificati come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate misure alternative a quelle fornite dagli schemi di bilancio del Gruppo per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo stesso.

11. COMPAGINE SOCIETARIA DI NEWLAT FOOD E NEWLAT GROUP A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE ED EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

La compagine azionaria di Newlat Food e la percentuale di diluizione degli attuali azionisti a esito dell'Aumento di Capitale, fermo restando il conferimento delle Azioni CLI oggetto di Compravendita, dipendono in parte dall'esito dell'Offerta, in quanto il numero di azioni Newlat Food da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale dipenderà anche dal numero di adesioni all'Offerta medesima.

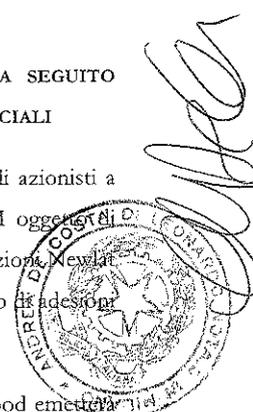
In caso di adesione all'Offerta da parte della totalità degli azionisti CLI, Newlat Food emetterà complessive n. 2.446.593 azioni da assegnare in scambio agli aderenti all'Offerta, oltre alle n. 2.220.080 azioni da assegnare a Newlat Group quale Corrispettivo ai sensi del Contratto di Compravendita. In questa ipotesi, la diluizione degli attuali azionisti di Newlat Food nel capitale sociale dell'Offerente sarà pari al 10,27%.

Alla data della presente Relazione, Newlat Group detiene direttamente 24.842.293 azioni ordinarie di Newlat Food, rappresentative del 60,92% del capitale sociale e del 75,67% del totale dei diritti di voto di Newlat Food. Angelo Mastrolia, nato a Campagna (SA), il 5 dicembre 1964, codice fiscale MSTNGL64T05B492D, controlla Newlat Food in quanto detiene indirettamente, attraverso la partecipazioni in Newlat Group, il 60,92% del capitale sociale e il 75,67% del totale dei diritti di voto di Newlat Food.

Alla data della presente Relazione, il capitale sociale di Newlat Group risulta interamente detenuto da Angelo Mastrolia.

Per effetto della esecuzione dell'Aumento di Capitale, la compagine societaria di Newlat Group non subirà alcuna modificazione.

Sulla base delle informazioni a disposizione della Società, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF relativi a Newlat Food.



12. MODIFICHE AL CAPITALE SOCIALE

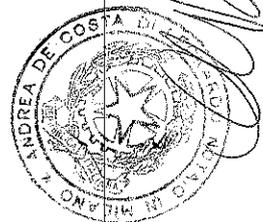
Qualora la proposta di Aumento di Capitale di cui alla presente Relazione sia approvata, sarà necessario procedere alla modifica dell'art. 6 dello Statuto Sociale di Newlat Food con l'aggiunta di un ultimo comma del seguente tenore:

Testo vigente Art. 6 – Capitale Sociale	Testo proposto Art. 6 – Capitale Sociale
<p><i>Il capitale sociale è di Euro 40.780.482,00 (quarantamilioni settecentottantamila quattrocentottantadue/00), interamente versato, ed è diviso in numero 40.780.482 (quarantamilioni settecentottantamila quattrocentottantadue) azioni, prive di valore nominale, aventi tutte pari diritti, sia amministrativi che patrimoniali, stabiliti dalla legge e dal presente statuto, salvo quanto previsto dai successivi commi 9) e seguenti in materia di voto maggiorato.</i></p>	<p>Invariato</p>
<p><i>L'Assemblea straordinaria della Società in data 8 luglio 2019 ha deliberato di avviare un'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., per massimi Euro 200.000.000 (ducentomilioni) - comprensivi di sovrapprezzo -, mediante emissione di n. 23.000.000 (ventitremilioni) di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, riservate in sottoscrizione al servizio del collocamento privato delle azioni ordinarie rivolto agli "investitori qualificati" italiani, come definiti dall'art. 34-ter del regolamento Consob n. 11971/1999, nonché ad altri investitori qualificati/istituzionali esteri esclusi, fra gli altri, gli</i></p>	<p>Invariato</p>

Stati Uniti d'America (l'“Offerta”), e a favore del management della Società e del gruppo di appartenenza (inclusa la capogruppo) stabilendo che:

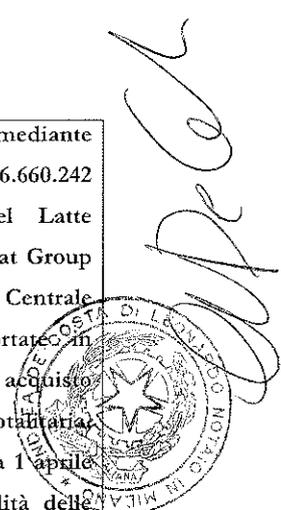
-- il consiglio di amministrazione, nelle forme di legge, proceda alla determinazione di una ulteriore quota di azioni, il cui ammontare, se del caso, verrà definito in una fase successiva, a servizio della concessione a favore dei Joint Global Coordinators (i.e. Equita SIM, HSBC e Société Générale) di un'opzione di sottoscrizione di azioni della Società al prezzo di offerta (c.d. greenshoe), secondo le usuali prassi di mercato (la “Greenshoe”);

-- il consiglio di amministrazione, sempre nelle forme di legge, provveda alla determinazione - in linea con la prassi per operazioni di initial public offering e con le forme richieste dalla disciplina vigente - di un prezzo massimo di sottoscrizione e di un prezzo minimo non vincolanti prima dell'avvio dell'Offerta e, all'esito della stessa, del prezzo definitivo di emissione delle azioni (nell'ambito del c.d. range di prezzo o “forchetta”), fero restando che il prezzo definitivo di sottoscrizione dovrà essere individuato tenendo conto, tra l'altro, (a) dei risultati conseguiti dalla Società e dal gruppo, (b) delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi, (c) delle condizioni del mercato domestico e internazionale, (d) delle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello domestico e internazionale, (e) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri e di quanto altro necessario per il buon fine



<p>dell'operazione.</p> <p><i>In ogni caso, il prezzo di emissione non potrà comunque essere inferiore al valore del patrimonio netto della Società suddiviso per ciascuna azione esistente al 31 dicembre 2018;</i></p> <p><i>-- detto aumento di capitale dovrà essere attuato entro il termine massimo del 31 dicembre 2020 e comunque, se precedente, entro la data ultima di regolamento dell'Offerta o, ove prevista ed eventualmente servita con azioni rivenienti dall'aumento di capitale, entro la data ultima per l'esercizio della Greenshoe, ove non integralmente attuato entro tale ultimo termine, resterà fermo nei limiti delle sottoscrizione raccolte".</i></p>	
	<p>L'assemblea straordinaria dei soci del 25 giugno 2020 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.080.032, e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 4.666.673 oltre a sovrapprezzo massimo pari ad Euro 19.413.359, mediante emissione di massime n. 4.666.673 azioni ordinarie della Società prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., da liberarsi entro il 31 dicembre 2020, in una o più volte e</p>

	<p>anche in più <i>tranche</i>, mediante conferimento in natura (i) di n. 6.660.242 azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A.; e (ii) delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria annunciata dalla Società in data 1 aprile 2020, avente a oggetto la totalità delle azioni Centrale del Latte d'Italia S.p.A., dedotte le azioni Centrale del Latte d'Italia già detenute dalla Società, ai termini previsti dalla stessa.</p>
--	---



* * *

Ove concordiate con quanto precede, Vi invitiamo pertanto ad adottare le deliberazioni del seguente tenore:

“L’Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Newlat Food S.p.A.

- esaminata la relazione del Consiglio di Amministrazione e la proposta ivi formulata;
- preso atto: (i) del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Newlat Food S.p.A. di nuova emissione espresso, ai sensi dell’art. 2441, comma 6, del cod. civ. e dell’art. 158 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, dalla società di revisione legale PriceWaterhouseCoopers S.p.A.; (ii) della relazione predisposta dall’esperto indipendente Giacinto Sarubbi ai sensi dell’art. 2440, comma 2, cod. civ. e 2343-ter, cod. civ.; e (iii) dell’attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale di Euro 40.780.482 è interamente sottoscritto e versato;

DELIBERA

1. di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, in una o più volte e anche in più tranches, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.080.032, e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 4.666.673 oltre a sovrapprezzo massimo pari ad Euro 19.413.359;

2. di stabilire che l'aumento di capitale di cui al punto 1 che precede, sia eseguito mediante emissione di massime n. 4.666.673 azioni ordinarie Newlat Food S.p.A. prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., ad un prezzo di emissione per azione pari a Euro 5,16 (imputato per Euro 1 a capitale ed Euro 4,16 a sovrapprezzo), da liberarsi entro il 31 dicembre 2020, in una o più volte e anche in più tranches mediante conferimento in natura (i) di n. 6.660.242 azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A.; e (ii) delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria, annunciata dalla Società in data 1 aprile 2020, avente a oggetto la totalità delle azioni Centrale del Latte d'Italia S.p.A., dedotte le azioni Centrale del Latte d'Italia già detenute dalla Società, ai termini e condizioni previsti dalla stessa;
3. di fissare al 31 dicembre 2020 il termine per dare esecuzione all'aumento di capitale sociale - previo, ove occorra, l'aggiornamento della valutazione resa dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ., a una data precedente di non oltre sei mesi la data del conferimento - e di stabilire che, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del cod. civ., (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione (a) del conferimento delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A. e (b) dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria sopra indicata; e (ii) l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2020, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente effettuate entro il suddetto termine;
4. di modificare conseguentemente l'art. 6 dello Statuto Sociale così come illustrato nella tabella contenente le modifiche statutarie proposte inclusa nella relazione degli amministratori e di approvare, per l'effetto, il nuovo testo di Statuto Sociale che viene allegato al presente verbale;
5. di conferire al Consiglio di Amministrazione e per esso al Presidente del Consiglio di Amministrazione, con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere, nessuno escluso ed eccettuato, necessario od opportuno per dare esecuzione alle delibere di cui sopra, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni per l'espletamento delle formalità richieste dalla normativa vigente, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo, i poteri per:
 - predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale, nonché per adempiere alle formalità necessarie per procedere all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Segmento STAR, delle azioni di nuova emissione, ivi incluso i poteri di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle

competenti Autorità italiane e straniere di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno;

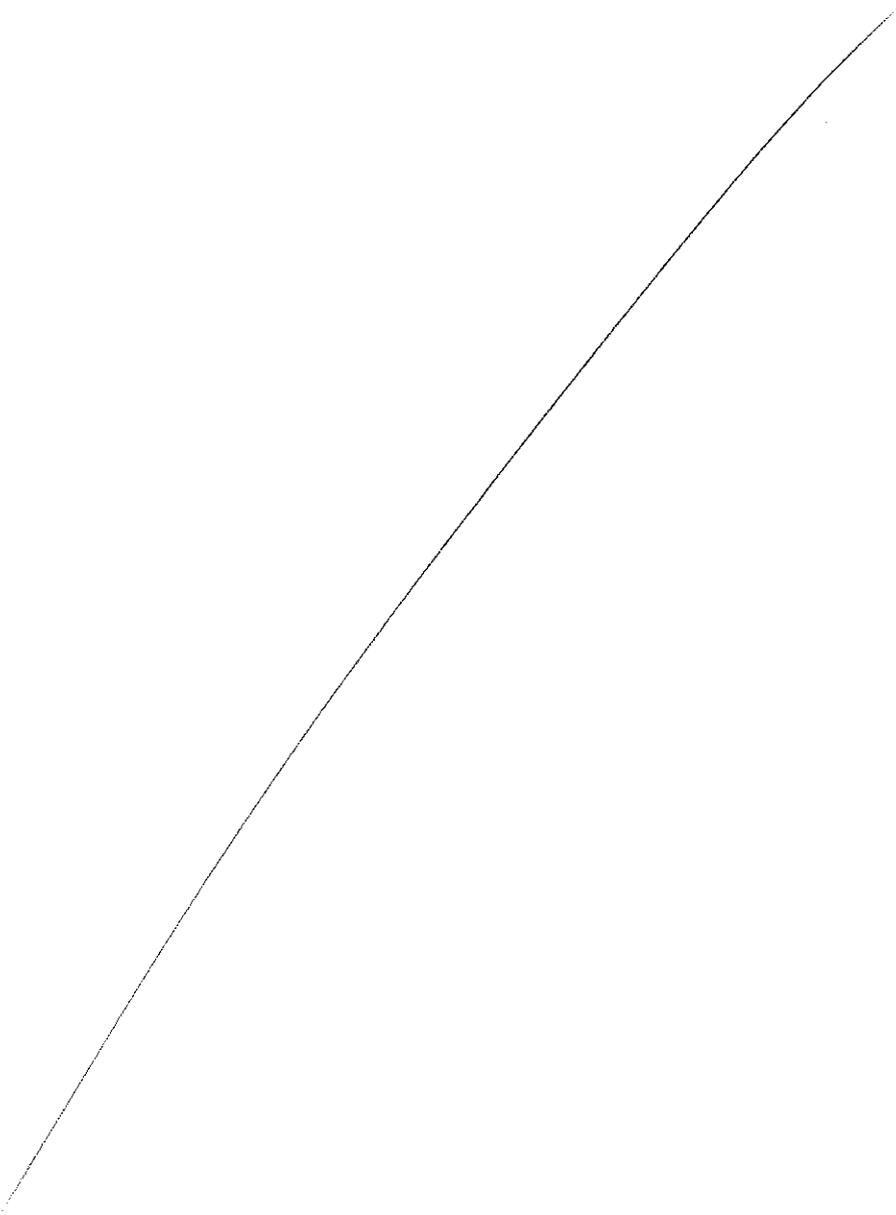
- procedere agli adempimenti di cui agli artt. 2343-quater e 2440 del cod. civ.;*
- gestire i rapporti con qualsiasi organo e/o Autorità competente italiana o straniera per l'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito dell'operazioni, nonché per predisposizione, modifica, integrazione e/o sottoscrizione e/o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario a tal fine;*
- apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta delle competenti Autorità e/o in sede di iscrizione delle stesse presso il Registro delle Imprese e, in genere, per compiere quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario o opportuno.*



* * *

Reggio Emilia, 26 maggio 2020

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Angelo Mastrolia)



Handwritten marks or scribbles in the upper left corner, possibly including the number '2'.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI A SERVIZIO DELL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE, AI SENSI DELL'ARTICOLO 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO E SESTO COMMA, DEL CODICE CIVILE E DELL'ARTICOLO 158, PRIMO COMMA, DEL D.LGS. 58/1998

Agli azionisti della Newlat Food SpA

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

In relazione alla proposta di aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, primo periodo del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza - "TUF"), abbiamo ricevuto dalla Newlat Food SpA (di seguito anche "Newlat Food" o la "Società") la relazione illustrativa del Consiglio d'Amministrazione datata 26 maggio 2020 redatta ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori" o la "Relazione"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione.

La proposta del Consiglio d'Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale (l'"Aumento di Capitale") di Newlat Food da eseguirsi in una o più volte e anche in più *tranches*, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per un prezzo di emissione unitario delle azioni Newlat Food di nuova emissione pari ad Euro 5,16, comprensivo di sovrapprezzo (il "Prezzo di Emissione"), mediante emissione di massime n. 4.666.673 nuove azioni ordinarie Newlat Food prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione.

La proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Newlat Food SpA fissata, in unica convocazione, in data 25 giugno 2020.

Nella nostra qualità di società incaricata della revisione legale dei bilanci di Newlat Food, ci è stato richiesto dal Consiglio d'Amministrazione della Società di esprimere il nostro parere ai sensi del combinato disposto dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma, del Codice Civile e dell'articolo 158, primo comma, del TUF.

2. DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

Come indicato dagli Amministratori nella loro Relazione, l'Aumento di Capitale si inserisce nel quadro di una più ampia operazione complessiva (l'"Operazione"), finalizzata ad integrare i gruppi facenti capo, rispettivamente, a Newlat Food e a Centrale del Latte d'Italia SpA (di seguito anche "CLI"), due

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 5.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132211 - Bari 70122 Via Abate Ginna 72 Tel. 0805640211 - Bergamo 24121 Largo Beletti 5 Tel. 035229691 - Bologna 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516386211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957533311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029521 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - Parma 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - Treviso 31109 Viale Feltrina 90 Tel. 0422696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 043225789 - Varese 21104 Via Albuzzi 43 Tel. 0332285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



gruppi agro-alimentari altamente complementari, in un contesto caratterizzato da importanti cambiamenti di mercato e da una costante pressione in termini sia di domanda che di concorrenza, soprattutto nel settore del latte.

Di seguito si riportano, in sintesi, i principali passi dell'Operazione:

- (i) in data 30 marzo 2020, Newlat Group S.A. ("Newlat Group", società controllante di Newlat Food) e alcuni soci di Centrale del Latte d'Italia SpA, in qualità di venditori, hanno stipulato un contratto di compravendita, in forza del quale in data 1° aprile 2020 Newlat Group ha acquistato n. 6.473.122 azioni ordinarie CLI, rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI, a fronte del pagamento, per ogni tre azioni CLI, di un corrispettivo pari ad Euro 3 e n. 1 azione ordinaria di Newlat Food detenute da Newlat Group e, pertanto, per un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI pari ad Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie di Newlat Food (il "Corrispettivo") detenute da Newlat Group;
- (ii) in data 1° aprile 2020 è stato stipulato un contratto di compravendita tra Newlat Food e Newlat Group (il "Contratto di Compravendita"), ai sensi del quale Newlat Food ha acquistato, dietro pagamento del medesimo Corrispettivo, complessive n. 6.660.242 azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI.

A seguito del perfezionamento del Contratto di Compravendita, in pari data si sono verificati i presupposti giuridici per la promozione, da parte di Newlat Food, di un'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria (l'"Offerta" o l'"OPAS") avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie di CLI dedotte le azioni ordinarie di CLI già detenute da Newlat Food e, pertanto, n. 7.339.778 azioni ordinarie di CLI. L'Offerta prevede che, per ciascuna azione ordinaria CLI portata in adesione, Newlat Food riconosca agli azionisti di CLI il medesimo Corrispettivo pagato da Newlat Food ai sensi del Contratto di Compravendita, pari ad Euro 1 e n. 0,33 azioni ordinarie Newlat Food di nuova emissione.

Pertanto, l'adesione all'Offerta da parte degli azionisti di CLI implica, da un punto di vista tecnico, il conferimento in natura di azioni ordinarie CLI a fronte della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, che costituisce, quindi, presupposto imprescindibile dell'Offerta;

- (iii) nella medesima data del 1° aprile 2020, Newlat Food ha diffuso la comunicazione dell'Offerta, annunciando al mercato che essa avverrà nelle forme di cui all'articolo 106, commi 1 e 2-bis, del TUF e, dunque, nella forma di acquisto e scambio di azioni.
- (iv) in data 25 maggio 2020, il Consiglio d'Amministrazione della Newlat Food ha deliberato la proposta di Aumento di Capitale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte e anche in più *tranches*, con esclusione del diritto di opzione ai soci Newlat Food, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile, per un prezzo di emissione unitario delle azioni Newlat Food di nuova emissione pari ad Euro 5,16 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime n. 4.666.673 nuove azioni ordinarie Newlat Food prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, da assegnarsi (i) quale corrispettivo in azioni nell'ambito dell'Offerta avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie emesse da CLI nonché (ii) a Newlat Group in esecuzione del Contratto di Compravendita; l'Aumento di Capitale verrà, pertanto, liberato mediante conferimento in natura di azioni ordinarie CLI. Il Prezzo di Emissione delle azioni di nuova emissione sarà imputato per Euro 1 a capitale nominale e per Euro 4,16 a sovrapprezzo.



L'Aumento di capitale sociale potrà essere eseguito in una o più volte e anche in più tranches, ai sensi dell'articolo 2439, comma 2, del Codice Civile: (i) il capitale sociale si intenderà aumentato di volta in volta in ragione dell'ammontare delle sottoscrizioni raccolte nell'ambito dell'Offerta, fermi comunque i termini e le condizioni previsti dalla stessa; e (ii) l'Aumento di Capitale, ove non integralmente sottoscritto entro il 31 dicembre 2020, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni complessivamente raccolte entro il suddetto termine.

La tempistica dell'Aumento di Capitale potrà, in ogni caso, subire modifiche anche in relazione ai risultati dell'Offerta e all'eventuale necessità di procedere agli adempimenti di cui all'articolo 108, commi 1 e 2, del TUF.

Come già riportato, la proposta del suddetto Aumento di Capitale sarà sottoposta all'approvazione dell'Assemblea Straordinaria della Newlat Food SpA fissata, in unica convocazione, in data 25 giugno 2020.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Come anticipato nel precedente paragrafo 2, l'Aumento di Capitale in esame è privo del diritto d'opzione, in quanto deliberato ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, del Codice Civile.

L'Operazione complessiva, caratterizzata da un'offerta pubblica di acquisto e scambio a servizio della quale è destinato l'Aumento di Capitale, si configura infatti – giuridicamente – come un conferimento di azioni effettuato dagli azionisti di CLI a fronte delle nuove azioni emesse da Newlat Food.

Come indicato nella Relazione degli Amministratori, il Prezzo di Emissione delle nuove azioni è stato identificato dal Consiglio d'Amministrazione in Euro 5,16, sulla base della metodologia individuata dagli Amministratori della Società, descritta nel successivo paragrafo 5.

In tale contesto, il presente parere, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 58/1998, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quinto comma, del Codice Civile, in ordine alla metodologia adottata dagli Amministratori della Newlat Food per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni, ai fini del previsto Aumento di Capitale.

In considerazione della specificità e delle caratteristiche dell'Aumento di Capitale sopra delineate, così come illustrate nella Relazione degli Amministratori, il presente parere indica, pertanto, il metodo seguito dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate, ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tale metodo, nonché del Prezzo di Emissione.

Nell'esaminare il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società.



4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro, abbiamo ottenuto direttamente dalla Società i documenti e le informazioni ritenute utili nella fattispecie. Più in particolare, abbiamo ottenuto e analizzato la seguente documentazione:

- Relazione degli Amministratori emessa in data 26 maggio 2020, che illustra l'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta;
- documento informativo relativo ad operazione di maggiore rilevanza con Parti Correlate del 9 aprile 2020;
- bilanci separati e consolidati della Newlat Food per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2018;
- andamento dei prezzi di mercato delle azioni Newlat Food registrati in vari intervalli temporali precedenti alla data della Relazione degli Amministratori;
- documento di presentazione dell'Operazione agli analisti finanziari datato 31 marzo 2020, elaborato dal *management* della Newlat Food;
- documento di presentazione dell'Operazione datato marzo 2020 elaborato da UBI Banca SpA e Banca Akros SpA, in qualità di *advisors* finanziari della Newlat Food;
- comunicati stampa emessi dalla Newlat Food relativi all'Operazione.

Abbiamo, altresì, utilizzato ulteriori elementi e informazioni ritenute utili ai fini della redazione del presente parere.

5. METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come anticipato, nell'ambito dell'Operazione proposta che, come già menzionato, si configura giuridicamente come un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, quarto comma, primo periodo del Codice Civile, gli Amministratori hanno indicato nella propria Relazione la determinazione di un prezzo di emissione unitario pari ad Euro 5,16.

Nella loro Relazione, gli Amministratori indicano che, ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione, essi hanno considerato:

- (i) il valore del patrimonio netto per azione di Newlat Food alla data del 31 marzo 2020, pari ad Euro 2,30;
- (ii) la media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food nell'orizzonte temporale di un mese precedente l'ultimo giorno di Borsa aperta precedente alla data della riunione del Consiglio d'Amministrazione che ha approvato la Relazione (incluso), pari ad Euro 5,10;



- (iii) la media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food nei tre mesi precedenti l'ultimo giorno di Borsa aperta precedente alla data della riunione del Consiglio d'Amministrazione che ha approvato la Relazione (incluso), pari ad Euro 5,11.

Gli Amministratori della Newlat Food riferiscono che l'osservazione della media ponderata nel corso di un più ridotto arco temporale rispetto all'orizzonte di riferimento di 6 mesi citato dall'articolo 2441, comma 6 del Codice Civile consente, nel caso specifico, di incorporare informazioni sufficientemente aggiornate sul quadro d'azienda e sulle tendenze di fondo dei mercati finanziari di riferimento, anche tenuto conto dei negativi effetti economici e finanziari della recente emergenza sanitaria COVID-19 e dell'elevata volatilità dei corsi azionari registrata nel corso degli ultimi mesi.

Tenuto conto delle caratteristiche dell'Aumento di Capitale – finalizzato ad emettere azioni ordinarie Newlat Food da assegnarsi quale Corrispettivo agli azionisti di CLI nell'ambito dell'Offerta e alla Newlat Group in esecuzione del Contratto di Compravendita – nonché della natura e delle finalità dell'Offerta, il Consiglio d'Amministrazione ha ritenuto di determinare il Prezzo di Emissione in misura pari al valore unitario assegnato a ciascuna azione ordinaria Newlat Food ai fini della determinazione del rapporto di scambio con le azioni ordinarie CLI e, quindi, coerentemente con la metodologia valutativa principale utilizzata ai fini della determinazione del Corrispettivo (ossia, quella delle quotazioni di Borsa).

Gli Amministratori osservano nella loro Relazione come il Prezzo di Emissione così determinato risulti superiore rispetto al valore del patrimonio netto per azione della Newlat Food alla data del 31 marzo 2020 (pari ad Euro 2,30) e coerente con le medie ponderate dei prezzi di Borsa registrati dalle azioni ordinarie Newlat Food nei periodi di riferimento presi in considerazione.

La coerenza sopra richiamata è stata riscontrata e definita dagli Amministratori in ragione dall'alta volatilità dei corsi azionari registrati nel primo trimestre 2020 e fino alla data di approvazione della Relazione, principalmente legata ad eventi sistemici (FTSE MIB - 30% nel primo trimestre 2020). In tale contesto, il Consiglio d'Amministrazione ha ritenuto che uno scostamento medio inferiore al 2% tra il Prezzo di Emissione e i valori espressi dalle medie negli orizzonti temporali considerati non risultasse significativo.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

Nella Relazione del Consiglio d'Amministrazione non vengono indicate difficoltà incontrate in relazione alla determinazione del Prezzo di Emissione.

7. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, tenuto conto della sua natura e sulla base della documentazione utilizzata, indicata nel precedente paragrafo 4, abbiamo:

- esaminato i verbali del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;



- analizzato, sulla base di discussioni con gli Amministratori, il lavoro da essi svolto per l'individuazione del criterio di determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni Newlat Food onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevole, motivato e non arbitrario;
- svolto incontri telematici con la Direzione della Società, nel corso dei quali sono state approfondite tematiche di carattere valutativo in ordine alla metodologia selezionata ai fini della determinazione del Prezzo di Emissione delle nuove azioni;
- svolto autonome analisi sull'andamento delle quotazioni di Borsa di Newlat Food, nonché verificata l'accuratezza dei conteggi effettuati dagli Amministratori;
- ricevuto formale attestazione del Presidente e del Dirigente preposto della Società sugli elementi di valutazione messi a nostra disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento dell'Operazione e agli altri elementi presi in considerazione dagli Amministratori per la determinazione del Prezzo di Emissione.

8. COMMENTI SULL'ADEGUATEZZA DEL METODO DI VALUTAZIONE ADOTTATO DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Come già sopra riportato, gli Amministratori, ai fini dell'individuazione del Prezzo di Emissione, hanno tenuto conto del valore del patrimonio netto per azione di Newlat Food alla data del 31 marzo 2020, nonché della media ponderata del prezzo di mercato delle azioni ordinarie Newlat Food negli orizzonti temporali di un mese e tre mesi precedenti l'ultimo giorno di Borsa aperta precedente alla data della riunione del Consiglio d'Amministrazione che ha approvato la Relazione degli Amministratori (incluso).

Sulla base delle analisi dei corsi di Borsa delle azioni della Società negli orizzonti temporali di riferimento, gli Amministratori hanno ritenuto ragionevole individuare il Prezzo di Emissione pari al valore unitario assegnato a ciascuna azione ordinaria Newlat Food ai fini della determinazione del rapporto di scambio con le azioni ordinarie CLI nell'ambito dell'Offerta, in considerazione del fatto che esso risulta allineato alle medie dei prezzi di Borsa per gli orizzonti considerati, nonché in considerazione che l'Aumento di Capitale si inserisce nell'ambito dell'Offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria successivamente al perfezionamento del Contratto di Compravendita, nell'ambito del quale si sono verificati i presupposti giuridici per la promozione da parte di Newlat Food dell'Offerta.

Al riguardo, in considerazione delle specifiche caratteristiche dell'operazione di Aumento di Capitale e del relativo contesto, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, del criterio adottato dagli Amministratori ai fini dell'individuazione, nelle circostanze, del Prezzo di Emissione delle nuove azioni che corrisponda al valore di mercato delle stesse e dell'applicazione di detto criterio limitatamente al solo Aumento di Capitale:

- nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione, la norma dell'articolo 2441 del Codice Civile, sesto comma, indica che "la deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre";



- tenuto conto che Newlat Food è una società con azioni quotate in mercati regolamentati, il riferimento ai corsi di Borsa risulta coerente sia con il già citato dettame del Codice Civile, sia con la necessità di individuare un prezzo di emissione delle azioni che corrisponda al loro valore di mercato. Le quotazioni di Borsa esprimono infatti, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e, conseguentemente, forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società a cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società;
- con riguardo all'ampiezza temporale dell'intervallo dei prezzi di Borsa utilizzati dagli Amministratori come base per il calcolo della media, si evidenzia quanto segue:
 - o la scelta degli Amministratori di un periodo di osservazione di 1 mese e di 3 mesi anteriore rispetto alla data del Consiglio d'Amministrazione che ha approvato la Relazione degli Amministratori può ritenersi ragionevole e non arbitraria al fine di rappresentare il valore attuale di mercato delle azioni della Società, incorporando, altresì, le recenti tendenze, tenuto conto, in particolare, dei negativi effetti economici e finanziari dell'attuale emergenza sanitaria COVID-19;
 - o l'utilizzo nel calcolo di medie, non considerando, pertanto, valori puntuali o medie di brevissimo termine, permette, altresì, di mitigare dalle risultanze del calcolo la possibile distorsione dovuta all'elevata volatilità dei corsi azionari;
 - o l'inclusione nel calcolo di medie a maggiore orizzonte temporale rispetto a quello individuato dagli Amministratori, quali, ad esempio, il periodo di 6 mesi richiamato dall'articolo 2441 del Codice Civile, comporterebbe la criticità di considerare valori e informazioni non sufficientemente aggiornati, derivanti da un contesto economico e finanziario, sia nazionale che internazionale, non più attuale, a causa, in particolare, del già citato effetto negativo dell'emergenza sanitaria COVID-19;
- nelle circostanze, il Prezzo di Emissione proposto all'Assemblea di Newlat Food (pari ad Euro 5,16 per azione), coerente con il valore unitario assegnato a ciascuna azione ordinaria Newlat Food ai fini della determinazione del rapporto di scambio con le azioni ordinarie CLI nell'ambito dell'Offerta, si colloca su un valore sostanzialmente allineato alla media delle quotazioni degli orizzonti temporali presi a riferimento (1 mese e 3 mesi), con uno scostamento non significativo (inferiore al 2%).

9. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

In merito alle difficoltà e ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione sul fatto che la crisi finanziaria internazionale in atto ha manifestato, e continua a manifestare, impatti significativi sullo scenario macro-economico e sul sistema finanziario in particolare.

Non si può escludere che il perdurare della crisi e la sua evoluzione, soprattutto in relazione all'incertezza legata agli effetti dell'emergenza epidemiologica da COVID-19 sul quadro economico nazionale ed internazionale, ad oggi non prevedibile, possano avere un impatto, anche significativo, sul corso di Borsa della Società e che il Prezzo di Emissione possa differire, anche in maniera significativa, rispetto al prezzo di Borsa alla data di approvazione da parte dell'Assemblea Straordinaria della



Società, fissata in unica convocazione per il giorno 25 giugno 2020, nonché alla data dell'effettuazione dell'Aumento di Capitale.

10. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato nel precedente paragrafo 9, riteniamo che il metodo di valutazione adottato dagli Amministratori sia adeguato, in quanto - nelle circostanze - ragionevole e non arbitrario, e che lo stesso sia stato correttamente applicato ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Newlat Food.

Bologna, 3 giugno 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in cursive script that reads 'Gianni Bendandi'.

Gianni Bendandi
(Revisore legale)



RELAZIONE DI STIMA

ai sensi dell'art. 2343 - ter, comma 2, lettera b), cod. civ.

**concernente la valutazione della totalità delle azioni ordinarie
di "CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA S.p.a."
oggetto di conferimento in natura a NEWLAT FOOD S.p.a.**

Esperto estimatore: Dott. Giacinto Sarubbi

29 maggio 2020

**RELAZIONE DI STIMA ai sensi dell'art. 2343 - ter, comma 2,
lettera b), del Codice Civile**

Il sottoscritto dott. **Giacinto SARUBBI**, nato a Milano l'8 gennaio 1963, con Studio in Milano, Viale Andrea Doria n. 48/A, Commercialista iscritto al Registro dei Revisori Contabili al n. 53062, all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e all'Albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Milano, C.F. SRB GNT 63A08 F205F,

essendo stato incaricato in data 15 aprile 2020 dal dott. Angelo Mastrolia in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della società **NEWLAT FOOD S.p.a.** (di seguito "NEWLAT FOOD") con sede legale in Reggio Emilia, Via J.F. Kennedy 16, quale Esperto estimatore per redigere la relazione di stima prevista dall'art. 2343 - ter, comma 2, lettera b, del Codice Civile, in relazione al conferimento in natura della totalità delle azioni della società "**CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA S.p.A.**" (di seguito anche "CENTRALE DEL LATTE" o "CLI") con sede legale in Torino, via Filadelfia 220, al servizio del previsto aumento di capitale di NEWLAT FOOD, espone quanto in appresso.

* * * *

INDICE

1. Introduzione

- 1.1 Oggetto e finalità dell'incarico
- 1.2 Descrizione dell'operazione, corrispettivo riconosciuto e valore attribuito alle azioni CLI
- 1.3 Data di riferimento della stima
- 1.4 Documentazione utilizzata
- 1.5 Lavoro svolto
- 1.6 Limitazioni

2. La Partecipazione oggetto di conferimento

2.1 Caratteristiche della partecipazione

3. Il Gruppo Centrale del Latte d'Italia

3.1 Profilo storico del gruppo Centrale del Latte d'Italia

3.2 L'attività svolta dal gruppo Centrale del Latte d'Italia

3.3 Il settore di riferimento

3.4 Dati economici e finanziari del gruppo Centrale del Latte d'Italia



4. I metodi di valutazione e la loro scelta

4.1 Fasi della valutazione

4.2 Breve disamina dei diversi metodi valutativi

4.2.1 Il metodo patrimoniale

4.2.2. Il metodo reddituale

4.2.3. Il metodo misto patrimoniale-reddituale

4.2.4. Il metodo del Discounted Cash Flow

4.2.5. I metodi dei multipli di mercato

4.3 La scelta dei metodi di valutazione nel caso di specie

5 Il procedimento di valutazione

5.1. Valutazione con il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF)

5.1.1. La stima del WACC

5.1.2. La stima del tasso di crescita di lungo periodo "g"

5.1.3. La stima dei flussi di cassa operativi futuri

5.2. Valutazione con il metodo dei multipli di mercato

6 Conclusioni

..*

1. INTRODUZIONE

1.1 *Oggetto e finalità dell'incarico*

NEWLAT FOOD S.p.A. ("NEWLAT FOOD" o "la Società Conferitaria") in data 1° aprile 2020 ha promosso un'Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio obbligatoria totalitaria ("Offerta" o "OPAS"), ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, commi 1 e 2-*bis*, del Testo Unico della Finanza, D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 ("TUF").

L'Offerta ha a oggetto massime n. 7.339.778 Azioni della società "CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA S.p.a." (le "Azioni CLI"), rappresentative del 52,43% del capitale sociale e dei diritti di voto, come meglio descritta nel paragrafo 1.2.

Nell'ambito dell'OPAS è previsto che il corrispettivo riconosciuto agli Azionisti di CLI sia composto in parte da nuove azioni ordinarie di NEWLAT FOOD, da emettersi a fronte del conferimento in natura delle azioni CLI, e in parte da una componente in denaro.

Il Consiglio di Amministrazione di NEWLAT FOOD ha quindi deliberato di sottoporre all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti la proposta di aumento di capitale, a pagamento e in via scindibile, da eseguirsi in una o più volte, e anche in più tranches, mediante emissione di massime 4.666.673 azioni ordinarie di NEWLAT FOOD, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ. (l'"Aumento di Capitale"), da liberarsi mediante conferimento in natura di massime 14.000.020 azioni di CLI (pari al 100% del capitale sociale di CLI), così formate:

- massime n. 7.339.778 azioni di CLI (pari al 52,43% del capitale) portate in adesione all'OPAS, nonché
- n. 6.660.242 azioni di CLI (pari al 47,57% del capitale) da parte di Newlat Group S.A. e oggetto del contratto di vendita tra Newlat Group e Newlat Food del 1° aprile 2020,



(nel suo complesso, il "Conferimento").

Ai fini dell'Aumento di capitale, il Consiglio di Amministrazione di NEWLAT FOOD ha deliberato di avvalersi, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, cod. civ., della disciplina di cui agli articoli 2343-ter e 2343-quater, cod. civ. per la stima delle azioni CLI oggetto di conferimento in natura.

Secondo la procedura prevista dall'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, NEWLAT FOOD ha nominato il sottoscritto ~~Giacinto Sarubbi~~ quale Esperto estimatore indipendente per la predisposizione della relazione di stima del valore delle azioni di Centrale del Latte d'Italia S.p.a. oggetto del Conferimento.

La partecipazione oggetto di stima è più precisamente identificata nei successivi paragrafi 1.2 e 2.1.

La presente relazione è predisposta tenendo in considerazione la struttura complessiva dell'operazione e la finalità generale che il disposto di legge intende perseguire, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti in natura, il patrimonio della Società Conferitaria risulti artificiosamente alterato.

Con riferimento a tale finalità ed in analogia a quanto previsto dagli articoli 2343 e 2465 del codice civile, la presente relazione, oltre a stimare il valore delle azioni di CLI oggetto del Conferimento, attesta che tale valore è almeno pari a quello ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale sociale di NEWLAT FOOD e dell'eventuale sovrapprezzo delle azioni emesse a fronte dell'apporto.

Le limitazioni del presente incarico sono riportate nel successivo paragrafo 1.6.

1.2 Descrizione dell'operazione, corrispettivo riconosciuto e valore attribuito alle azioni CLI

In data 30 marzo 2020, NEWLAT GROUP S.A. (controllante della Società NEWLAT FOOD S.p.a.) ha sottoscritto un contratto di compravendita, in

qualità di acquirente, con Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.A., Lavia Società Semplice, Luigi Luzzati, Marco Fausto Luzzati, Carlo Luzzati e Sylvia Loew, in qualità di venditori, in forza del quale NEWLAT GROUP ha acquisito numero 6.473.122 azioni ordinarie di Centrale del Latte d'Italia S.p.a. rappresentative del 46,24% del capitale sociale e dei diritti di voto (le "Azioni CLI"), a fronte del pagamento, per ogni tre azioni CLI oggetto di compravendita, di un corrispettivo complessivo pari a Euro 3 in denaro e a n. 1 azione ordinaria di NEWLAT FOOD detenuta da NEWLAT GROUP, corrispondente a un corrispettivo unitario per ciascuna azione CLI oggetto di compravendita pari ad Euro 1,00 e a n. 0,33 azioni ordinarie NEWLAT FOOD (la "Compravendita").

Successivamente, in data 1° aprile 2020, è stato stipulato un contratto di vendita, tra NEWLAT GROUP in qualità di venditore e NEWLAT FOOD in qualità di acquirente, in forza del quale NEWLAT FOOD ha acquistato (a) le Azioni CLI oggetto di Compravendita e (b) ulteriori 187.120 azioni ordinarie di CLI rappresentative dell'1,34% del capitale sociale di CLI, già detenute da NEWLAT GROUP prima del perfezionamento della Compravendita. La vendita di azioni CLI da NEWLAT GROUP a NEWLAT FOOD ha avuto quindi per oggetto una partecipazione complessiva di n. 6.660.242 azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 47,57% del capitale sociale di CLI, agli stessi termini economici di cui alla Compravendita tra NEWLAT GROUP e i Venditori.

Alla data del 1° aprile 2020, si sono quindi verificati i presupposti giuridici per la promozione da parte di NEWLAT FOOD di un'Offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria (OPAS) poiché NEWLAT FOOD, a seguito del perfezionamento del contratto di vendita delle azioni CLI da NEWLAT GROUP a NEWLAT FOOD, è venuta a detenere una partecipazione rappresentativa del 47,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI.

L'OPAS ha ad oggetto, come detto, massime n. 7.339.778 Azioni ordinarie di CLI, rappresentative del 52,43% del capitale sociale e dei diritti di voto.

Per ciascuna Azione CLI che verrà portata in adesione all'Offerta, NEWLAT FOOD riconoscerà agli Azionisti di CLI un corrispettivo unitario complessivo, composto da:

- (i) una componente rappresentata da azioni ordinarie di NEWLAT FOOD, pari a n. 0,33 azioni ordinarie, prive di valore nominale, di nuova emissione;
- (ii) una componente in denaro, pari ad euro 1,00.

Tale corrispettivo coincide con il prezzo riconosciuto da NEWLAT GROUP ai Venditori per l'acquisto delle azioni di CLI oggetto di Compravendita, nonché con il prezzo riconosciuto da NEWLAT FOOD a NEWLAT GROUP per il successivo acquisto delle n. 6.660.242 azioni rappresentative del 47,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di CLI.

La somma tra il corrispettivo in denaro e il corrispettivo in azioni NEWLAT FOOD - determinato sulla base del prezzo ufficiale delle azioni di NEWLAT FOOD alla data del 30 marzo 2020 (ultimo giorno di Borsa aperta antecedente l'annuncio al mercato della sottoscrizione della Compravendita tra NEWLAT GROUP e i Venditori e della manifestazione di volontà di NEWLAT GROUP di cedere la partecipazione a NEWLAT FOOD ai medesimi termini economici di cui alla Compravendita), come indicato nella Comunicazione ai sensi dell'art. 102, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58 (TUF) - determina una **valorizzazione pari a Euro 2,72 per ciascuna Azione di CLI** che verrà apportata all'Offerta e/o che sarà oggetto dell'aumento di capitale mediante conferimento in natura in esame.

1.3 *Data di riferimento della stima*

La data di riferimento della presente relazione di stima inerente la Partecipazione oggetto di conferimento è il 31 marzo 2020, data a cui si riferiscono i più recenti dati del Gruppo CLI resi disponibili al fine dell'incarico, quali approvati dal Consiglio di Amministrazione di CLI il 14 maggio 2020 e resi pubblici con Comunicato stampa in pari data. Rispetto alla data di riferimento, ossia il 31 marzo 2020, la normativa applicabile stabilisce i limiti temporali entro i quali i risultati della presente relazione peritale potranno essere utilizzati da NEWLAT FOOD qualora si desse effettiva esecuzione alla prospettata operazione di conferimento a servizio dell'aumento di capitale di NEWLAT FOOD.

1.4 *Documentazione utilizzata*

Ai fini del presente incarico, NEWLAT FOOD ha messo a disposizione dello scrivente Esperto estimatore i seguenti documenti o informazioni, anche di natura non pubblica:

- Comunicato stampa congiunto di Newlat Group S.A., Newlat Food S.p.a. e Finanziaria Centrale del Latte di Torino S.p.a. del 31 marzo 2020;
- Comunicazione ai sensi dell'art. 102 del TUF (Offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria promossa da Newlat Food sulla totalità delle azioni ordinarie di Centrale del Latte d'Italia S.p.a.) del 1° aprile 2020;
- Parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Newlat Food S.p.a. del 30 marzo 2020 e allegato Parere del Prof. Andrea Amaduzzi sul corrispettivo offerto per l'acquisto delle azioni di Centrale del Latte d'Italia;
- Documentazione predisposta da Banca Akros e UBI di presentazione dell'operazione di acquisto della partecipazione CLI

ed esaminata dal Consiglio di Amministrazione di Newlat Food del 30 marzo 2020;

- Documentazione predisposta da Newlat Food di presentazione dell'operazione agli analisti finanziari del 31 marzo 2020;
- Nota informativa e Nota di sintesi del Prospetto informativo per la Quotazione in Borsa di Newlat Food dell'ottobre 2019;
- Comunicato stampa di CLI del 10 febbraio 2020 relativo all'approvazione del Piano industriale 2020-2022 da parte del Consiglio di Amministrazione e Sintesi illustrativa del Piano di CLI;
- Relazione Finanziaria Annuale d'esercizio e consolidata al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2019 di CLI;
- Resoconto intermedio al 31 marzo 2020 (dati patrimoniali, economici e finanziari) di CLI;
- Comunicato stampa di CLI del 14 maggio 2020 relativo all'approvazione del resoconto intermedio al 31 marzo 2020 da parte del Consiglio di Amministrazione di CLI del 14 maggio 2020.

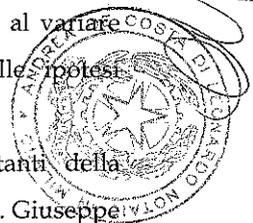


1.5 *Lavoro svolto*

Ai fini della presente relazione di stima, lo scrivente Esperto estimatore, personalmente e con il supporto di altri professionisti del proprio Studio professionale, ha:

- analizzato tutti i documenti e le informazioni di cui al precedente paragrafo 1.4;
- interloquuto con il Management di NEWLAT FOOD, nelle persone del Group Financial Manager dott. Fabio Fazzari e del responsabile *Internal Audit* dott. Stefano Ferro, circa il contesto generale dell'operazione, il profilo operativo e finanziario del gruppo CLI, i risultati dell'esercizio 2019 e del primo trimestre 2020;

- applicato metodi di stima del valore delle azioni di CLI individuati tra quelli di generale accettazione e ritenuti adeguati al caso di specie e nell'ambito delle disposizioni di legge;
- sviluppato analisi di sensitività sui risultati della stima, al variare dei principali parametri applicativi e di alcune delle ipotesi sottostanti;
- condotto alcune analisi e discusso con i rappresentanti della Direzione di CLI, in particolare il Dirigente Preposto dott. Giuseppe Bodrero, relativamente ai dati intermedi al 31 marzo 2020 del gruppo CLI e al Piano industriale di CLI.



A completamento dell'attività, lo scrivente ha ottenuto una Lettera di attestazione nella quale il Legale rappresentante di NEWLAT FOOD conferma la completezza, autenticità e attendibilità della documentazione fornita e si dichiara consapevole delle informazioni ed ipotesi sulla base delle quali la presente relazione di stima è stata predisposta, dando altresì conferma che NEWLAT FOOD non è a conoscenza di ulteriori informazioni che, ove fornite, avrebbero potuto modificare significativamente le conclusioni raggiunte dall'Esperto.

1.6 Limitazioni

I documenti e le informazioni sopra indicati inerenti CLI e le relative assunzioni, da me utilizzati ai fini della presente relazione di stima, sono stati forniti dalle Direzioni di NEWLAT FOOD e di CLI, e acquisiti dallo scrivente nell'ambito delle fasi preparatorie e durante lo svolgimento della presente relazione peritale.

La responsabilità della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, della redazione e del contenuto della situazione patrimoniale ed economica del Gruppo CLI compete agli Amministratori della Società.

A handwritten signature is located at the bottom right of the page.

L'incarico di stima a me attribuito non prevede lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuiti principi di revisione generalmente accettati in Italia, essendo tra l'altro i bilanci consolidati di "Centrale del Latte d'Italia" soggetti a revisione obbligatoria da parte di primaria società di revisione e al controllo di legalità da parte del Collegio sindacale, né un esame dei controlli interni della Società.

Non ho riscontrato, durante lo svolgimento delle analisi, elementi tali da farmi ritenere che tali assunzioni non costituiscano, alla data attuale, una base ragionevole per i dati previsionali ivi indicati; le assunzioni riferite a dati futuri sono tuttavia soggette ad un certo grado di incertezza e alcuni elementi delineati nel piano potrebbero non trovare effettiva o completa attuazione, o potrebbero avvenire con una tempistica diversa, dando luogo a risultati anche significativamente diversi dalle previsioni.

2. LA PARTECIPAZIONE OGGETTO DI CONFERIMENTO

2.1 *Caratteristiche della partecipazione*

Centrale del Latte d'Italia S.p.a. ("CLI") è una società di diritto italiano con sede a Torino, Via Filadelfia 220 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Torino, codice fiscale e partita Iva 01934250018.

Il Capitale sociale di CLI ammonta ad Euro 28.840.041,20 ed è rappresentato da numero 14.000.020 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 2,06 cadauna.

Le azioni ordinarie di CLI sono quotate dall'anno 2000 alla Borsa Italiana, segmento STAR.

CLI è capofila di un gruppo di società attive nella produzione e nella commercializzazione di prodotti lattiero - caseari, come descritto nelle successive sezioni 3.1 e 3.2.

Ai fini della presente stima, la partecipazione oggetto di Conferimento a servizio dell'aumento di capitale di Newlat Food è rappresentata da

massime numero 14.000.020 azioni di CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA, che risultano complessivamente rappresentative di una quota pari al 100% del capitale della società.

Le azioni ordinarie di CLI oggetto di conferimento hanno godimento regolare.



3. IL GRUPPO CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA

3.1 *Profilo storico del gruppo Centrale del Latte d'Italia*

Le origini storiche dell'attività industriale della società risalgono al 1950 quando fu costituita la Centrale del Latte di Torino S.p.a. avente quale oggetto sociale l'approvvigionamento, il trattamento igienico ed il rifornimento del latte destinato al consumo diretto della popolazione torinese.

La Centrale del Latte di Torino S.p.a. regolò fin dall'inizio i suoi rapporti con il Comune di Torino sulla base di una convenzione prevista dalla legge 851/1938, che le riconosceva il diritto di esclusiva per la vendita del latte nel perimetro urbano della città di Torino.

Nel 1974, con la liberalizzazione del mercato seguita all'entrata in vigore della normativa CEE, la Centrale del Latte di Torino S.p.a. operò in regime di concorrenza con gli altri operatori del settore: venuti meno i vincoli e gli obblighi della convenzione, estese la propria influenza oltre che alla Città di Torino e alla provincia, anche ad altre zone del Piemonte, quali le province di Vercelli, Cuneo, Asti e Alessandria.

Negli anni Ottanta del secolo scorso, la Società affiancò al latte la produzione di derivati quali lo yogurt ed altri prodotti alimentari del comparto fresco e freschissimo come la panna ed i formaggi freschi.

Nel 1991 la Società acquisì una partecipazione del 20% nella Centro Latte Rapallo S.p.a. con sede in Chiavari (GE), il cui mercato di riferimento era prevalentemente caratterizzato dalle province di Genova e La Spezia.

Nel 1999 la Società portò la propria partecipazione nella Centro Latte Rapallo S.p.a. al 99,98%.

Nell'esercizio 2000 la Società ha ulteriormente allargato la gamma dei propri prodotti commercializzando con marchio proprio oltre alle uova fresche (già dal 1997) anche le insalate.

Nel 2000 la Società Centrale del Latte di Torino S.p.a. si è quotata sul MTA di Borsa Italiana e, dal 2001, è ammessa al segmento STAR di Borsa Italiana.

Nel 2002 la Società ha acquisito la Centrale del Latte di Vicenza S.p.a.

Nel 2012 la Società ha incorporato la Centro Latte Rapallo S.p.a.

Nel 2016 la Società si fonde con Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno S.p.a. e, tramite il conferimento dell'azienda Mukki, viene costituita Centrale del Latte della Toscana S.p.a.

Contestualmente, sempre nel 2016, nasce Centrale del Latte d'Italia S.p.a., nuova denominazione della società quotata in Borsa, a seguito della citata fusione per incorporazione di Centrale del Latte di Firenze, Pistoia e Livorno S.p.a. in Centrale del Latte di Torino S.p.a.

3.2 Attività svolta dal gruppo Centrale del Latte d'Italia

Il gruppo Centrale del Latte d'Italia è una società privata, avente dimensioni interregionali, specializzata nella produzione e commercializzazione diretta di prodotti dell'industria lattiero-casearia quali latte fresco, latte UHT, yogurt e mascarpone e di bevande vegetali. In aggiunta al core-business lattiero-caseario, la Società ha sviluppato altre aree di interesse ad elevata potenzialità in altri settori, quali insalate di IV gamma, di cui gestisce direttamente la produzione e la vendita.

Inoltre, Centrale del Latte d'Italia commercializza, con propri marchi, prodotti confezionati nel segmento fresco-freschissimo come uova, formaggi, pasta e desserts, realizzati attraverso aziende selezionate.

Centrale del Latte d'Italia si caratterizza per un forte radicamento territoriale che vede in Piemonte, Toscana, Liguria e Veneto la quasi totalità del suo giro d'affari, con posizioni di leadership di mercato per ciò che riguarda il latte fresco e l'UHT.

Il gruppo Centrale del Latte d'Italia dispone di 4 stabilimenti produttivi dotati delle più avanzate tecnologie per il trattamento, il confezionamento e lo stoccaggio refrigerato dei prodotti, ubicati a Torino, Firenze, Vicenza e Rapallo (GE), in grado di produrre latte fresco e ESL (Extended Shelf Life), latte a lunga conservazione (UHT), yogurt e mascarpone.

Centrale del Latte d'Italia è attualmente una società attiva nella produzione e commercializzazione di circa 120 prodotti che vengono distribuiti principalmente con i marchi TappoRosso (in Piemonte), Mukki (in Toscana), Tigullio (in Liguria) e Vicenza (in Veneto).

Il gruppo conta attualmente circa 415 dipendenti e dispone di 320 mezzi refrigerati che quotidianamente riforniscono 3.400 punti vendita della Grande Distribuzione e oltre 12.700 clienti del "normal trade" e Horeca, raccogliendo circa 119 milioni di litri annui di latte da 161 stalle conferenti.

3.3 - Il settore di riferimento

Il mercato del latte è ormai entrato da vari anni in una fase di maturità, con produzione e consumi pressochè costanti.

Dal lato dell'offerta, le aziende operanti nel settore si trovano a fronteggiare una situazione di mercato in cui si registra una più marcata competitività correlata alla crescita dell'importanza del peso della distribuzione moderna nei confronti del dettaglio tradizionale, all'ingresso sul mercato delle marche commerciali (c.d private labels) ed al processo di consolidamento dei grandi gruppi.

Pertanto, al fine di mantenere elevata la propria redditività, si impone, alle Società che vogliono restare protagoniste nel settore, la necessità di rendere sempre più snelle le proprie strutture e di diversificare ed aumentare la profondità della gamma di prodotti offerti.

Dal lato della domanda, si sta assistendo, con una forte accelerazione negli ultimi anni, ad una crescita dei bisogni e delle necessità dei consumatori, che chiedono sempre più prodotti ad alto contenuto qualitativo e nutrizionale.

Questo aspetto enfatizza, per le aziende operanti nel settore, l'importanza ed il valore del *brand* e rende, quindi, necessari continui sforzi per mantenere alta la qualità, intrinseca e percepita, dei propri prodotti.

A livello settoriale, si ritiene quindi che al momento le opportunità di sviluppo non siano legate alla crescita in volume dei consumi di latte, poiché questi ultimi possono aumentare soltanto in misura marginale, per la cristallizzazione del mercato, quanto piuttosto nell'ampliamento della gamma di prodotti offerti, con un particolare focus sui prodotti confezionati del comparto fresco - freschissimo, nonché su innovazioni di prodotto che tendano a trasformare il latte in bevanda o che valorizzino maggiormente le sue caratteristiche dietetiche, nutrizionali e biologiche.

3.4 - Dati economici e finanziari del gruppo Centrale del Latte d'Italia

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del gruppo Centrale del Latte d'Italia alla data del 31 marzo 2020 di riferimento ai fini della presente Relazione è riportata nella tabella seguente.

Tabella 1 - Prospetto riclassificato della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

	31-mar-20		31-dic-19	
Attività immobilizzate				
Immobilizzazioni tecniche	111.410		114.606	
Immobilizzazioni tecniche in corso	11.318		10.797	
Immobilizzazioni Immateriali	19.631		19.630	
Immobilizzazioni immateriali in corso	0		25	
Partecipazioni e titoli	2.053		2.053	
Svalutazioni terreni e fabbricati	(1.041)		(1.041)	
Crediti finanziari verso collegate	0		0	
Totale attività immobilizzate	143.371	97,6%	146.070	99,8%
Capitale circolante				
Crediti verso clienti	26.606		21.465	
Giacenze di magazzino	10.746		10.755	
Altre attività a breve	13.505		13.509	
Debiti verso fornitori	(39.621)		(39.159)	
Altri debiti	(7.240)		(5.464)	
Debiti tributari	(504)		(799)	
Capitale circolante netto	3.492	2,4%	306	0,2%
TOTALE MEZZI IMPIEGATI	146.863	100,0%	146.376	100,0%
Passività a lungo termine e fondi				
Trattamento di fine rapporto	4.930		5.514	
Altri fondi	66		65	
Fondo indennità fine mandato Amministratori	541		342	
Fondo imposte differite	6.089		6.089	
Totale passività a lungo termine e fondi	11.626	7,9%	12.010	8,2%
Posizione finanziaria				
Cassa banche e titoli	(26.420)		(18.951)	
Debiti verso banche	11.940		8.090	
Quota corrente finanziamenti M/L termine	24.272		24.335	
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	205		277	
Debiti verso altri finanziatori a M/L termine	(0)		49	
Quota corrente prestito obbligazionario	2.931		2.931	
Finanziamenti a M/L termine	49.097		44.358	
Prestito obbligazionario 2017 – 2024	11.951		11.872	
Posizione finanziaria netta ante IFRS 16	73.977	50,4%	72.961	49,8%
Quota corrente di debiti finanziari per diritto d'uso IFRS	890		2.052	
Debiti finanziari per diritto d'uso IFRS 16	1.909		2.283	
Posizione finanziaria netta post IFRS 16	76.776	52,3%	77.296	52,8%
Patrimonio netto				
Capitale sociale	28.840		28.840	
Riserve	28.481		34.741	
Utile netto (perdita) di periodo	(*) 1.140		(**) (6.511)	
Totale Patrimonio netto	58.461	39,8%	57.070	39,0%
TOTALE MEZZI PROPRI E DI TERZI	146.863	100,0%	146.376	100,0%

(*) Risultato dopo le imposte sul reddito

(**) Risultato prima delle imposte sul reddito

Il Conto economico consolidato del Gruppo Centrale del Latte d'Italia alla data del 31 marzo 2020 – data di riferimento della presente relazione di stima - è riportato nella tabella seguente.

Tabella 2 - Prospetto riclassificato del conto economico consolidato



	I Trim 2020		I Trim 2019	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	46.978	97,9%	43.488	96,9%
Variazione delle rimanenze	30	0,1%	685	1,5%
Altri ricavi e proventi	967	2,0%	692	1,6%
Valore della produzione	47.975	100,0%	44.865	100,0%
Servizi	(11.511)	-24,0%	(11.549)	-25,7%
Consumi materie prime	(25.254)	-52,6%	(25.236)	-56,2%
Altri costi operativi	(708)	-1,5%	(663)	-1,5%
Valore aggiunto	10.502	21,9%	7.418	16,5%
Costo del personale	(6.102)	-12,7%	(6.455)	-14,4%
Margine operativo lordo	4.400	9,2%	963	2,1%
Accantonamento a fondo svalutazione crediti	(258)	-0,5%	(287)	-0,6%
Ammortamento delle immob. materiali	(2.448)	-5,1%	(1.762)	-3,9%
Ammortamento delle immob. immateriali	(21)	0,0%	(10)	0,0%
Svalutazione attività materiali				
Accantonamento per rischi				
Risultato operativo	1.673	3,5%	(1.097)	-2,4%
Proventi finanziari	50	0,1%	50	0,1%
Oneri finanziari	(582)	-1,2%	(392)	-0,9%
Rettifica valore delle partecipazioni				
Plusvalenza da cessione partecipazione				
Rettifica valore attività finanziaria				
Risultato prima delle imposte sul reddito	(**) 1.140	2,4%	(**) (1.440)	-3,2%

(**) Risultato prima delle imposte sul reddito

4. I METODI DI VALUTAZIONE E LA LORO SCELTA

4.1 Fasi della valutazione

Presupposto fondamentale di ogni valutazione è la scelta preliminare della soluzione metodologica più appropriata in funzione dello scopo della valutazione e della realtà specifica del bene che ne è oggetto.

Alla luce delle premesse di cui sopra, il sottoscritto estimatore ha seguito, nella valutazione richiesta, le seguenti fasi:

Prima fase: applicazione del o dei metodi di valutazione, individuati avendo riguardo alle peculiarità della partecipazione oggetto di stima.

Seconda fase: sintesi dei risultati ottenuti dall'applicazione dei metodi di valutazione per determinare la congruità del valore attribuito alla

partecipazione ai fini dell'aumento di capitale mediante conferimento in natura di tale partecipazione.

4.2 *Breve disamina dei diversi metodi valutativi*

In appresso si esaminano succintamente i principali metodi di valutazione al fine di individuarne la compatibilità con il caso di specie.



4.2.1 Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale costituisce un passaggio valutativo da parte dell'esperto estimatore, essendo la fase comunque prodromica a qualsiasi valutazione.

L'approccio patrimoniale consente di attribuire un valore separato anche ai beni intangibili. Esso assume particolare significato in presenza di ingenti valori di beni immateriali, la cui stima possa essere effettuata autonomamente, attraverso moltiplicatori di mercato o processi simili, oppure in presenza della necessità di determinare, con riferimenti oggettivi, il concorso dei beni intangibili nella formazione del valore.

4.2.2 Il metodo reddituale

Utilizzando il metodo reddituale puro, il valore di un'azienda è determinato unicamente in funzione dei redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre. Tale metodo può essere indicato per aziende operanti "a regime", senza particolari problemi finanziari, cioè aziende che sfruttano adeguatamente la loro capacità produttiva. Eventuali beni estranei al processo produttivo debbono, ovviamente, essere separatamente valutati mediante metodi appropriati.

4.2.3 Il metodo misto patrimoniale - reddituale

Il metodo in questione è basato sulla valutazione analitico-patrimoniale e sulla stima autonoma dell'avviamento o *goodwill* in funzione della capacità di reddito dell'azienda.

Il *goodwill* è determinato come attualizzazione, limitata ad un arco temporale limitato, del profitto medio (o sovra-reddito medio).

4.2.4 Il metodo del Discounted Cash Flow

Il metodo che, più di ogni altro, è in grado di attribuire un valore a qualsiasi Società o Gruppo societario, indipendentemente dalle sue caratteristiche, è il metodo finanziario. E', infatti, indubbio che il valore effettivo di un'impresa (in qualsiasi settore essa operi) corrisponde sempre ai flussi di cassa che questa genererà in futuro per i suoi azionisti e lo strumento di misurazione è costituito dalla attualizzazione di tali flussi di cassa (il c.d. "Discounted Cash Flow" o DCF).

L'affidabilità delle stime circa la misura ed il tempo in cui le risorse finanziarie si genereranno deve nella pratica fare i conti con la difficoltà di previsione dei flussi finanziari. Il che restringe significativamente l'ambito di applicazione, quale metodo di valutazione, ai casi in cui la previsione dei flussi finanziari presenti una sufficiente affidabilità.

La formula che esprime il valore risultante dal *Discounted Cash Flow* è la seguente:

$$W = f(\text{flussi})$$

ove:

W = valore della azienda

flussi = valore, puntuale o medio, dei flussi attesi di cassa.

Il momento di maggiore importanza è costituito dalla determinazione dei flussi attesi in un arco temporale necessariamente ampio; infatti l'affidabilità del modello è strettamente correlata al grado di obiettività e di coerenza nella stima degli elementi utilizzati per la costruzione dei flussi.

4.2.5 I metodi dei multipli di mercato

Nella valutazione delle società è sempre più frequente il ricorso ai moltiplicatori e cioè al rapporto tra il valore di mercato di analoghe società

comparabili e specifici parametri economici, quali, a seconda dei casi, l'EBITDA ("Earning Before Interests Taxes, Depreciations and Amortisations"), l'EBIT ("Earning Before Interests and Taxes") o il Fatturato ("Sales").

La ragione della diffusione di tali metodi (c.d. "multipli di mercato" o "multipli di Borsa") nella prassi professionale di valutazione delle aziende, nonché da parte di istituti di credito, banche d'affari e fondi di private equity, poggia in particolare sulla possibilità di utilizzo di processi comparativi della società in esame con i valori riconosciuti dal mercato a *comparables* operanti nel medesimo settore¹.

4.3 La scelta dei metodi di valutazione nel caso di specie

Nel caso in esame, la società oggetto di valutazione, Centrale del Latte d'Italia S.p.A., è una società quotata alla Borsa Italiana, i cui bilanci sono certificati da primaria società di revisione e che ha recentemente approvato - nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 10 febbraio 2020 - un Piano industriale per il triennio 2020-2022.

Con riguardo alle metodologie di stima del valore economico di una società, si osserva che il valore economico di un'attività imprenditoriale è funzione della sua capacità di produrre ritorni economici per gli Azionisti che hanno investito in capitale di rischio. Ne consegue che il metodo di stima dovrebbe essere fondato sull'attualizzazione dei ritorni che l'impresa potrà produrre in futuro.

Tali ritorni possono essere espressi e rappresentati - con riferimento alle caratteristiche intrinseche della realtà oggetto di valutazione e dei suoi processi produttivi - in funzione dei flussi finanziari prospettici, utilizzando come metodo di valutazione nella presente relazione di stima

¹ Sui fattori che hanno determinato l'aumento dell'utilizzo del metodo dei multipli, si veda E. Fusa, *La valutazione d'azienda*, Sistemi editoriali, 2010 (p. 235).

il **metodo finanziario dei flussi di cassa attesi** (c.d. "*Discounted Cash Flow*" o DCF).

Inoltre, tenuto conto che la società oggetto di valutazione, CLI, è quotata in Borsa è sicuramente opportuno verificare l'attendibilità e ragionevolezza del risultato ottenuto anche attraverso il metodo dei multipli di mercato, ampiamente utilizzato dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica, con il confronto con i dati di altre società comparables quotate in Borsa e appartenenti al medesimo settore merceologico. In particolare, nella presente relazione di stima viene utilizzato il **metodo dei moltiplicatori dell'EBITDA**, che misura la capacità dell'azienda di produrre in futuro dei risultati operativi atti a determinare un soddisfacente ritorno dell'investimento.

I metodi di stima utilizzati per la presente relazione rientrano tra quelli generalmente accettati dalla prassi professionale e di mercato, ed esprimono le necessarie caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri del procedimento.

In tale ambito si sono scelti metodi sia analitici che empirici di mercato, con l'obiettivo di pervenire ad un giudizio di valutazione integrato, per la verifica della congruità del valore attribuito alla partecipazione in CLI ai fini del conferimento in natura nell'ambito dell'aumento di capitale di NEWLAT FOOD.

5. IL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

5.1 Valutazione con il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF)

Il metodo dei flussi di cassa scontati (detto anche "metodo finanziario" o, in inglese, *Discounted Cash Flow Method*) si fonda sull'assunto che il valore del capitale economico di un'impresa è dato dal valore attuale dei flussi di

cassa futuri attesi generati dalla gestione caratteristica, ossia dal business o dai business nei quali essa opera, dedotti i debiti finanziari netti.

Esso è concettualmente simile al metodo reddituale, in quanto anche quest'ultimo si fonda sull'attualizzazione dei flussi di reddito attesi, ma se ne discosta per il fatto di utilizzare flussi di cassa in luogo di flussi di reddito, escludendo in tal modo le voci di costo e di ricavo non monetarie, come tali esposte a valutazioni convenzionali e soggettive del management.

Il metodo dei flussi di cassa scontati è di tipo "asset side", in quanto conduce preliminarmente alla valutazione del complesso delle attività dell'impresa (ovvero all'*Enterprise Value*) e solo successivamente, per differenza, al valore del capitale economico o *Equity Value*. Esso è comunque concettualmente affine al modello di stima del valore basato sull'attualizzazione dei dividendi futuri (o *Dividend Discount Model*), che è invece di tipo "equity side". La logica di fondo è che, nel lungo periodo, un'impresa non può distribuire dividendi in misura superiore ai flussi di cassa che è in grado di generare.

Infine, il metodo dei flussi di cassa è un "criterio assoluto", in ciò distinguendosi profondamente dai metodi basati sui multipli, che sono invece "criteri relativi". Esso, infatti, si basa esclusivamente sui flussi di cassa attesi generati dall'impresa oggetto di valutazione, mentre i metodi basati sui multipli valutano quest'ultima applicando a specifiche grandezze di bilancio (*in primis* l'EBITDA o margine operativo lordo) dei rapporti (o, appunto, multipli) osservati nell'ambito di opportuni insiemi di aziende comparabili.

L'applicazione del metodo finanziario richiede pertanto di stimare, oltre ai flussi di cassa futuri - in genere calcolati a partire dal piano industriale della società - il tasso al quale scontarli (solitamente il costo medio ponderato del capitale o WACC) e il tasso di crescita medio annuo previsto "in perpetuo" di tali flussi successivamente al periodo di previsione analitica.

Si illustrano di seguito le modalità con cui si è pervenuti alla stima di tali valori e parametri nel caso di Centrale del Latte d'Italia (CLI).

5.1.1 Stima del WACC

Il tasso di attualizzazione al quale scontare i singoli flussi di cassa operativi attesi viene determinato, in linea con la dottrina aziendalistica più accreditata² e la prassi professionale, come costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital* o WACC). Esso, infatti, è un tasso medio fra il costo del capitale di rischio (k_E) e il costo del capitale preso a prestito (k_D) al netto delle imposte (t), ponderati, rispettivamente, per l'incidenza del capitale di rischio (E) e dei debiti finanziari netti (D), al netto delle disponibilità liquide, sul totale delle fonti di capitale ($E+D$):

$$WACC = k_E \times E / (E+D) + k_D \times (1-t) \times D / (E+D)$$

Il costo del capitale di rischio, a sua volta, si stima ricorrendo al *capital asset pricing model*, che al rendimento ottenibile da investimenti di lungo periodo a (relativamente) basso rischio (come un BTP poliennale) (r_f) aggiunge un premio per il rischio d'impresa. Quest'ultimo si ottiene moltiplicando un premio medio per il rischio di mercato ($r_m - r_f$) per un fattore beta, il cui valore è superiore o inferiore all'unità a seconda che la società oggetto di valutazione presenti un profilo di rischio superiore o inferiore rispetto alla media del mercato azionario.

Infine, dal momento che la valutazione si basa sui flussi di cassa determinati sulla base di un piano industriale elaborato dalla società da valutare, ai fini del calcolo del WACC è possibile aggiungere un ulteriore componente - detto *execution risk premium* (p) - la cui entità va commisurata all'ambiziosità e quindi ai rischi di effettiva realizzazione delle previsioni contenute nel piano. Si segue in questo modo quello che la

² Si veda per es. Guatri e Bini, "Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende", EGEA 2009, § 9.3.

letteratura definisce *build-up method* (o *build-up approach* o “costruzione per fattori”)³, che consiste, in generale, nell’aggiungere al tasso medio di mercato (tasso *risk free* + premio per l’investimento azionario) ulteriori componenti per tenere conto di rischi specifici della società oggetto di valutazione.

Di seguito la formula utilizzata per la determinazione del costo del capitale di rischio (equity):

$$k_E = r_f + (r_M - r_f) \times \beta + p$$

Si illustrano ora i criteri utilizzati per la stima dei parametri che concorrono a determinare il WACC di CLI, riportati sinteticamente nella tabella seguente.

Tabella 3 – Il calcolo del costo medio ponderato del capitale (WACC)

Centrale del Latte d'Italia - 31 marzo 2020	
r_f - Rendimento titoli “risk free” (media 15 osservazioni)	1,72%
Premio per il rischio di mercato (aggiornato al 5/1/2020)	5,20%
Beta <i>unlevered</i> di settore (food processing – Damodaran, aggiornato al 5/1/2020)	0,63
Rettifica al Beta per risk size premium (27,5% del Beta di settore)	0,17
Beta <i>unlevered adjusted</i>	0,80
D/E di settore (Damodaran, aggiornato al 5/1/2020)	0,212
Beta <i>levered</i>	0,928
Execution risk premium (p)	2,50%
K_E (costo dell’equity)	9,05%
K_D (costo del debito) lordo	2,33%
K_D (costo del debito) netto	1,77%
“Peso” dell’equity (di settore: Damodaran, aggiornato al 5/1/2020)	83%
“Peso” del debito (di settore: Damodaran, aggiornato al 5/1/2020)	17%
WACC	7,78%

³ Tale approccio consiste in “una serie di aggiunte corrispondenti a peculiari componenti del rischio non diversificabile” (Guatri e Bini, 2009, op. cit., p. 249). Tra i fattori più rilevanti vi sono la maggiorazione per il rischio dimensionale, per i rischi di settore, finanziario e per altre caratteristiche operative legate ad esempio alla qualità del management. Si segnala, in particolare, il “rischio avviamento”, il quale non riguarda soltanto imprese di origine recente, ma anche “imprese in fase di turnaround o che hanno compiuto nuove radicali scelte strategiche (...) e perciò particolarmente incerte negli esiti” (p. 250).

a) Determinazione del costo del capitale di rischio (equity) k_E .

- Come tasso "risk-free" è stato assunto il tasso medio di rendimento, calcolato come media aritmetica di 15 osservazioni effettuate a fine mese dal 31 gennaio 2019 al 31 marzo 2020 (data di riferimento della valutazione), dei BTP italiani a 10 anni. Si è ottenuto un valore pari a 1,72%;
- il Beta *unlevered* è quello relativo al settore *food processing* determinato da Damodaran (aggiornato a gennaio 2020) pari a 0,63⁴;
- tale Beta *unlevered* è stato rettificato in aumento per tenere conto del *risk size premium*. Si tratta di una rettifica, a fini prudenziali, per recepire nella stima il fatto che Centrale del Latte d'Italia ha una dimensione e quindi una capitalizzazione di Borsa significativamente inferiore a quella delle società comparabili utilizzate per calcolare il Beta *unlevered* di settore. Vi sono infatti riferimenti empirici e teorici⁵ per affermare che, a parità di altre condizioni, gli investitori hanno aspettative di rendimento superiori nei confronti di imprese di minori dimensioni. La rettifica è stata assunta nella misura del 27,5%⁶ del beta *unlevered* di settore ed è quindi pari a 0,17. Si ottiene pertanto un beta *unlevered adjusted* pari a 0,80 (= 0,63 + 0,17);
- ai fini del calcolo del beta *levered*, si è ritenuto opportuno considerare il rapporto di indebitamento (D/E) medio di settore (0,212), anziché quello specifico di Centrale del Latte d'Italia. Ciò per due ragioni: i) CLI ha un rapporto indebitamento piuttosto elevato relativamente alle imprese del suo settore; ii) l'utilizzo del

⁴ La media dei beta *unlevered* a un anno di due fra i più grandi gruppi del settore, ossia Nestlé e Danone, è 0,57.

⁵ Si veda in proposito Guatri e Bini, op.cit., 2009: "E' infatti noto che il CAPM (Capital Asset Pricing Model, n.d.r.) non spiega per intero la relazione rendimento-rischio delle attività finanziarie. Vi è infatti evidenza che le imprese di minore dimensione a parità di coefficiente beta mostrano rendimenti maggiori, segno che gli investitori applicano a queste imprese un costo del capitale più elevato" (p. 236).

⁶ Per Guatri e Bini, op. cit., 2009, "una misura normale di correzione in aumento del coefficiente beta è rappresentata da un premio compreso fra il 25 e il 30 per cento" (p. 236).

rapporto D/E più elevato di CLI avrebbe comportato, stante il beneficio del risparmio d'imposta derivante dalla deducibilità degli oneri finanziari (c.d. scudo fiscale del debito) e la logica con cui è costruito il modello del CAPM, un WACC più basso e quindi non coerente con la logica prudenziale cui dovrebbe ispirarsi una valutazione ex art. 2343 del codice civile;

- si è ritenuto opportuno, infine, sommare un *execution risk premium* nella misura del 2,5% (valore che rientra fra quelli utilizzati nella prassi professionale in tema di valutazione), allo scopo di riflettere, come anticipato poco sopra, il rischio che le previsioni contenute nel business plan possano in qualche misura non venire realizzate. I piani industriali, infatti, *“possono presentare diversi livelli di realizzabilità a seconda delle difficoltà e dell'ambiziosità delle intenzioni strategiche, della tempistica prevista dal piano di azione, della qualità del management, del patrimonio di risorse e competenze disponibili”* (Mazzola, 2003, p. 194)⁷. Nel caso di CLI, l'ambiziosità del piano è espressa soprattutto dalle aspettative di crescita dell'EBITDA: esso, infatti, è previsto crescere da 6,5 milioni del 2019 a circa 17 milioni nel 2022, ossia aumentare in arco piano di circa 2,5 volte rispetto al livello di partenza; in termini relativi, l'EBITDA *margin*, ossia l'incidenza dell'EBITDA sul valore della produzione, è atteso in aumento dal 3,6% del 2019 al 9% circa del 2022. Tale rilevante miglioramento dei margini della gestione caratteristica è previsto si verifichi in presenza di un incremento molto più contenuto del valore della produzione (4% circa complessivo nel triennio, pari ad un incremento medio annuo di circa l'1,3%). Ciò significa che la sua concreta realizzazione presuppone importanti recuperi di efficienza operativa della società, previsti secondo quanto indicato da CLI

⁷ P. Mazzola (Il piano industriale, 2003, pp. 194-195) osserva inoltre che, in generale, “sono considerati difficilmente realizzabili i piani basati su assunzioni che: comportano una radicale trasformazione dell'assetto economico-finanziario dell'impresa, specialmente se nella direzione di un drastico miglioramento (...); presuppongono lo sfruttamento di un patrimonio

mediante risparmi sul prezzo di acquisto del latte, contenimento dei costi del personale e di altri costi operativi e sinergie di gruppo. Il raggiungimento degli obiettivi di piano dipende anche dal successo dell'integrazione post acquisizione con l'acquirente, dati i benefici in termini economici e di efficienza operativi rivenienti dalle sinergie post integrazione. Esiste in proposito un'ampia letteratura in ambito manageriale che, da un lato, riconosce l'importanza delle sinergie potenzialmente realizzabili grazie all'integrazione fra società acquirente e società target di un'operazione di acquisizione, dall'altro, segnala che l'effettivo conseguimento di tali sinergie è tutt'altro che scontato, ma dipende da una molteplicità di fattori e condizioni⁸.

La relazione trimestrale al 31 marzo 2020 di CLI, oltre a beneficiare dell'effetto positivo di maggior crescita dei ricavi (+8%) in parte connessa alla situazione contingente della pandemia COVID-19 (che ha determinato da fine febbraio una crescita significativa delle vendite nel settore food e nello specifico comparto lattiero-caseario in esame), mostra per altro risultati incoraggianti nella direzione del miglioramento della marginalità previsto nel piano industriale: l'EBITDA consolidato del primo trimestre 2020 è stato di 4,4 milioni di euro, significativamente più elevato rispetto al milione di euro circa realizzato nel primo trimestre 2019 e superiore rispetto a quanto preventivato nel Piano industriale, come indicato nel Comunicato stampa di CLI del 14 maggio 2020.

di risorse e competenze non ancora posseduto (...); ipotizzano un rapido successo in nuovi mercati o in nuovi settori (...)"

⁸ Tra i fattori che possono inibire o ritardare l'effettiva realizzazione delle sinergie da integrazione si segnala, a titolo esemplificativo, la difficoltà a condividere la conoscenza fra la società acquirente e la società target. Secondo Husted et al., 2005, "Some of the acquisition literature points out that efficient knowledge sharing following acquisitions is imperative to capturing the value potential of synergies in acquisitions (...). Assumed this is true, an obvious managerial implication is that synergy effects following an acquisition are only achievable through successful integration of the two firms, not only at operational and procedural level, but also at the human level. (...). The above-mentioned causes of acquisition failure, which resulted from cultural differences, differences in size, and power allocation, can all negatively influence the effectiveness with which members of the acquired and the acquiring organization share knowledge" (*Challenges and Issues in knowledge Management*, 2005, pp. 209-226).

Applicando il modello del CAPM ai parametri determinati in questo modo si ottiene **un costo dell'equity (k_E) del 9,05%**.

b) Determinazione del costo del capitale di debito k_D .

Ai fini della stima del costo del capitale di debito da includere nella determinazione del WACC, sono stati presi in esame i seguenti dati e informazioni tratte dal bilancio dell'esercizio 2019 e dalla relazione trimestrale al 31 marzo 2020 di CLI:

- nella relazione sulla gestione relativa all'esercizio 2019, è riportato che "il costo medio del debito finanziario è stato pari all'1,7%" (p. 13), mentre nel caso della sola capogruppo esso è stato pari al 2,1% (p. 17);
- stimando il costo del debito nella misura dell'incidenza degli oneri finanziari sulla media dei debiti finanziari lordi di inizio e fine esercizio 2019, si ottiene a livello consolidato un valore del 2,00%; applicando la stessa metodologia ai dati del primo trimestre 2020, il costo medio del debito risulta pari a 2,33%;
- dall'analisi dei singoli contratti di finanziamento in essere, si evince che i relativi tassi variano all'interno di un intervallo molto ampio di valori: si va, per esempio, da uno *spread* (rispetto all'Euribor a tre mesi) dello 0,85% per un finanziamento di 3,2 milioni di Deutsche Bank con scadenza a novembre 2022 a uno del 2,10% per un finanziamento di 3,5 milioni di Banco BPM con scadenza al 30 giugno 2023. Finanziamenti ipotecari a più lunga scadenza (2030) arrivano a un tasso finito del 2,95%.

Tutto ciò premesso, si ritiene opportuno stimare **un costo lordo k_D del capitale di debito di CLI pari al 2,33%**. Ciò in quanto esso: i) coincide con il costo medio del debito più recente determinato a consuntivo; ii) si colloca prudenzialmente nella fascia più alta all'interno dell'ampio intervallo di tassi di interesse applicati ai finanziamenti in essere di CLI.

Pertanto, **il costo del debito al netto del beneficio fiscale** (l'aliquota Ires pari al 24%) **ammonta a 1,77%**.

Ponderando quindi il costo del capitale di rischio (9,05%) e quello del capitale di debito (1,77%) per i rispettivi "pesi" nel bilancio consolidato di CLI si ottiene **un costo medio ponderato del capitale (WACC) del 7,78%**.

5.1.2 Stima del tasso di crescita di lungo periodo "g"

Si assume che i flussi di cassa successivi al periodo di piano crescano a un tasso reale nullo, per cui la loro crescita nominale è assunta pari al tasso d'inflazione attesa di lungo periodo.

Il tasso di inflazione attesa dalla Banca Centrale Europea (BCE) per l'area euro è 1,4% a due anni e 1,7% nel lungo periodo (a cinque anni)⁹. La Banca d'Italia riporta per il nostro Paese un tasso d'inflazione atteso a tre-cinque anni pari all'1,1%, sulla base dell'indagine condotta tra il 3 e il 26 marzo 2020 presso le imprese italiane con almeno 50 addetti¹⁰.

Nel corso del 2019, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevedeva per l'Italia un tasso d'inflazione a tendere di lungo periodo dell'1,5%. Attualmente (maggio 2020) il sito del FMI limita le proprie previsioni a un orizzonte temporale di breve termine (2021).

Si ritiene pertanto di determinare come tasso d'inflazione attesa di lungo periodo per l'Italia, da assumere come *proxy* del tasso medio annuo di crescita dei flussi di cassa successivi al periodo di piano (2020 - 2022), un **tasso d'inflazione dell'1,4%**, pari alla media fra il tasso atteso dalla Banca Centrale Europea per l'area euro (1,7%) ed il tasso atteso dalla Banca d'Italia (1,1%).

⁹ I dati sono tratti dal sito della Banca Centrale Europea all'indirizzo https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/table_hicp_en.html (consultato il 6 maggio 2020).

¹⁰ La pubblicazione di Banca d'Italia che riporta tale dato è aggiornata al 14 aprile 2020 ed è reperibile al sito <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-inflazione/2020-indagine-inflazione/03/index.html> (consultato il 6 maggio 2020).

5.1.3 La stima dei flussi di cassa operativi futuri

La stima dei flussi di cassa operativi scontati di CLI, determinata dallo scrivente estimatore, trae fondamento dalle risultanze del Piano 2020-2022, approvato dal Consiglio di Amministrazione di CLI il 10 febbraio 2020.

La stima del valore del capitale economico (*Equity Value*) di CLI si determina come somma algebrica dell'*Enterprise Value* (ossia il valore dell'impresa dovuto unicamente ai flussi di cassa attesi generati dalla gestione caratteristica, a prescindere dalla struttura finanziaria della società) e della posizione finanziaria netta. L'*Enterprise Value*, a sua volta, è dato dalla somma:

- a) dei flussi di cassa scontati previsti in arco piano (il periodo 1/4/2020-31/12/2022);
- b) del valore attuale del *Terminal Value*, quest'ultimo calcolato con la formula della rendita perpetua con tasso di rendimento pari al WACC e tasso di crescita medio annuo pari a *g*;
- c) di eventuali *surplus asset*, ossia elementi patrimoniali (per es. partecipazioni in società collegate o in altre società) il cui valore non sia già "catturato" dai flussi di cassa operativi, come indicato dai Principi Italiani di Valutazione¹¹.

a) Il flusso di cassa operativo del singolo periodo è calcolato a partire dal margine operativo lordo (EBITDA), a cui si sottraggono ammortamenti e svalutazioni per ottenere il reddito operativo della gestione caratteristica (EBIT). Da quest'ultimo si sottraggono le imposte di competenza (IRES nella misura del 24% e IRAP nella misura del 3,9%), si sommano nuovamente ammortamenti e svalutazioni (in quanto componenti negativi di reddito non monetari) e, infine, si sottraggono gli investimenti in capitale circolante netto operativo e in capitale fisso.

¹¹ Si veda il § III.1.47 dei Principi Italiani di Valutazione emanati nel 2015 dall'OIV (Organismo Italiano di Valutazione), in tema di *redundant o surplus asset*.

I cash flow vengono quindi scontati al WACC, determinato nella misura del 7,78%. Poiché la data di riferimento della valutazione è il 31 marzo 2020, il flusso di cassa scontato relativo al primo periodo di piano si riferisce ai nove mesi che vanno dal 1° aprile al 31 dicembre 2020.

Poiché la valutazione è riferita al 31 marzo 2020, l'attualizzazione è stata effettuata *pro-rata temporis* conteggiando 0,75 anni per il flusso del 2020, 1,75 per il 2021, 2,75 per il 2022 e per il *Terminal Value*.

La somma dei flussi di cassa in arco piano scontati in base al WACC sopra definito determina un valore complessivo di euro 16.177.202.

b) La stima del **Terminal Value**, ossia del valore dei flussi di cassa successivi al periodo di previsione esplicita, si effettua a partire dalla stima del flusso di cassa di un anno-base, come sopra determinata, al quale si applica un tasso medio annuo di crescita g pari nel caso in esame a 1,4%. L'anno base è il 2023, il primo successivo al periodo di piano.

Il flusso di cassa dell'anno-base ai fini del Terminal Value è quindi determinato in euro 7.759.203, con la stessa metodologia di calcolo dei flussi di cassa in arco piano sopra indicata, sulla base delle seguenti assunzioni dello scrivente estimatore:

- EBITDA del 2022 incrementato del tasso g (1,4%);
- ammortamenti pari agli investimenti, in coerenza con l'ipotesi di crescita reale dei flussi pari a zero;
- imposte calcolate nella misura ordinaria sull'EBIT;
- variazione dal capitale circolante netto pari a zero.

Applicando a tale flusso il modello della rendita perpetua a un tasso di sconto WACC pari a 7,78% e a un tasso di crescita g di 1,4%, si ottiene una stima di *Terminal Value* di euro 121.694.117 (al 31.12.2022). **Attualizzato al 31 marzo 2020, data di riferimento della perizia, il Terminal Value vale euro 99.045.339.**

c) Infine, come terza componente dell'Enterprise Value, si aggiungono i *surplus asset*, che per CLI coincidono con le seguenti partecipazioni, classificate fra le attività immobilizzate nel bilancio consolidato:

- partecipazioni in imprese collegate, iscritte nella relazione trimestrale al 31.03.2020 e valutate con il metodo del patrimonio netto: euro 1.396.785.

Sono le partecipazioni in Mercofir S.c.p.a. e in Filat;

- altre partecipazioni, iscritte nella relazione trimestrale al 31.03.2020 per euro 656.103. Si tratta essenzialmente della partecipazione dello 0,52% detenuta dalla Centrale del Latte della Toscana S.p.A. nella società Finanziaria Futura Srl di Pistoia.

In totale, i **surplus asset valgono euro 2.052.888.**

Si ottiene, come si evince dalla tabella seguente, un *Enterprise Value*, ossia un valore del Gruppo CLI al lordo dei debiti finanziari, **pari a euro 117,3 milioni.**

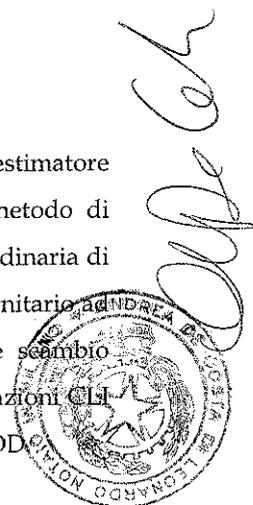
Sottraendo la posizione finanziaria netta¹², si determina il valore del capitale economico (*equity value*) di CLI in euro 40,5 milioni, che corrisponde ad un valore per azione di CLI di euro 2,89.

Tabella 4 - La determinazione del valore del capitale economico (*equity value*) e del valore per azione di CLI

Somma dei Cash Flow scontati in base al WACC	16.177.202
Terminal value scontato	99.045.339
Surplus asset (partecipazioni in collegate e altre)	2.052.888
Enterprise Value	117.275.429
(PFN al 31.3.2020)	76.776.000
Equity Value	40.499.429
Numero di azioni	14.000.020
Valore per azione di CLI	2,89

¹² La posizione finanziaria netta al 31 marzo 2020 include i "debiti finanziari per diritto d'uso" iscritti in bilancio in conformità al nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 (*Lease*). In conto economico l'applicazione di tale principio dà luogo alla rilevazione di ammortamenti relativi al bene in leasing e di oneri finanziari. L'esclusione dalla PFN dei debiti finanziari relativi al leasing avrebbe comportato la necessità di ricostruire anche nel conto economico (e quindi nei flussi di cassa) l'EBITDA (più basso) che si sarebbe determinato rilevando fra i componenti negativi di reddito (specificamente nella voce B8 – costi per godimento di beni di terzi) i canoni di leasing.

Sulla base delle considerazioni esposte, il sottoscritto Esperto estimatore ritiene possibile affermare che, in base all'applicazione del metodo di valutazione del "Discounted Cash Flow", il valore di un'azione ordinaria di CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA risulta superiore al Valore unitario ad essa attribuito nell'ambito dell'Offerta pubblica di acquisto e scambio promossa da NEWLAT FOOD e nel conferimento in natura di azioni CLI al servizio del deliberando aumento di capitale di NEWLAT FOOD.



5.2 Valutazione con il metodo dei multipli di mercato

Nella pratica professionale delle valutazioni del capitale economico di un'azienda si è andato affermando, sulla scorta di metodologie applicate nelle realtà anglosassoni, l'uso del metodo dei multipli di mercato (c.d. "multipli di Borsa").

Il metodo dei multipli di mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quella oggetto di valutazione, raffrontate a determinati parametri economici e/o operativi delle società stesse. Tale metodo si basa sull'assunto generale che, in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società riflette le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili ed il grado di rischio ad esso associato.

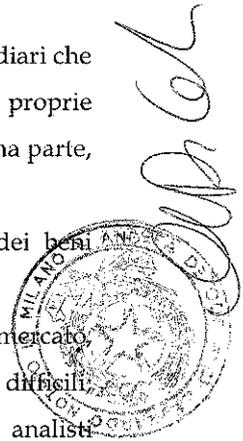
L'uso dei multipli nella valutazione delle aziende ha registrato nel corso degli ultimi decenni una grande diffusione, di pari passo con lo sviluppo dei mercati finanziari e delle operazioni di finanza straordinaria.

Hanno contribuito a tale diffusione vari fattori¹³:

- ✓ il grande sviluppo delle operazioni di fusione e di acquisizione, che ha reso disponibile una vasta mole di prezzi di riferimento, anche per società non quotate;

¹³ Si veda Guatri-Bini, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, EGEA, pag. 633.

- ✓ lo sviluppo delle attività di private equity, condotte da intermediari che tradizionalmente smobilizzano sul mercato di Borsa le proprie partecipazioni; intermediari che fondano sui multipli, in massima parte, le loro decisioni;
- ✓ la cresciuta importanza e consapevolezza del grande peso dei beni intangibili, per lo più non iscritti nei bilanci delle società;
- ✓ il vantaggio informativo riconosciuto ai multipli di mercato, specialmente in contesti nei quali le previsioni sono molto difficili, vantaggio che molte volte ha largamente ispirato gli analisti professionali, che sui multipli di mercato hanno spesso ampiamente basato le loro indicazioni.



L'applicazione del metodo dei multipli di mercato si articola in dettaglio nelle seguenti fasi:

- 1) scelta del *panel* di società *comparables*;
- 2) scelta del moltiplicatore (ad es. EV/EBITDA o EV/EBIT e/o EV/Vendite);
- 3) elaborazione dei risultati e sintesi finale¹⁴.

Nel caso in esame, considerato l'oggetto, la finalità e il contesto della stima, le determinazioni assunte sono state le seguenti.

Società comparabili

Per quanto riguarda la selezione di società *comparables* si è scelto un campione di imprese operanti nel settore alimentare aventi come area geografica il continente Europeo.

La società in esame e il Gruppo CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA operano quasi esclusivamente sul mercato italiano e, in minima parte, in altri Paesi.

L'attività di CLI è principalmente nel settore lattiero-caseario (latte, yogurt, formaggi e altri prodotti caseari), oltre alla produzione o

¹⁴ Si veda, per un'illustrazione delle fasi della valutazione con il metodo dei multipli di mercato, Guatri-Bini, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, EGEA, pag. 644.

commercializzazione di altri alimenti (bevande vegetali, insalate di IV gamma, pasta e dessert).

Sono state quindi selezionate, come imprese *comparables*, società quotate (*mid-size peers*) di medio-grande dimensione¹⁵ operanti nel settore lattiero caseario e/o nel settore alimentare.

Le società selezionate come *panel* di società *comparables* sono qui di seguito elencate.

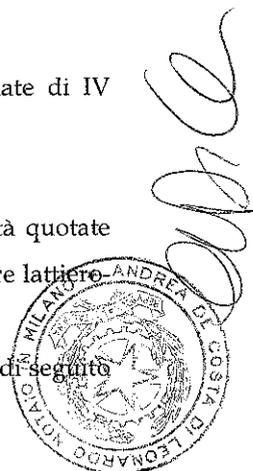


Tabella 5 - Il *panel* di società *comparables*

	Nome società comparabile	Stato
1)	Ebro Foods SA	Spagna
2)	Cloetta AB	Svezia
3)	Lotus Bakeries	Belgio
4)	Bell Food Group Ltd	Svizzera
5)	Bonduelle SA	Francia
6)	Bakkavor Plc	Regno Unito
7)	Greencore Plc	Irlanda
8)	Emmi AG	Svizzera
9)	Gianbia Plc	Irlanda
10)	Savencia SA	Francia

Si riportano di seguito i dati relativi alle società *comparables*, la loro capitalizzazione di Borsa e l'*Enterprise Value* di ciascuna di esse (Euro/milioni).

¹⁵ Tenuto conto della struttura di CLI, sono state escluse alcune società di grandi dimensioni, in termini di ricavi o capitalizzazione, come Danone SA (Francia) e Orkla ASA (Norvegia).



Tabella 6 – I dati economici e finanziari¹⁶ delle società *comparables*

Società Comparabile	Vendite 2019	EBITDA 2019	Capitalizzaz. 31.12.2019	Net Financial Debt	Enterprise Value (EV)
EBRO FOODS SA	2.813	342	2.968	999	1.968
CLOETTA AB	622	100	876	220	1.096
LOTUS BAKERIES	612	124	2.113	129	2.242
BELL FOOD GROUP LTD	3.757	267	1.517	621	2.138
BONDUELLE SA	2.777	213	937	654	1.591
BAKKAVOR PLC	2.217	180	967	508	1.475
GRENCORE PLC	1.446	142	1.195	289	1.483
EMMI AG	3.219	324	4.152	82	4.234
GLANBIA PLC	3.875	325	3.050	614	3.664
SAVENCIA SA	5.007	359	862	605	1.467

Il moltiplicatore utilizzato

Per quanto riguarda la scelta del moltiplicatore da utilizzare, considerate le caratteristiche proprie del settore alimentare e la prassi di mercato, si è fatto riferimento al moltiplicatore sul Margine operativo lordo (o EBITDA), riportando inoltre per completezza anche il moltiplicatore sui Ricavi di vendita (*Sales*).

Si è quindi fatto riferimento, nell'esame dei dati di mercato e del c.d. *Enterprise Value* (EV) dei comparables, ai seguenti due multipli:

- EV/Ebitda;
- EV/Sales.

In particolare, si è quindi considerato quale dato di sintesi, per la verifica dei multipli di mercato, la media del valore dei multipli per il *panel* delle società *comparables*, considerando la sostanziale omogeneità del settore esaminato e il fatto che la società oggetto di valutazione dovrebbe,

¹⁶ Anno 2019 o ultimo esercizio pubblicato.

nell'arco di tempo preso in considerazione, addivenire ad un posizionamento medio in termini di performance economiche.

Tabella 7 - I multipli delle società *comparables*

Società Comparabile	EV/EBITDA	EV/SALES
EBRO FOODS SA	11,60	1,41
CLOETTA AB	10,95	1,77
LOTUS BAKERIES	18,15	3,66
BELL FOOD LTD	8,00	0,57
BONDUELLE SA	7,47	0,57
BAKKAVOR PLC	8,18	0,67
GREENCORE PLC	10,45	1,03
EMMI AG	13,06	1,32
GLANBIA PLC	11,28	0,95
SAVENCIA SA	4,09	0,29
MEDIA	10,32	1,22

Elaborazione dei risultati e sintesi del metodo dei multipli

Il multiplo di riferimento, frequentemente utilizzato nella prassi delle valutazioni d'azienda, è quello di natura reddituale, ossia nel caso in esame il multiplo EV / Ebitda.

Il valore medio del multiplo EV / Ebitda, relativo al campione di imprese *comparables* considerate, è il seguente:

Tabella 8 - La media del multiplo delle società *comparables*

Multiplo	Media dei Comparables
EV / Ebitda	10,32

Lo scrivente ha quindi confrontato i multipli di mercato dei *comparables* con il multiplo implicito nel valore attribuito alle azioni di CLI ai fini del conferimento in natura.

In particolare:

- a) si è determinato l'Enterprise Value attribuito a CLI dall'Offerente sommando all'Equity Value (pari al prodotto del valore attribuito a ciascuna azione ai fini del conferimento in natura per il numero di azioni emesse) la Posizione Finanziaria Netta (PFN) della stessa CLI al 31 marzo 2020;
- b) si è quindi calcolato il rapporto EV / EBITDA implicito nell'Offerta di NEWLAT FOOD, sulla base dell'Ebitda adjusted per l'anno 2020 desumibile dal Piano industriale di Centrale del Latte d'Italia S.p.a. approvato dal Consiglio di Amministrazione del 10 febbraio 2020.



I risultati ottenuti sono riportati nella tabella successiva.

Tabella 9 - Il multiplo EV / Ebitda implicito di CLI

	Offerta Newlat Food
Valore per azione CLI	2,72
Numero azioni CLI	14.000.020
Equity Value	38.080.000
PFN al 31.3.2020	76.776.000
Enterprise Value (EV)	114.856.000
Ebitda 2020 di CLI atteso	11.680.000
Multiplo EV / Ebitda attribuito a CLI dall'Offerta	9,83

Come si evince dalle tabelle sopraindicate, il multiplo EV/EBITDA risultante dalla media (10,32) del panel delle società comparables risulta superiore - di circa il 5% - rispetto a quello implicito relativo a CLI (9,83).

Ancora più ampio sarebbe il margine se si considerasse il multiplo EV/Sales, che per il panel di società comparables presenta una media di 1,22, mentre nel caso di CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA risulta pari a 0,63. Al riguardo, va considerato che la minore redditività (in termini di EBITDA rapportato al fatturato) di CLI rispetto ai mid-size comparables

rende in parte spiegabile tale maggior margine e meno significativo l'utilizzo di tale multiplo EV/ Sales.

Di conseguenza, nell'ambito della valutazione con il metodo dei multipli di Borsa, qualora si applicasse a CLI il multiplo di mercato EV / EBITDA del *panel* di società *comparables*, il Valore unitario dell'azione ordinaria ~~CL~~ risulterebbe superiore a quello di 2,72 euro attribuito alla stessa nell'ambito dell'Offerta pubblica di acquisto e scambio promossa da Newlat Food S.p.a.



Applicando al dato di Ebitda di CLI il multiplo medio (10,32) delle società *comparables* e deducendo la PFN di CLI, risulterebbe infatti un *Equity Value* di 43,8 milioni, superiore di circa il 13% all'*Equity Value* risultante dall'Offerta di Newlat Food. Al riguardo, il fatto che il mercato di Borsa riconosca ai *comparables* una valutazione parzialmente più alta in proporzione all'Ebitda, rispetto a quella che è stata calcolata per CLI, può essere giustificato dal maggior livello di indebitamento di CLI (rapporto *Debt/Equity*) e quindi di rischiosità, rispetto alla media del settore food e dei *comparables*¹⁷.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte il sottoscritto Esperto estimatore ritiene possibile affermare che, anche dalle evidenze emerse dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, il valore di un'azione ordinaria di CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA risulta superiore al Valore unitario ad essa attribuito nell'ambito dell'Offerta pubblica di acquisto e scambio promossa da NEWLAT FOOD e nel conferimento in natura di azioni CLI al servizio del deliberando aumento di capitale di NEWLAT FOOD.

6. CONCLUSIONI

Alla luce degli elementi sopra riportati e delle analisi svolte, in base ai metodi di valutazione ai quali si è ispirato nell'espletamento del presente incarico, tenuto conto dell'oggetto e delle finalità della presente relazione di stima, nonché dei limiti dell'incarico ricevuto,

dando atto che il Consiglio di Amministrazione della società conferitaria Newlat Food S.p.a., riunitosi in data 25 maggio 2020, ha approvato la proposta di aumento di capitale sociale di Newlat Food S.p.a. con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, al cui servizio viene effettuato il conferimento in natura delle azioni ordinarie di Centrale del Latte d'Italia S.p.a.,

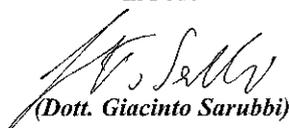
il sottoscritto Giacinto Sarubbi, quale Esperto estimatore,

attesta,

ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lettera b) del Codice Civile, che il valore di ciascuna azione ordinaria della società Centrale del Latte d'Italia S.p.a., oggetto di conferimento in natura, è almeno pari a quello ad essa attribuito ai fini del conferimento, che verrà eseguito nell'ambito dell'Offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria, e ai fini della determinazione dell'aumento del capitale sociale ed eventuale sovrapprezzo di Newlat Food S.p.a., pari a Euro 2,72 (duevirgolasettantaduecentesimi) per ciascuna azione ordinaria di Centrale del Latte d'Italia S.p.a.

Milano, 29 maggio 2020

In Fede


(Dott. Giacinto Sarubbi)

¹⁷ Nel metodo del Discounted Cash Flow questo elemento è già catturato attraverso il Beta levered utilizzato per determinare il WACC.

ELENCO INTERVENUTI

N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Azioni in proprio	Azioni per delega	% sulle azioni ord.	E	U	E	U	E	U	E
1	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR - FLESSIBILE FUTURO ITALIA		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		865.000	1,631	11,00						
2	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR - FLESSIBILE SVILUPPO ITALIA		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		685.006	1,889	11,00						
3	JPMORGAN CHASE BANK - FB - CANADA P		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		1.455	0,004	11,00						
4	AL GEERBS LICITS FUNDS PLC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		128.000	0,314	11,00						
5	HSBC EURO PME		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		210.813	0,577	11,00						
6	MUNICIPAL EMPLOYEES' ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		2.777	0,007	11,00						
7	URBAN REDEVELOPMENT AUTHORITY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		4.792	0,012	11,00						
8	MICHELIN NORTH AMERICA (CANADA) INC MASTER TRUST		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		2.872	0,007	11,00						
9	AMERICAN CANCER SOCIETY INC. RETIREMENT ANNUITY PLAN		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		829	0,002	11,00						
10	CHALLENGE ITALIAN EQUITY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		171.428	0,420	11,00						
11	GOVERNMENT OF NORWAY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		787.000	1,930	11,00						
12	GOVERNMENT OF NORWAY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		453.881	1,113	11,00						
13	GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF SINGAPORE		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.116	0,008	11,00						
14	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.119	0,008	11,00						
15	ISHARES VIPIIC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.206	0,008	11,00						
16	CENTRAL PROVIDENT FUND BOARD		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		1.653	0,004	11,00						
17	NEWLAT GROUP SA - VOTO MAGGIORATO		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		24.730.000	60,642	11,00						
18	GENERALI SMART FUNDS SICAV		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		22.334	0,055	11,00						

Totale azioni in proprio	0
Totale azioni per delega	27.877.385
Totale generale azioni	27.877.385
% sulle azioni ord.	68,360

persone partecipanti all'assemblea 1

All. *B* al N° 9925/5263 di rep.



Handwritten signature

ESITO VOTAZIONE

Punto 1 straordinaria - Proposta di aumento del capitale sociale a pagamento

N°	Aventi diritto	Rappresentante	Delegato	Voti in proprio	Voti per delega	% sul capitale on diritto di voto	VOTI	Adomi in proprio	Azioni per delega
1	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR - FLESSIBILE FUTURO ITALIA		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		665.000	1,015	F		665.000
2	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR - FLESSIBILE SVILUPPO ITALIA		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		665.000	1,046	F		665.000
3	PHOENIX CHASE BANK - PB - CANADA F		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		1.455	0,002	F		1.455
4	ALGERIS UCITS FUNDS PLC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		128.000	0,195	F		128.000
5	HSBC EURO PME		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		210.813	0,322	F		210.813
6	MUNICIPAL EMPLOYEES ANNUITY AND BENEFIT FUND OF CHICAGO		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		2.771	0,004	F		2.771
7	URBAN REDEVELOPMENT AUTHORITY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		4.782	0,007	F		4.782
8	MICHELIN NORTH AMERICA (CANADA) INC. MASTER TRUST		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		2.372	0,004	F		2.372
9	AMERICAN CANCER SOCIETY INC. RETIREMENT ANNUITY PLAN		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		928	0,001	F		928
10	CHALLENGE ITALIAN EQUITY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		171.428	0,262	F		171.428
11	GOVERNMENT OF NORWAY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		797.000	1,201	F		797.000
12	GOVERNMENT OF NORWAY		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		453.891	0,680	F		453.891
13	GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF SINGAPORE		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.116	0,005	F		3.116
14	RUSSELL INVESTMENT COMPANY PLC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.119	0,005	F		3.119
15	SHARES VII PLC		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		3.206	0,005	F		3.206
16	CENTRAL PROVIDENT FUND BOARD		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		1.653	0,003	F		1.653
17	NEWLAT GROUP SA - VOTO MAGGIORATO		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		49.460.000	75,499	F		24.730.000
18	GENERALI SMART FUNDS SICAV		RAPP. DESIGNATO SPAFID S.P.A. (BIANCHI NICOLE)		22.334	0,034	F		22.334

VOTI % SUI PRESENTI

FAVOREVOLI	52.607.385	100,000%
CONTRARI	0	0,000%
ASTENUTI	0	0,000%
NON VOTANTI	0	0,000%
TOTALE VOTI	52.607.385	100,000%



STATUTO

DENOMINAZIONE - OGGETTO - SEDE - DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1.

(Denominazione)

- 1) È costituita una società per azioni denominata: "Newlat Food S.p.A."

Articolo 2.

(Sede)

- 1) La Società ha sede nel Comune di Reggio Emilia.
- 2) Ai sensi dell'articolo 2365, secondo comma, cod. civ., il Consiglio di Amministrazione potrà istituire o sopprimere sedi secondarie, stabilimenti, succursali, agenzie e rappresentanze sia in Italia sia all'estero e trasferire la sede legale nei modi e nelle forme di legge.

Articolo 3.

(Oggetto)

La Società ha per oggetto:

- la produzione e il commercio di alimenti con particolare riguardo alle paste alimentari, ai prodotti da forno e ai prodotti dell'industria molitoria, compresi le bevande alcoliche e non, granaglie, semi, varietà vegetali, prodotti agricoli e prodotti dietetici;
- la produzione e il commercio dei sottoprodotti della lavorazione del grano tenero;
- la produzione e il commercio di farinaccio di grano duro, tritello di grano duro, farinetta di grano duro, granotto di grano duro, germe di grano duro e cubettato;
- le coltivazioni miste di cereali ed altri seminativi;
- l'allevamento del bestiame e la gestione di aziende agricole;
- l'esercizio dell'attività industriale per la produzione, la distribuzione e la commercializzazione di tutti i prodotti lattiero-caseari;
- l'acquisto del latte e delle materie prime per l'esercizio della suindicata attività;
- il trattamento igienico ed il confezionamento del latte alimentare, secondo le migliori norme tecniche ed igieniche;
- la promozione di iniziative per la diffusione del consumo del latte, dei derivati e degli alimentari in genere;
- la produzione, il confezionamento, l'acquisto, l'importazione, la vendita, l'esportazione, il magazzinaggio ed il commercio in genere sia per conto proprio che per conto terzi di generi alimentari, bevande e dietetici, nonché di quanto altro connesso;
- la distribuzione e la commercializzazione dei prodotti derivanti dall'esercizio dell'attività industriale nonché dei prodotti terzi;

- l'esercizio di tutte le attività industriali complementari ed affini a quelle precedentemente indicate, nonché quelle necessarie per utilizzare, anche soltanto in parte, i prodotti, sottoprodotti e residui, relativi alla predetta attività;
- la partecipazione ad attività di ricerca finalizzate all'industrializzazione di prodotti o per partecipare ad eventuali progetti anche istituzionali;
- la produzione e la commercializzazione di prodotti speciali per l'alimentazione (nutraceutici) derivanti dall'industrializzazione dei progetti di ricerca;
- la gestione di laboratori di analisi per la prestazione di servizi tecnico-analitici del settore alimentare con particolare riguardo agli aspetti di igiene e sicurezza alimentare di cui al Codice ATECO 71.20.10. Potrà inoltre effettuare ogni tipo di analisi e ricerca applicata per il miglioramento dei prodotti alimentari. Tali servizi potranno essere svolti sia a proprio favore o verso società del Gruppo sia a favore di terzi;
- la produzione e il commercio di alimenti per l'infanzia, specialità dietetiche e farmaceutiche: lattici, biscotti, liofilizzati, omogeneizzati a base di frutta e carni, nettari di frutta, creme di cereali e pappe latte, bevande (camomille, tè deteinati, multierbe), pastine e derivati del latte omogeneizzati; qualsiasi altro prodotto alimentare per l'infanzia; nonché il commercio, la distribuzione e la vendita dei suddetti beni, e la produzione e il commercio di contenitori, in genere, per la conservazione e la distribuzione dei prodotti sopra indicati;
- la distribuzione, il magazzino, il trasporto e la consegna di alimenti per conto proprio e per conto in particolare di Società del Gruppo;
- il conseguimento, l'acquisto, la cessione e l'utilizzazione di brevetti e processi di fabbricazione riferentisi ai prodotti alimentari;
- la progettazione, costruzione, installazione, esercizio e manutenzione ordinaria e straordinaria di fabbricati, impianti elettrici, meccanici e tecnologici in favore delle Società controllate, controllanti, o loro rispettive controllate ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile;
- l'assunzione di partecipazioni in imprese finanziarie, industriali e commerciali aventi oggetto analogo o connesso al proprio od anche non aventi oggetto analogo o connesso quando tale attività sia non prevalente e comunque rientri nei limiti dell'art. 2361 del Codice Civile;
- l'effettuazione di servizi di tesoreria e rapporti di conto corrente con le Società del Gruppo;
- il compimento di ogni atto inerente e conseguente allo svolgimento ed al buon fine delle proprie operazioni, ed in genere della propria attività, non esclusa la compravendita di immobili.

La società potrà inoltre compiere, nel rispetto delle leggi vigenti, tutte le operazioni industriali, commerciali, finanziarie, creditizie, immobiliari e mobiliari, necessarie e/o connesse al conseguimento degli scopi suindicati, ivi compresi l'assunzione e la concessione di finanziamenti, la concessione di garanzie reali o personali anche nei confronti di società del gruppo di appartenenza, l'acquisto e/o la cessione di crediti, purché tali operazioni non siano svolte nei confronti del pubblico. Sono fatte salve le riserve di attività previste dalla legge.

Articolo 4.

(Durata)

- 1) La durata della Società è stabilita al 31 (trentuno) dicembre 2100 (duemilacento) e può essere prorogata, una o più volte, con le modalità previste dalla legge, con esclusione

del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione della deliberazione.

Articolo 5.

(Domicilio)

- 1) Il domicilio degli azionisti, per quel che concerne i loro rapporti con la Società, sono quelli risultanti dal libro dei soci.

CAPITALE - AZIONI - RECESSO - OBBLIGAZIONI

Articolo 6.

(Capitale e azioni)

Il capitale sociale è di Euro 40.780.482,00 (quarantamiliardi settecentottantamila quattrocentottantadue/00), interamente versato, ed è diviso in numero 40.780.482 (quarantamiliardi settecentottantamila quattrocentottantadue) azioni, prive di valore nominale, aventi tutte pari diritti, sia amministrativi che patrimoniali, stabiliti dalla legge e dal presente statuto, salvo quanto previsto dai successivi commi 9) e seguenti in materia di voto maggiorato.

L'assemblea straordinaria della Società in data 8 luglio 2019 ha deliberato di avviare un'operazione di aumento a pagamento del capitale sociale, in via scindibile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, c.c., per massimi Euro 200.000.000 (duecentomilioni) - comprensivi di sovrapprezzo -, mediante emissione di n. 23.000.000 (ventitremilioni) di nuove azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, riservate in sottoscrizione al servizio del collocamento privato delle azioni ordinarie rivolto agli "investitori qualificati" italiani, come definiti dall'art. 34-ter del regolamento Consob n. 11971/1999, nonché ad altri investitori qualificati/istituzionali esteri esclusi, fra gli altri, gli Stati Uniti d'America (l'"Offerta"), e a favore del management della Società e del gruppo di appartenenza (inclusa la capogruppo) stabilendo che:

-- il consiglio di amministrazione, nelle forme di legge, proceda alla determinazione di una ulteriore quota di azioni, il cui ammontare, se del caso, verrà definito in una fase successiva, a servizio della concessione a favore dei Joint Global Coordinators (i.e. Equita SIM, HSBC e Société Générale) di un'opzione di sottoscrizione di azioni della Società al prezzo di offerta (c.d. greenshoe), secondo le usuali prassi di mercato (la "Greenshoe");

-- il consiglio di amministrazione, sempre nelle forme di legge, proceda alla determinazione - in linea con la prassi per operazioni di initial public offering e con le forme richieste dalla disciplina vigente - di un prezzo massimo di sottoscrizione e di un prezzo minimo non vincolanti prima dell'avvio dell'Offerta e, all'esito della stessa, del prezzo definitivo di emissione delle azioni (nell'ambito del c.d. range di prezzo o "forchetta"), fermo restando che il prezzo definitivo di sottoscrizione dovrà essere individuato tenendo conto, tra l'altro, (a) dei risultati conseguiti dalla Società e dal gruppo, (b) delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi, (c) delle condizioni del mercato domestico e internazionale, (d) delle metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello domestico e internazionale, (e) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori professionali italiani ed istituzionali esteri e di quanto altro necessario per il buon fine dell'operazione.

In ogni caso, il prezzo di emissione non potrà comunque essere inferiore al valore del patrimonio netto della Società suddiviso per ciascuna azione esistente al 31 dicembre 2018;

-- detto aumento di capitale dovrà essere attuato entro il termine massimo del 31 dicembre 2020 e comunque, se precedente, entro la data ultima di regolamento dell'Offerta o, ove prevista ed eventualmente servita con azioni rivenienti dall'aumento di capitale, entro la data ultima per l'esercizio della Greenshoe e, ove non integralmente attuato entro tale ultimo termine, resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte”

L'assemblea straordinaria dei soci del 25 giugno 2020 ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 24.080.032, e più precisamente per un importo nominale massimo di Euro 4.666.673 oltre a sovrapprezzo massimo pari ad Euro 19.413.359, mediante emissione di massime n. 4.666.673 azioni ordinarie della Società prive dell'indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie già in circolazione, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del cod. civ., da liberarsi entro il 31 dicembre 2020, in una o più volte e anche in più tranche, mediante conferimento in natura (i) di n. 6.660.242 azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. da parte di Newlat Group S.A.; e (ii) delle azioni ordinarie Centrale del Latte d'Italia S.p.A. portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria totalitaria, annunciata dalla Società in data 1 aprile 2020, avente a oggetto la totalità delle azioni Centrale del Latte d'Italia S.p.A., dedotte le azioni Centrale del Latte d'Italia già detenute dalla Società, ai termini previsti dalla stessa.

- 1) Le azioni sono indivisibili, nominative e liberamente trasferibili per atto tra vivi e trasmissibili a causa di morte. Alle azioni si applica la normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di rappresentazione, legittimazione e circolazione della partecipazione sociale prevista per gli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. Le azioni sono emesse in regime di dematerializzazione.
- 2) L'Assemblea, con apposita delibera adottata in sede straordinaria, potrà attribuire all'organo amministrativo la facoltà ai sensi dell'articolo 2443 cod. civ. di aumentare in una o più volte il capitale sino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di 5 (anni) dalla data della deliberazione, anche con esclusione del diritto di opzione. La delibera di aumento del capitale assunta dall'organo di amministrazione in esecuzione di detta delega dovrà risultare da verbale redatto da Notaio.
- 3) La Società può emettere, ai sensi della normativa di tempo in tempo vigente, anche regolamentare, categorie di azioni fornite di diritti diversi rispetto a quelli delle azioni già emesse, determinandone i contenuti nella relativa deliberazione di emissione. L'Assemblea può inoltre deliberare di emettere strumenti finanziari partecipativi ai sensi dell'art. 2346 del cod. civ., forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, in conformità alle disposizioni applicabili.
- 4) È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve da utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di società controllate, mediante l'emissione, sino all'ammontare corrispondente agli utili stessi, di azioni da assegnare individualmente ai prestatori di lavoro, ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 cod. civ., stabilendo norme riguardo alla forma, al modo di trasferimento e ai diritti spettanti agli azionisti. L'Assemblea straordinaria può altresì deliberare l'assegnazione ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di società controllate di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'Assemblea generale degli azionisti, prevedendo

- norme riguardo alle condizioni di esercizio dei diritti attribuiti, alla possibilità di trasferimento e alle eventuali cause di decadenza o riscatto.
- 5) In caso di aumento del capitale, le azioni di nuova emissione potranno essere liberate anche mediante conferimenti di crediti o di beni in natura.
 - 6) Fermi restando gli altri casi di esclusione o limitazione del diritto di opzione previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10% (dieci per cento) del capitale sociale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale ai sensi dell'art. 2441, co. 4 cod. civ.
 - 7) Con apposita delibera dell'Assemblea straordinaria possono essere create particolari categorie di azioni fornite di diritti diversi ai sensi degli articoli 2348 e seguenti cod. civ.
 - 8) Tutte le azioni appartenenti alla stessa categoria attribuiscono uguali diritti. In caso di creazione di dette particolari categorie di azioni, le deliberazioni dell'Assemblea che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall'Assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata. Alle Assemblee speciali si applicano le disposizioni relative all'Assemblea straordinaria.
 - 9) In deroga a quanto previsto dal comma 8) che precede, ai sensi dell'articolo 127-*quinquies* del TUF, ciascuna azione dà diritto a voto doppio (e dunque a due voti per ogni azione) ove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni: (a) l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno trentasei mesi; (b) la ricorrenza del presupposto sub (a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno trentasei mesi, nell'elenco appositamente istituito (l'"Elenco"), tenuto a cura della Società, nel rispetto della vigente disciplina normativa e regolamentare, nonché da apposita comunicazione attestante il possesso azionario riferita alla data di decorso del periodo continuativo rilasciata dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate ai sensi della normativa vigente. L'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dall'organo amministrativo – e per esso dal Presidente o da consiglieri all'uopo delegati, anche avvalendosi di ausiliari appositamente incaricati.
 - 10) Colui al quale spetta il diritto di voto può irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato per le azioni dal medesimo detenute mediante comunicazione scritta da inviare alla Società, fermo restando che la maggiorazione del diritto di voto può essere nuovamente acquisita rispetto alle azioni per le quali è stata rinunciata con una nuova iscrizione nell'Elenco e il decorso integrale del periodo di appartenenza continuativa non inferiore a trentasei mesi.
 - 11) La Società potrà definire la disciplina di dettaglio delle modalità di iscrizione, tenuta ed aggiornamento dell'Elenco, nominare l'incaricato della gestione dell'Elenco e definire i criteri di tenuta dell'Elenco.

- 12) La Società provvede alle iscrizioni e all'aggiornamento dell'Elenco secondo una periodicità trimestrale – 31 marzo, 30 giugno, 30 settembre e 31 dicembre – ovvero secondo una diversa periodicità eventualmente prevista dalla normativa di settore e, in ogni caso, entro la c.d. *record date* relativa all'assemblea dei soci di volta in volta convocata, a condizione che i presupposti per l'attribuzione del voto maggiorato indicati al precedente comma 9) si siano verificati prima della *record date* medesima.
- 13) Sebbene anteriormente ricevute, le richieste di iscrizione produrranno effetto solo con l'intervenuto aggiornamento dell'Elenco da parte della Società che vi provvede entro la prima data utile secondo la periodicità definita con le modalità sopra indicate.
- 14) La cessione delle azioni a titolo oneroso o gratuito, ivi comprese le operazioni di costituzione o alienazione di diritti parziali sulle azioni in forza delle quali l'azionista iscritto nell'Elenco risulti privato del diritto di voto (anche in assenza di vicende traslative), ovvero la cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, comporta la perdita della maggiorazione del voto (3% ovvero 5% qualora la Società si qualifichi come "PMI" ai sensi del TUF).
- 15) Il diritto di voto maggiorato:
- a) è conservato in caso di successione per causa di morte e in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni, a condizione che la società incorporante, risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione sia controllata, direttamente o indirettamente, dal medesimo soggetto che, direttamente o indirettamente, controlla il titolare del voto maggiorato;
 - b) si estende alle azioni di nuova emissione in caso di aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile e di aumento di capitale mediante nuovi conferimenti effettuati nell'esercizio del diritto di opzione;
 - c) può spettare anche alle azioni assegnate in cambio di quelle a cui è attribuito voto maggiorato, in caso di fusione o di scissione, qualora ciò sia previsto dal relativo progetto;
 - d) si estende proporzionalmente alle azioni emesse in esecuzione di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti;
 - e) si conserva in caso di trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto.
- 16) Nelle ipotesi di cui alle lettere (b) e (c) del precedente comma 15), le nuove azioni acquisiscono la maggiorazione di voto: (i) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in relazione ad azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto, dal momento dell'iscrizione nell'Elenco, senza necessità di un ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso; (ii) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in relazione ad azioni per le quali la maggiorazione di voto non sia già maturata (ma sia in via di maturazione), dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco.
- 17) La maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei *quorum* costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non

ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote di capitale.

- 18) Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 7, del TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto, relativamente alle azioni esistenti prima della data di avvio delle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento e pertanto anteriormente alla data di iscrizione nell'Elenco.
- 19) Anche in deroga alla periodicità trimestrale o alla diversa periodicità eventualmente prevista dalla normativa di settore, anche regolamentare, e applicabile ai sensi del precedente comma 12), ove un azionista dovesse richiedere l'iscrizione nell'Elenco in ragione del computo del possesso maturato anteriormente a tale iscrizione ai sensi del precedente comma 18), l'iscrizione all'Elenco da parte della Società dovrà avvenire nella stessa data della richiesta di iscrizione da parte dell'azionista e produrrà immediatamente effetto.
- 20) Le previsioni in tema di maggiorazione del diritto di voto previste dal presente Articolo si applicheranno fintantoché le azioni della Società siano quotate in un mercato regolamentato italiano o di altri stati membri dell'Unione Europea.
- 21) Ai fini del presente articolo la nozione di controllo è quella prevista dalla disciplina normativa degli emittenti quotati.

Articolo 7.

(Diritto di recesso)

- 1) Il recesso spetta ai soci nei casi previsti dalla legge come inderogabili.

Articolo 8.

(Obbligazioni)

- 1) La Società può emettere prestiti obbligazionari, anche convertibili in azioni o con *warrants*, nei limiti e con le modalità di legge.

ASSEMBLEA

Articolo 9.

(Convocazione)

- 1) L'Assemblea è convocata ogni volta che il Consiglio di Amministrazione lo ritenga opportuno o quando ne sia richiesta la convocazione ai sensi di legge.
- 2) L'Assemblea si riunisce presso la sede sociale o in qualsiasi luogo, anche diverso dalla sede sociale, a scelta dell'organo amministrativo, purché in Italia ovvero in un altro Paese dell'Unione Europea o in Svizzera.
- 3) Le Assemblee ordinarie e straordinarie si tengono in unica convocazione. Il Consiglio di Amministrazione può stabilire che l'Assemblea sia tenuta in più convocazioni e, in tale ipotesi, nell'avviso di convocazione sarà indicato il giorno per la seconda ed

eventualmente la terza convocazione nelle modalità di cui al successivo comma 4) del presente Articolo 9. L'Assemblea si costituisce e delibera, in sede ordinaria e straordinaria, con le maggioranze previste dalla legge per tali ipotesi.

- 4) L'Assemblea è convocata dal Consiglio di Amministrazione mediante avviso pubblicato sul sito *internet* della Società nonché secondo le altre modalità stabilite dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e – ove occorra – dal codice civile.
- 5) L'Assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio deve essere convocata almeno una volta all'anno entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'art. 2364, secondo comma, cod. civ., entro il maggior termine di 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente.

Articolo 10.

(Diritto di intervento ed esercizio del diritto di voto)

- 1) La legittimazione all'intervento in Assemblea spetta ai titolari del diritto di voto ai sensi delle disposizioni di legge, anche regolamentari, *pro tempore* vigenti. La legittimazione all'intervento e all'esercizio del diritto di voto è attestata secondo i termini stabiliti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, nonché da quanto previsto dai seguenti commi del presente Articolo.
- 2) Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea rilasciando apposita delega nei termini indicati dalla legge. La delega è trasmessa alla Società mediante invio all'indirizzo di posta elettronica certificata indicato nell'avviso di convocazione ovvero mediante altre modalità di invio ivi indicate.
- 3) La Società può designare, per ciascuna Assemblea, uno o più soggetti ai quali i titolari del diritto di voto in Assemblea possono conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non sono state conferite istruzioni di voto. I soggetti designati, le modalità e i termini per il conferimento delle deleghe sono riportati nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.

Articolo 11.

(Svolgimento dell'Assemblea)

- 1) L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di assenza o di impedimento di questi, l'Assemblea sarà presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti.
- 2) L'Assemblea delibera su tutti gli argomenti attribuiti alla sua competenza dalla legge e dal presente Statuto. L'Assemblea è espressamente investita del potere di revocare gli amministratori della Società, anche in assenza di giusta causa, qualora sia venuto meno, per qualsivoglia ragione, il rapporto fiduciario tra questi e la Società.
- 3) Il presidente dell'Assemblea verifica, anche a mezzo di appositi incaricati, il diritto di intervento, la regolarità della costituzione, l'identità e la legittimazione degli intervenuti, nonché ne regola lo svolgimento ed accerta i risultati delle votazioni; degli esiti di tali

accertamenti deve essere dato conto nel verbale.

- 4) Lo svolgimento dell'Assemblea è regolato dalla legge, dallo Statuto e, se presente, dall'apposito regolamento assembleare approvato con delibera dell'Assemblea ordinaria della Società.
- 5) L'Assemblea può essere tenuta con gli intervenuti dislocati in più luoghi collegati con mezzi di telecomunicazione. In tale ipotesi: (a) sono indicati nell'avviso di convocazione i luoghi audio/video collegati, nei quali gli intervenuti possono affluire, e la riunione si considera tenuta nel luogo ove è presente il Presidente; (b) il Presidente dell'Assemblea deve poter garantire la corretta costituzione, accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza e accertare i risultati della votazione; (c) il soggetto verbalizzante deve poter percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; e (d) gli intervenuti devono poter partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno.
- 6) Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti, salvo quanto previsto dal secondo comma dell'art. 2371 cod. civ.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 12.

(Consiglio di Amministrazione)

- 1) La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di componenti non inferiore a 3 (tre) e non superiore a 15 (quindici).
- 2) L'Assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione di volta in volta, prima della loro nomina. Entro il limite sopra indicato, l'Assemblea può modificare il numero degli amministratori anche nel corso del mandato del Consiglio di Amministrazione; gli amministratori così nominati scadono insieme a quelli in carica. Resta ferma la facoltà riconosciuta all'Assemblea dal precedente Articolo 11, punto 2).
- 3) Gli amministratori restano in carica per il periodo fissato dalla deliberazione assembleare di nomina, sino a un massimo di 3 (tre) esercizi e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dal presente Statuto.
- 4) Fino a quando le azioni della Società saranno negoziate su un mercato regolamentato italiano o di altro stato membro dell'Unione Europea, la nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste secondo quanto indicato al successivo Articolo 13.
- 5) I componenti del Consiglio di Amministrazione devono possedere i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza, nella misura e nei termini stabiliti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà, inoltre, nel rispetto della disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio tra generi.

- 6) Il Consiglio di Amministrazione valuta con cadenza annuale il possesso dei requisiti di indipendenza, sulla base delle informazioni fornite dai consiglieri. In ogni caso gli amministratori nominati comunicano senza indugio la perdita dei suddetti requisiti, anche ai sensi del Codice di Autodisciplina, nonché la sopravvenienza di eventuali cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Articolo 13.

(Presentazione delle liste)

- 1) La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste, presentate ai sensi dei successivi commi.
- 2) Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che, al momento della presentazione della lista, siano titolari – da soli ovvero insieme ad altri soci presentatori – di una partecipazione almeno pari alla quota determinata dalla Consob ai sensi delle applicabili disposizioni normative e regolamentari. La titolarità della quota minima è determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui la lista è depositata presso la Società, fermo restando che la relativa certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito purché entro il termine previsto per la pubblicazione della lista medesima.
- 3) Ogni socio, i soci aderenti a un patto parasociale relativo alla società rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo e gli altri soggetti tra i quali sussista un rapporto di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente non possono presentare - o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria - di più di una lista né possono votare liste diverse.
- 4) Ogni candidato può essere presentato in una sola lista a pena di ineleggibilità.
- 5) Ciascuna lista reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di un numero di candidati non superiore a 15 (quindici).
- 6) Ogni lista deve includere almeno un numero di candidati – in conformità con quanto stabilito dalla normativa applicabile - in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalla legge o dalle disposizioni regolamentari applicabili (ivi inclusi i regolamenti del mercato di Borsa Italiana S.p.A.) indicandoli distintamente ed inserendo uno di essi al primo posto della lista.
- 7) Per il periodo di applicazione della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi, ciascuna lista che presenti un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre) deve altresì includere candidati appartenenti a entrambi i generi, almeno nella proporzione minima richiesta dalla normativa di legge, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, secondo quanto specificato nell'avviso di convocazione dell'Assemblea.
- 8) Unitamente alla presentazione delle liste devono essere depositati:
 - a) le informazioni relative ai soci che hanno presentato la lista e l'indicazione della percentuale di capitale detenuto;

- b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente, con questi ultimi;
 - c) il *curriculum vitae* dei candidati nonché una dichiarazione con cui ciascun candidato attesti, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché la sussistenza dei requisiti richiesti per la carica;
 - d) una informativa relativa ai candidati e l'eventuale indicazione di idoneità a qualificarsi come indipendenti ai sensi della normativa vigente e dei codici di comportamento in materia di governo societario eventualmente adottati dalla Società;
 - e) la dichiarazione con la quale ciascun candidato accetta la propria candidatura;
 - f) ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 9) In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente Articolo, la lista si considera come non presentata. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società.
- 10) Le liste sono depositate presso la Società entro i termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente di cui è data indicazione nell'avviso di convocazione presso la sede della Società ovvero anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, e messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.

Articolo 14.

(Elezioni del Consiglio di Amministrazione)

- 1) Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista. Il voto di ciascun socio riguarderà la lista e dunque tutti i candidati in essa indicati, senza possibilità di variazioni o esclusioni. I voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.
- 2) Risulteranno eletti i candidati delle liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti secondo i seguenti criteri:
 - a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti ("**Lista di Maggioranza**") sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati, tutti gli amministratori da eleggere meno uno;
 - b) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numero di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato, o con coloro che hanno votato, la Lista di Maggioranza ("**Lista di Minoranza**") viene tratto un amministratore, in persona del candidato indicato con il primo numero nella lista medesima.

- 3) In caso di parità di voti tra liste, si procederà a nuova votazione da parte dell'Assemblea, che delibererà secondo le maggioranze di legge, con riguardo esclusivamente con le liste in parità, risultando prevalente la lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti.
- 4) Se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni in materia dei requisiti di indipendenza, si procede come segue: il candidato non in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti secondo la normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente applicabile agli amministratori indipendenti eletto come ultimo in ordine progressivo nella Lista di Maggioranza sarà sostituito dal primo candidato in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti secondo la normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente applicabile agli amministratori indipendenti non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo. Qualora infine detta procedura non assicuri la presenza del numero necessario di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti secondo la normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente applicabile agli amministratori indipendenti, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea con le maggioranze previste dalla legge, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei suddetti requisiti di indipendenza.
- 5) Se, con le modalità sopra indicate, non risultano rispettate le disposizioni in materia di equilibrio tra generi stabilite al precedente Articolo 13 comma 6), ove applicabili, i candidati del genere più rappresentato eletti come ultimi in ordine progressivo dalla Lista di Maggioranza sono sostituiti con i primi candidati non eletti, tratti dalla medesima lista, appartenenti all'altro genere; nel caso in cui non sia possibile attuare tale procedura di sostituzione, al fine di garantire il rispetto delle disposizioni sopra stabilite in materia di riparto tra generi, gli amministratori mancanti saranno eletti dall'assemblea con le modalità e le maggioranze previste dalla legge, senza applicazione del meccanismo del voto di lista.
- 6) Non si terrà comunque conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle medesime.
- 7) Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprimerà il proprio voto su di essa e qualora la stessa ottenga la maggioranza relativa, risulteranno eletti amministratori i candidati elencati in ordine progressivo, fino a concorrenza del numero fissato dall'Assemblea, fermo l'obbligo della nomina di un numero di amministratori indipendenti *ex art. 147-ter TUF* pari al numero minimo stabilito dal presente Statuto, dalla legge e dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, nonché il rispetto dell'equilibrio tra generi, ove applicabile. Qualora non fosse eletto il numero minimo di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato e indipendenti stabilito dal presente Statuto e dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, l'Assemblea provvederà a sostituire gli amministratori contraddistinti dal numero progressivo più basso e privi del requisito o dei requisiti in questione eleggendo i successivi candidati aventi il requisito o i requisiti richiesti tratti da tale unica lista. Qualora anche applicando tale criterio di sostituzione non fossero individuati idonei sostituti, l'Assemblea delibererà con le maggioranze previste dalla legge. In tale ipotesi le sostituzioni verranno effettuate a partire dai candidati contraddistinti dal numero progressivo più basso.
- 8) Qualora il numero di candidati inseriti nella Lista di Maggioranza e nella Lista di Minoranza sia inferiore a quello degli Amministratori da eleggere, i restanti

amministratori sono eletti dall'Assemblea con le maggioranze previste dalla legge, fermo l'obbligo della nomina, a cura dell'Assemblea, di un numero di amministratori appartenenti al genere meno rappresentato e indipendenti non inferiore al minimo stabilito dallo Statuto e dalla disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Con le medesime modalità e maggioranze si procederà per la nomina di tutti gli amministratori anche in caso non sia presentata alcuna lista.

Articolo 15.

(Cessazione dalla carica)

- 1) Il venir meno dei requisiti di legge o regolamentari richiesti per la carica in capo ad un amministratore ne comporta la decadenza dalla carica, con la precisazione che il venir meno del requisito di indipendenza - fermo restando l'obbligo di darne immediata comunicazione ai sensi del precedente Articolo 12, comma 6) - comporterà la decadenza dalla relativa carica.
- 2) In caso di cessazione dalla carica, per qualunque causa, di uno o più amministratori, la loro sostituzione è liberamente effettuata secondo le disposizioni dell'art. 2386 cod. civ. scegliendo - ove possibile - tra i candidati originariamente presentati nella medesima lista di provenienza del componente cessato i quali abbiano confermato la propria candidatura, fermo l'obbligo di mantenere il numero minimo di amministratori indipendenti *ex art. 147-ter TUF* stabilito dal presente Statuto, dalla legge e dalla disciplina regolamentare *pro tempore* vigente, nonché l'obbligo di mantenere l'equilibrio tra generi in base alla disciplina anche regolamentare *pro tempore* vigente.

Articolo 16.

(Poteri dell'organo amministrativo)

- 1) Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, come per legge e in virtù dello Statuto.
- 2) Sono di competenza del Consiglio di Amministrazione, fatti salvi i limiti di legge e senza facoltà di delega, le deliberazioni relative:
 - a) alla fusione e alla scissione, nei casi di cui agli articoli 2505 e 2505-*bis* cod. civ., anche quale richiamato dall'articolo 2506-*ter* cod. civ.;
 - b) all'istituzione e soppressione di sedi secondarie;
 - c) all'indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza della Società;
 - d) all'eventuale riduzione del capitale in caso di recesso di uno o più soci;
 - e) agli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;
 - f) al trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
 - g) alle delibere aventi ad oggetto l'emissione di obbligazioni (anche convertibili) nei limiti previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.

- 3) L'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di competenze che per legge spettano all'Assemblea non fa venire meno la competenza dell'Assemblea che mantiene il potere di deliberare in materia.

Articolo 17.

(Adunanze e delibere del Consiglio di Amministrazione)

- 1) Il Consiglio di Amministrazione nomina fra i suoi membri il Presidente, quando a ciò non provvede l'Assemblea; può inoltre nominare uno o più Vice Presidenti e un segretario, quest'ultimo scelto anche all'infuori dei suoi membri ed anche esterno alla Società.
- 2) Il Presidente del Consiglio di Amministrazione convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno e ne coordina i lavori. In caso di assenza del Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Consiglio di Amministrazione elegge il presidente a maggioranza assoluta dei consiglieri presenti.
- 3) La convocazione viene fatta con tutti i mezzi idonei in considerazione dei tempi di preavviso, inviata di regola almeno 5 (cinque) giorni di calendario prima dell'adunanza a ciascun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e in caso di urgenza tale termine può essere ridotto fino a 24 (ventiquattro) ore prima dell'adunanza. Si riterranno comunque validamente costituite le riunioni del Consiglio di Amministrazione, anche in difetto di formale convocazione, quando sia presente la totalità degli amministratori e la maggioranza dei sindaci effettivi in carica, e tutti gli aventi diritto siano stati previamente informati della riunione e non si siano opposti alla trattazione di quanto posto all'ordine del giorno.
- 4) L'avviso di convocazione del Consiglio di Amministrazione indica il luogo, il giorno, l'orario dell'adunanza e le materie all'ordine del giorno.
- 5) Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei suoi componenti in carica e delibera validamente con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei consiglieri presenti. In caso di parità, prevale il voto del Presidente del Consiglio di Amministrazione.
- 6) Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione devono constare da verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario. Detto verbale, anche se redatto per atto pubblico, dovrà essere trascritto senza indugio nel libro delle decisioni degli amministratori tenuto a norma di legge.
- 7) Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si svolgeranno anche per video o tele conferenza a condizione che ciascuno dei partecipanti possa essere identificato da tutti gli altri e che ciascuno dei partecipanti sia in grado di intervenire in tempo reale durante la trattazione degli argomenti esaminati, nonché di ricevere, trasmettere e visionare documenti. Sussistendo queste condizioni, la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trovano il Presidente ed il segretario della riunione.

Articolo 18.

(Remunerazione)

- 1) I compensi spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione sono determinati dall'Assemblea. Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute per l'esercizio del loro ufficio. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche ai sensi del presente Statuto è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Articolo 19.

(Organi delegati, dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, direttori generali e procuratori)

- 1) Il Consiglio di Amministrazione può delegare, entro i limiti previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, parte delle proprie attribuzioni a uno o più dei suoi componenti ovvero a un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti.
- 2) Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale sono informati, anche dagli organi delegati, sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione e sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate; in particolare, gli amministratori riferiscono tempestivamente, e con periodicità trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società o dalle società controllate e, in particolare, sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che eventualmente esercita l'attività di direzione e coordinamento. L'informazione viene resa di regola in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione e con periodicità trimestrale.
- 3) Il Consiglio di Amministrazione può, altresì, costituire al proprio interno comitati con funzioni consultive e propositive, determinandone i poteri, anche allo scopo di conformare il sistema di governo societario a codici di comportamento eventualmente adottati dalla Società.
- 4) Il Consiglio di Amministrazione nomina un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere obbligatorio - ma non vincolante - del Collegio Sindacale e ne dispone, occorrendo, anche la revoca.
- 5) Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve aver maturato un'esperienza almeno triennale in materia di amministrazione, finanza e controllo e possedere i requisiti di onorabilità stabiliti per gli amministratori. La perdita dei requisiti comporta la decadenza dalla carica, che deve essere dichiarata dal Consiglio di Amministrazione entro 30 (trenta) giorni dalla conoscenza del difetto.
- 6) Il Consiglio di Amministrazione può, altresì, nominare Direttori Generali e procuratori speciali, per determinati atti o categorie di atti, attribuendone i relativi poteri.

Articolo 20.

(Rappresentanza legale)

- 1) La rappresentanza legale della Società, di fronte ai terzi e in giudizio, e la firma sociale spettano sia al Presidente, in caso di assenza o impedimento a chi ricopre, congiuntamente o disgiuntamente, l'incarico di Amministratore Delegato o Direttore Generale, nei limiti dei poteri conferiti.

- 2) I legali rappresentanti di cui al comma precedente hanno facoltà di conferire poteri di rappresentanza della Società, anche in sede processuale, con facoltà di subdelega.

SINDACI

Articolo 21.

(Composizione del Collegio Sindacale e presentazione delle liste)

- 1) Il Collegio Sindacale è composto da 3 (tre) membri effettivi e 2 (due) supplenti.
- 2) I membri del Collegio Sindacale restano in carica per 3 (tre) esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. Essi sono rieleggibili.
- 3) I componenti del Collegio Sindacale devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità, indipendenza e relativi al limite di cumulo degli incarichi previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto societario, il diritto dei mercati finanziari, il diritto tributario, l'economia aziendale, la finanza aziendale, le discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, nonché infine le materie e i settori inerenti al settore di attività della Società.
- 4) Ai componenti del Collegio Sindacale spetterà, oltre al rimborso delle spese sopportate in ragione del loro ufficio, un compenso determinato per l'intero periodo di carica dall'Assemblea all'atto della loro nomina.
- 5) Il Collegio Sindacale viene eletto dall'Assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dagli azionisti secondo quanto di seguito previsto assicurando l'equilibrio tra i generi in base alla normativa di legge e regolamentare *pro tempore* vigente.
- 6) La presentazione delle liste è regolata dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e dal presente Statuto.
- 7) Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri rappresentino, al momento della presentazione della lista almeno la partecipazione al capitale sociale prevista al precedente Articolo 13 per la presentazione delle liste dei candidati alla carica di amministratore.
- 8) Le liste sono depositate presso la Società entro i termini previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, di cui è data indicazione nell'avviso di convocazione presso la sede della Società ovvero anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, e messe a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 9) Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale relativo alla Società rilevante ai sensi dell'articolo 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo e gli altri soggetti tra i quali sussista un rapporto di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per

interposta persona o società fiduciaria, di più di una lista né possono votare liste diverse.

- 10) Ogni candidato potrà essere presentato in una sola lista a pena di ineleggibilità.
- 11) Ciascuna lista contiene un numero di candidati in numero progressivo non superiore al numero dei componenti da eleggere.
- 12) Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali e avere esercitato attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a 3 (tre) anni.
- 13) Ciascuna lista che – considerando entrambe le sezioni – presenti un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre) deve altresì includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno un terzo (arrotondato all'eccesso) dei candidati alla carica di sindaco effettivo e almeno un candidato alla carica di sindaco supplente, ove ciò sia richiesto dalla normativa applicabile.
- 14) Unitamente alla presentazione delle liste devono essere depositati:
 - a) le informazioni relative ai soci che hanno presentato la lista e l'indicazione della percentuale di capitale detenuto;
 - b) una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, con questi ultimi;
 - c) il *curriculum vitae* dei candidati nonché dichiarazione con cui ciascun candidato attesti, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché la sussistenza dei requisiti richiesti per le rispettive cariche;
 - d) una informativa relativa ai candidati con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società, nonché da una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti, ivi inclusi quelli di onorabilità, professionalità, indipendenza e relativi al cumulo degli incarichi, previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e dallo Statuto e dalla loro accettazione della candidatura e della carica, se eletti;
 - e) la dichiarazione con la quale ciascun candidato accetta la propria candidatura;
 - f) da ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente.
- 15) In caso di mancato adempimento degli obblighi di cui al presente Articolo, la lista si considera come non presentata. Eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla Società.

Articolo 22.

(Elezioni del Collegio Sindacale)

- 1) L'elezione del Collegio Sindacale avviene secondo quanto di seguito disposto:
 - a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti (“**Lista di Maggioranza**”) sono tratti nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, due membri effettivi e uno supplente;
 - b) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo la prima e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato, o con coloro che hanno votato, la Lista di Maggioranza (“**Lista di Minoranza**”) sono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, il restante membro effettivo, il quale sarà anche nominato Presidente del Collegio Sindacale, e l'altro membro supplente. Nel caso in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede a una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste da parte di tutti gli aventi diritto al voto presenti in Assemblea, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza relativa.
- 2) Qualora non sia assicurato l'equilibrio tra i generi secondo quanto previsto dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, il candidato appartenente al genere più rappresentato ed eletto, indicato come ultimo in ordine progressivo in ciascuna sezione della lista di maggioranza, sarà sostituito dal candidato appartenente al genere meno rappresentato e non eletto tratto dalla stessa lista secondo l'ordine progressivo di presentazione.
- 3) Qualora il numero dei candidati eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello dei sindaci da eleggere, la restante parte verrà eletta dall'Assemblea che delibera con le maggioranze previste dalla legge e in modo da assicurare l'equilibrio tra i generi richiesti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 4) Nel caso di presentazione di un'unica lista, il Collegio Sindacale è tratto per intero dalla stessa nel rispetto della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Nel caso, invece, non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa in conformità alle disposizioni di legge. In tali ipotesi il Presidente del Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea che delibera con la maggioranza relativa dei voti ivi rappresentati.

Articolo 23.

(Cessazione)

- 1) Se nel corso dell'esercizio viene a mancare un sindaco effettivo, subentra il primo supplente appartenente alla medesima lista del sindaco sostituito fino alla successiva Assemblea in modo tale da assicurare il rispetto della disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio dei generi, ove applicabile. Nel caso in cui il primo subentro non consenta di rispettare la disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio dei generi, subentra il secondo supplente tratto dalla stessa lista.
- 2) In caso di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, la presidenza è assunta, fino a successiva Assemblea, dal sindaco effettivo più anziano tratto dalla lista di minoranza, fermo restando in ogni caso il rispetto della disciplina, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente l'equilibrio dei generi, ove applicabile. In caso di presentazione di un'unica lista ovvero in caso di parità di voti fra due o più liste, per la

sostituzione del Presidente subentra fino alla successiva Assemblea, il primo sindaco effettivo appartenente alla lista del Presidente cessato.

- 3) Qualora con i sindaci supplenti non si completi il Collegio Sindacale, deve essere convocata l'Assemblea dei soci per provvedere, con le maggioranze di legge e in conformità alle disposizioni legislative e regolamentari *pro tempore* vigenti, all'integrazione del Collegio Sindacale.
- 4) In mancanza di nominativi da proporre ai sensi del precedente comma e nel caso occorra procedere alla sostituzione del/dei sindaci effettivi e/o supplenti tratti dalla lista di maggioranza, si applicano le disposizioni del cod. civ. e l'Assemblea delibera a maggioranza relativa dei votanti.

Articolo 24.

(Riunioni del Collegio Sindacale)

- 1) Il Collegio Sindacale si riunisce con periodicità stabilita dalla legge.
- 2) La convocazione, con l'indicazione degli argomenti all'ordine del giorno, è fatta dal Presidente del Collegio Sindacale, con qualunque mezzo idoneo, e inviata almeno 5 (cinque) giorni di calendario prima della data fissata per l'adunanza, al domicilio di ciascun sindaco effettivo, salvo i casi di urgenza per i quali il termine è ridotto fino a 24 (ventiquattro) ore.
- 3) Le riunioni del Collegio Sindacale possono svolgersi anche con gli intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati. L'adunanza si considera tenuta nel luogo indicato nell'avviso di convocazione.

REVISIONE LEGALE

Articolo 25.

(Revisione Legale dei Conti)

- 1) La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore legale o da una società di revisione in possesso dei requisiti di legge.
- 2) L'incarico è conferito dall'Assemblea su proposta motivata del Collegio Sindacale.
- 3) L'Assemblea determina, altresì, il corrispettivo per l'incarico e gli eventuali criteri di adeguamento per lo stesso.

ESERCIZIO SOCIALE – UTILI – PARTI CORRELATE

Articolo 26.

(Bilancio e utili)

- 1) L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

- 2) Gli utili netti accertati, risultanti dal bilancio, detratta la quota da imputarsi a riserva legale fino al limite di legge, sono destinati secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti, su proposta del Consiglio di Amministrazione.

Articolo 27.

(Acconti sui dividendi)

- 1) Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'esercizio e quando lo ritenga opportuno, può distribuire acconti sul dividendo per l'esercizio stesso, nel rispetto delle norme anche regolamentari *pro tempore* vigenti.
- 2) I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società.

Articolo 28.

(Parti Correlate)

- 1) Ai fini di quanto previsto nel presente articolo, per la nozione di operazioni con parti correlate, operazioni di maggiore rilevanza, comitato parti correlate, soci non correlati si fa riferimento alla procedura per le operazioni con parti correlate adottata e pubblicata dalla Società sul proprio sito internet (la "**Procedura**") ed alla normativa *pro tempore* vigente in materia di operazioni con parti correlate.
- 2) Le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate di competenza dell'Assemblea, ovvero che debbano essere da questa autorizzate, sottoposte all'Assemblea in presenza di un parere contrario del comitato parti correlate, o comunque senza tenere conto dei rilievi formulati da tale comitato, sono deliberate con le maggioranze di legge, fermo restando che il compimento dell'operazione è impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. Come previsto dalla Procedura, il compimento dell'operazione è impedito solamente qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.
- 3) Le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate di competenza del Consiglio di Amministrazione possono essere approvate dal Consiglio in presenza di un parere contrario del comitato parti correlate, o comunque senza tenere conto dei rilievi formulati da tale comitato, a condizione che il compimento dell'operazione sia sottoposto all'autorizzazione dell'assemblea ordinaria della Società. L'assemblea delibera sull'operazione con le maggioranze di legge fermo restando che il compimento dell'operazione è impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. Come previsto dalla Procedura, il compimento dell'operazione è impedito solamente qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.
- 4) Le operazioni con parti correlate, che non siano di competenza dell'assemblea e che non debbano essere da questa autorizzate, in caso d'urgenza, sono concluse applicando le specifiche regole stabilite dalla Procedura.

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 29.

(Scioglimento e liquidazione)

- 1) In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

Articolo 30.

(Disposizioni generali)

- 1) Per quanto non espressamente previsto nel presente Statuto si fa riferimento alle norme di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti.
- 2) Nel caso in cui le azioni della Società non siano quotate in mercati regolamentati, troveranno applicazione le regole di funzionamento del codice civile derivate dalla normativa primaria e regolamentare espressamente dettata e applicabile alle società con azioni quotate in mercati regolamentati.

F.to Andrea De Costa notaio

Copia su supporto informatico conforme al documento originale su supporto cartaceo a sensi dell'art. 22, D.Lgs 7 marzo 2005 n. 82, in termine utile di registrazione per il Registro Imprese di Reggio Emilia

Firmato Andrea De Costa

Milano, 26 giugno 2020

Assolto ai sensi del decreto 22 febbraio 2007 mediante M.U.I.

