

DOCUMENTO INFORMATIVO

reso disponibile in data 23 aprile 2021, predisposto su base volontaria in coerenza con le indicazioni di cui allo Schema 3 dell'Allegato 3B, richiamato dall'articolo 71 del regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

relativo al

CONFERIMENTO IN NATURA

DEL RAMO D'AZIENDA C.D. "RAMO ITALIA" da parte di Amplifon S.p.A.

ad integrale liberazione di un aumento di capitale di società interamente controllata

AMPLIFON S.P.A.

Sede legale in via Ripamonti, 131/133, 20141 Milano, Italia

Capitale sociale: Euro 4.527.772,40

Registro delle Imprese e codice fiscale n. 04923960159 - REA MI-1064063

23 aprile 2021

*Amplifon S.p.A. ha esercitato il diritto di derogare all'obbligo di pubblicare un documento informativo relativo alle acquisizioni e cessioni di cui all'articolo 71 del Regolamento Consob no. 11971 del 14 maggio 1991 (come successivamente modificato, il **"Regolamento Emittenti"**).*

Data la rilevanza dell'operazione di seguito descritta, Amplifon S.p.A. ha comunque ritenuto opportuno fornire, mediante la pubblicazione del presente documento informativo, un'adeguata informazione al pubblico in merito all'operazione di conferimento in natura di un ramo d'azienda, facente capo ad Amplifon S.p.A., ad una società a responsabilità limitata di nuova o recente costituzione, il cui capitale sociale è interamente detenuto dalla stessa Amplifon S.p.A. (l'"Operazione").

Il presente documento informativo, pertanto, è stato redatto, su base volontaria, in coerenza con le indicazioni di cui allo Schema 3 dell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, richiamato dall'articolo 71 del Regolamento Emittenti, relativo alle operazioni significative di acquisizione e cessione.

*Ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il **"Regolamento 17221/2010"**), la Conferitaria (come definita nel presente documento informativo) è parte correlata di Amplifon S.p.A., che ne detiene l'intero capitale sociale.*

L'Operazione non è soggetta alle procedure relative alle operazioni con parti correlate in virtù dell'esenzione di cui all'articolo 14, comma 2, del Regolamento 17221/2010 e all'articolo 4.2(d) delle Procedure relative alle operazioni con parti correlate di Amplifon S.p.A., adottate dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon S.p.A. in data 26 luglio 2018 e pubblicate sul sito internet di Amplifon S.p.A. (www.corporate.Amplifon.com).

Conseguentemente, Amplifon S.p.A. non ha pubblicato e non pubblicherà un documento informativo relativo all'Operazione ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento 17221/2010.

**DATI PER AZIONE CONCERNENTI L'EMITTENTE AL 31 DICEMBRE 2020 DEPURATI
DAI VALORI DEL RAMO ITALIA**

(k€)	31 dicembre 2020
Totale attività	2.083.603
Totale passività	1.444.551
Patrimonio Netto	639.052

(k€)	Esercizio 2020
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.246
Risultato dell'esercizio	-2.912
Risultato per azione (centesimi di €)	
Base	-1,301
Diluito	-1,285

L'Operazione non ha effetto sui dati consolidati dell'Emittente in quanto trattasi di operazione rilevante eseguita tra entità “*under common control*” ai sensi del principio contabile IFRS 3.

Inoltre, il Conferimento^(*) è stato effettuato in continuità di valori, e pertanto, il valore della partecipazione nella Conferitaria^(*), iscritto nel bilancio separato dell'Emittente^(*) ad esito dell'Operazione, ed i conguagli alla Data di Efficacia^(*) faranno sì che il patrimonio netto dell'Emittente alla Data di Efficacia sia pari a quello al 31 dicembre 2020.

^(*) Come definiti successivamente.

INDICE

PREMESSA		8
DEFINIZIONI.....		9
1. AVVERTENZE.....		12
1.1 Rischi o incertezze connessi all’Operazione.....		12
1.1.1 <i>Rischi connessi alla responsabilità dell’Emittente ai sensi dei Contratti di Business in Italia</i>		12
1.1.2 <i>Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati ai fini della Relazione di Stima</i>		12
1.1.3 <i>Rischi connessi agli obiettivi dell’Emittente</i>		13
1.1.4 <i>Rischi connessi alla circostanza che l’Operazione è conclusa tra parti correlate</i>		14
1.2 Rischi relativi all’Emittente e al Gruppo ad esso facente capo.....		14
1.2.1 <i>Rischi connessi all’andamento dell’attività aziendale e alle incertezze derivanti dagli effetti del COVID-19</i>		14
1.2.2 <i>Rischi connessi al contesto competitivo</i>		17
1.2.3 <i>Rischi connessi al rinnovo ed al mantenimento di taluni Contratti di Business</i>		17
1.2.4 <i>Rischi connessi all’operatività internazionale del Gruppo</i>		18
1.2.5 <i>Rischi connessi a mutamenti avversi della condizione economica a livello internazionale</i>		19
1.2.6 <i>Rischi connessi all’incapacità di realizzazione della strategia di espansione del Gruppo</i>		20
1.2.7 <i>Rischi connessi al portafoglio marchi e brevetti</i>		21
1.2.8 <i>Rischi connessi al capitale umano</i>		22
1.2.9 <i>Rischi connessi alle fluttuazioni del tasso di cambio</i>		22
1.2.10 <i>Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi d’interesse</i>		23
1.2.11 <i>Rischio di credito</i>		23
1.2.12 <i>Rischio di liquidità</i>		24
1.2.13 <i>Rischi connessi all’esecuzione di operazioni con Parti Correlate</i>		24
1.3 Rischi relativi al settore in cui operano l’Emittente e il Gruppo.....		24
1.3.1 <i>Rischi connessi al rapporto e all’interazione con i clienti</i>		24
1.3.2 <i>Rischi connessi alle relazioni con la comunità medica</i>		25
1.3.3 <i>Rischi connessi alle dinamiche relative alla disciplina dei sistemi sanitari e alle coperture garantite da polizze assicurative</i>		25
1.3.4 <i>Rischi connessi ad altri eventi che possono influenzare la propensione alla spesa dei clienti</i>		26
1.3.5 <i>Rischi connessi alla stagionalità del business</i>		26
1.3.6 <i>Rischi connessi alle variazioni della normativa che disciplina il settore in cui il Gruppo opera</i>		27
1.3.7 <i>Rischi connessi alla normativa sulla privacy</i>		28
1.3.8 <i>Rischi connessi alla perdita di reputazione del Gruppo nei confronti di clienti e controparti</i>		28
1.3.9 <i>Rischi connessi alla capacità di innovazione del Gruppo e dei fornitori</i>		29
1.3.10 <i>Rischi connessi allo sviluppo di nuove tecnologie, terapie o cure alternative per la perdita dell’udito</i>		30
1.3.11 <i>Rischi connessi alla strategia di marketing del Gruppo</i>		31
1.3.12 <i>Rischi connessi all’approvvigionamento dei prodotti</i>		31
1.3.13 <i>Rischi connessi all’interruzione di attività</i>		32

1.3.14	<i>Rischi connessi alla qualità e sicurezza dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e conseguenti rischi reputazionali</i>	32
1.3.15	<i>Rischi connessi ai contenziosi</i>	33
1.3.16	<i>Rischi connessi alla perturbazione o alla violazione dei sistemi informatici del Gruppo</i>	33
2.	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE	35
2.1	Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione	35
2.1.1	<i>Descrizione delle attività oggetto del Conferimento</i>	35
2.1.2	<i>Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e criteri seguiti per la determinazione del valore del Ramo d'Azienda Italia</i>	37
2.1.3	<i>Compagine azionaria di Amplifon dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 TUF a seguito dell'Aumento di Capitale ed effetti di tale operazione sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF aventi ad oggetto azioni dell'Emittente ove tali effetti siano stati comunicati dagli aderenti ai patti medesimi</i>	40
2.2	Motivazioni e finalità dell'Operazione	41
2.2.1	<i>Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente</i>	41
2.2.2	<i>Indicazione dei programmi elaborati da Amplifon relativamente al Ramo d'Azienda Italia e alla Conferitaria, con particolare riguardo alle prospettive industriali e a eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni</i>	41
2.3	Rapporti con la Conferitaria	41
2.3.1	<i>Rapporti con la Conferitaria</i>	41
2.3.2	<i>Rapporti e accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e la Conferitaria</i>	42
2.4	Documenti a disposizione del pubblico	42
3.	EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE	43
3.1	Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Emittente	43
3.2	Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo	43
4.	DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ OGGETTO DI CONFERIMENTO	44
4.1	Stato patrimoniale delle attività e passività conferite e conto economico al 31 dicembre 2020.	44
4.1.1	<i>Principi generali e principi contabili</i>	46
	<i>Principi Contabili</i>	47
	<i>Avviamento</i>	47
	<i>Immobilizzazioni materiali</i>	48
	<i>Perdita di valore delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali, delle attività per diritti d'uso, degli investimenti in società collegate e dell'avviamento</i>	49
	<i>Leasing</i>	49
	<i>Politiche contabili applicabili alla Società in veste di locatario</i>	50

<i>Attività per diritto d'uso</i>	50
<i>Passività per leasing</i>	50
<i>Concessioni derivanti dagli effetti del Covid-19</i>	51
<i>Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore</i>	51
<i>La Società in veste di locatore</i>	51
<i>Sublease</i>	52
<i>Attività e passività finanziarie</i>	52
<i>Attività finanziarie (esclusi gli strumenti derivati)</i>	52
<i>Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico complessivo ("FVOCI")</i>	54
<i>Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico consolidato ("FVPL")</i>	54
<i>Passività finanziarie (esclusi strumenti derivati)</i>	54
<i>Strumenti finanziari derivati</i>	56
<i>Rimanenze</i>	58
<i>Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti</i>	58
<i>Fondi per rischi e oneri</i>	58
<i>Benefici a favore dei dipendenti</i>	59
<i>Stock grant</i>	60
<i>Ricavi</i>	60
<i>Ricavi da contratti con i clienti</i>	60
<i>Contributi pubblici</i>	62
<i>Dividendi</i>	62
<i>Imposte correnti e differite</i>	62
<i>Imposta sul valore aggiunto</i>	64
<i>Capitale sociale, azioni proprie, distribuzione di dividendi e altre voci del patrimonio netto</i>	64
4.1.2 Criteri utilizzati per l'identificazione diretta o indiretta delle attività e passività e delle componenti economiche	64
5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO FORMA DELL'EMITTENTE	71
<i>IMPOSTE DIFFERITE</i>	73
<i>IMPOSTE CORRENTI</i>	73
<i>Principi Contabili</i>	88
<i>Avviamento</i>	88
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	89
<i>Perdita di valore delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali, delle attività per diritti d'uso, degli investimenti in società controllate e dell'avviamento</i>	90
<i>Leasing</i>	91
<i>Politiche contabili applicabili alla Società in veste di locatario</i>	91
<i>Attività per diritto d'uso</i>	91
<i>Passività per leasing</i>	92
<i>Concessioni derivanti dagli effetti del Covid-19</i>	92
<i>Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore</i>	93
<i>La Società in veste di locatore</i>	93
<i>Sublease</i>	93
<i>Attività finanziarie (esclusi gli strumenti derivati)</i>	94
<i>Passività finanziarie (esclusi strumenti derivati)</i>	96
<i>Strumenti finanziari derivati</i>	97
<i>Rimanenze</i>	99
<i>Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti</i>	99

	<i>Fondi per rischi e oneri</i>	99
	<i>Benefici a favore dei dipendenti</i>	100
	<i>Stock grant</i>	101
	<i>Capitale sociale, azioni proprie, distribuzione di dividendi e altre voci del patrimonio netto</i>	102
	<i>Ricavi</i>	102
	<i>Ricavi da contratti con i clienti</i>	102
	<i>Contributi pubblici</i>	102
	<i>Interessi attivi e dividendi</i>	103
	<i>Imposte correnti e differite</i>	103
	<i>Imposta sul valore aggiunto</i>	105
5.1	Relazione della società di revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro forma	115
6.	PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO	117
6.1	Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato	117
6.2	Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso	117
ALLEGATI	118

PREMESSA

Amplifon S.p.A. (“**Amplifon**”, l’“**Emittente**” o la “**Società**”), società le cui azioni sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (“**MTA**”) organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“**Borsa Italiana**”), segmento STAR, ha esercitato il diritto di derogare all’obbligo di pubblicare un documento informativo relativo alle acquisizioni e cessioni, previsto dall’articolo 71 del regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come integrato e modificato (il “**TUF**”), concernente la disciplina degli emittenti, adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il “**Regolamento Emittenti**”).

Data la rilevanza dell’operazione di seguito descritta, Amplifon ha comunque ritenuto opportuno fornire un’adeguata informazione al pubblico in merito alla stessa mediante la pubblicazione del presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”).

Il presente Documento Informativo, pertanto, è stato redatto, su base volontaria, in coerenza con le indicazioni di cui allo Schema 3 dell’Allegato 3B al Regolamento Emittenti, richiamato dall’articolo 71 del Regolamento Emittenti, relativo alle operazioni significative di acquisizione e cessione, al fine di fornire un quadro informativo relativo all’operazione di ridefinizione della struttura societaria di Amplifon, il cui principale obiettivo è rendere la struttura societaria del gruppo che fa capo ad Amplifon (il “**Gruppo**”) coerente con l’evoluzione della struttura organizzativa e la sua natura multinazionale (il “**Progetto di Ridefinizione della Struttura Societaria**” o il “**Progetto**” o l’“**Operazione**”).

In questo contesto, Amplifon si occuperà della definizione e dello sviluppo dell’indirizzo strategico e dell’attività di coordinamento strategico per l’intero Gruppo, mentre il presidio delle attività operative del mercato Italia sarà in capo a una società a ciò dedicata.

In particolare, l’Operazione verrà attuata mediante un conferimento in natura del ramo d’azienda facente capo ad Amplifon (il “**Conferimento**”) afferente alle attività operative della *country* Italia (il “**Ramo Italia**”) a liberazione di un aumento di capitale riservato ad Amplifon, deliberato da Amplifon Italia S.r.l., una società a responsabilità limitata interamente posseduta da Amplifon (la “**Conferitaria**” o “**Amplifon Italia**”) in data 12 aprile 2021 con effetto a far tempo dal 1° maggio 2021 (la “**Data di Efficacia**”), come meglio dettagliato al successivo Paragrafo 2.1.2 del presente Documento Informativo.

La Conferitaria sarà trasformata in società per azioni a far tempo dalla Data di Efficacia.

Il presente Documento Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Società, sul sito *internet* www.corporate.Amplifon.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarket Storage (www.emarketstorage.com).

DEFINIZIONI

Aumento di Capitale Amplifon Italia	indica l'aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2481- <i>bis</i> , Cod. Civ., a pagamento, per un prezzo complessivo pari a Euro 25.000.000 (comprensivo di sovrapprezzo), approvato dall'assemblea dei soci di Amplifon Italia in data 12 aprile 2021, riservato ad Amplifon e integralmente sottoscritto e liberato in pari data da quest'ultima mediante il Conferimento del Ramo Italia.
Amplifon Italia o Conferitaria	Amplifon Italia S.r.l. (che, a far tempo dalla Data di Efficacia e per effetto della trasformazione in società per azioni, cambierà la propria denominazione in "Amplifon Italia S.p.A.") con socio unico, con sede legale in via Ripamonti, 131/133, 20141 Milano, Italia, capitale sociale Euro 10.000 interamente versato, iscritta nel registro delle imprese di Milano, Monza, Brianza, Lodi, codice fiscale e partita IVA 11567540965 , soggetta all'attività di direzione e coordinamento della Società.
Bilancio <i>Carve-Out</i>	ha il significato di cui al Paragrafo 5.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A.
Cod. Civ.	indica il codice civile (Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato ed integrato).
Conferimento o Conferimento del Ramo Italia	indica il conferimento in natura del Ramo Italia in favore di Amplifon Italia, a integrale liberazione dell'Aumento di Capitale Amplifon Italia.
Contratti di <i>Business</i>	indica i contratti attraverso i quali l'Emittente svolge la propria attività caratteristica.

Data di Efficacia	ha il significato di cui alla Premessa.
Documento Informativo	indica il presente documento informativo, predisposto in coerenza con le indicazioni di cui allo Schema 3 dell'Allegato 3B al Regolamento Emittenti, richiamato dall'articolo 71 del Regolamento Emittenti.
Emittente, Società o Amplifon	indica Amplifon S.p.A., con sede legale in via Ripamonti, 131/133, 20141 Milano, Italia, partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano, n. 04923960159, società le cui azioni sono quotate sul MTA, segmento STAR. e incluse nell'indice FTSE-MIB
Esperto	indica il Prof. Andrea Amaduzzi in qualità di esperto nominato dall'Emittente, ai sensi dell'articolo 2465, comma 1, Cod. Civ., ai fini della predisposizione della Relazione di Stima.
Gruppo	Amplifon e le società che rientrano nel perimetro di consolidamento di quest'ultima.
MTA	ha il significato di cui alla Premessa.
Operazione	ha il significato di cui alla Premessa.
Procedura OPC	la vigente procedura relativa alle operazioni con parti correlate, da ultimo approvata, ai sensi del Regolamento OPC, dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon in data 26 luglio 2018.
Progetto di Ridefinizione della Struttura Societaria” o “Progetto”	ha il significato di cui alla Premessa.

Ramo d'Azienda Italia o Ramo Italia

indica il ramo d'azienda di titolarità dell'Emittente, meglio descritto al successivo Paragrafo 2.1.1 del presente Documento Informativo.

Regolamento Emittenti

ha il significato di cui alla Premessa.

Regolamento OPC

regolamento operazioni con parti correlate approvato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.

Relazione di Stima

indica la relazione di stima, redatta dall'Esperto ai sensi dell'articolo 2465, comma 1, Cod. Civ., relativa al valore economico del Ramo Italia.

TUF

ha il significato di cui alla Premessa.

1. AVVERTENZE

Al fine di consentire un corretto apprezzamento dell'Operazione ai destinatari del Documento Informativo, gli stessi sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio o incertezze connessi all'Operazione.

Nel seguito sono altresì riportati alcuni fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore in cui essi operano.

Si fa presente che ulteriori rischi e incertezze, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie nonché le prospettive di Amplifon, della Conferitaria e del Gruppo.

I fattori di rischio o incertezza di seguito descritti devono essere letti congiuntamente all'insieme delle informazioni contenute nel Documento Informativo.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo.

1.1 Rischi o incertezze connessi all'Operazione

1.1.1 Rischi connessi alla responsabilità dell'Emittente ai sensi dei Contratti di *Business* in Italia

Amplifon svolge a livello globale la propria attività caratteristica prevalentemente in forza di contratti di agenzia, *franchising* e locazione, che costituiscono uno degli *asset* principali del Gruppo.

In particolare, in Italia, il Gruppo offre prodotti e servizi per l'udito mediante una rete distributiva composta da 694 *corporate shop* e oltre 3.200 *shop in shop* e *corner* al 31 dicembre 2020.

Taluni Contratti di *Business* trasferiti ad Amplifon Italia sono assistiti da garanzie fideiussorie.

Benché non vi sia alcuna ragione per ritenere che Amplifon Italia si renda inadempiente agli obblighi derivanti dai Contratti di *Business* nei quali è subentrata per effetto del Conferimento del Ramo Italia, non si può escludere che Amplifon possa essere chiamata a rispondere in via solidale di eventuali inadempimenti da parte di Amplifon Italia, quale beneficiaria del Conferimento del Ramo Italia, nei confronti dei locatori e delle banche, ai sensi dei suddetti Contratti di *Business* e delle citate fideiussioni.

1.1.2 Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati ai fini della Relazione di Stima

Ai fini del Conferimento, ai sensi dell'Articolo 2465 Cod. Civ., l'Esperto ha predisposto la Relazione di Stima allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

Per giungere alla stima del valore del Ramo d'Azienda Italia, l'Esperto ha fatto riferimento a principi valutativi di generale accettazione, con particolare riguardo a quelli più largamente diffusi in ambito nazionale e internazionale in operazioni della medesima natura, applicati compatibilmente con gli elementi caratteristici del Ramo d'Azienda Italia.

Le valutazioni effettuate dall'Esperto hanno evidenziato le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi. In particolare, le conclusioni del percorso valutativo seguito dall'Esperto devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

- ✓ i dati previsionali, le stime e le proiezioni economico-finanziarie utilizzati ai fini delle valutazioni oggetto della Relazione di Stima presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento; nel corso dell'analisi e nella preparazione dei commenti e conclusioni, l'Esperto ha assunto e fatto affidamento sull'accuratezza, completezza e ragionevolezza di tutte le informazioni e le assunzioni economico-finanziarie e di altra natura che gli sono state fornite e che rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità della Direzione della Società;
- ✓ le valutazioni oggetto della Relazione di Stima riflettono ipotesi finanziarie ed economico-finanziarie formulate sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione della Relazione di Stima, che potrebbero subire modifiche e cambiamenti sia derivanti dalle condizioni di mercato, che da eventi esogeni ed endogeni, aventi effetto sull'andamento attuale e prospettico, sulla *performance* e sulle prospettive economico-finanziarie di Amplifon e della Conferitaria;
- ✓ l'elevata volatilità dell'attuale contesto dei mercati finanziari, suscettibile di cambiamenti significativi, con potenziale impatto su alcune grandezze valutative utilizzate ai fini della Relazione di Stima; i documenti e le informazioni utilizzati ai fini dello svolgimento dell'Incarico non hanno costituito oggetto di verifiche, controlli, revisioni e/o attestazioni da parte dell'Esperto, coerentemente con il mandato ricevuto.

Per una descrizione più dettagliata delle metodologie di valutazione adottate ai fini della Relazione di Stima si rinvia alla Relazione di Stima allegata al presente Documento Informativo *sub Allegato 1*.

1.1.3 Rischi connessi agli obiettivi dell'Emittente

Il presente Documento Informativo contiene alcune dichiarazioni di carattere previsionale circa gli obiettivi che l'Emittente si propone di raggiungere attraverso l'Operazione, riguardanti, in particolare, le strategie di sviluppo perseguibili a seguito dell'attuazione del Progetto. Sebbene la Società non preveda che l'Operazione in sé possa comportare rischi di mancato raggiungimento degli obiettivi, non è possibile garantire che tali previsioni potranno essere mantenute o confermate.

I risultati dell'Emittente e del Gruppo, nonché l'andamento del settore in cui gli stessi operano, potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori oggi non rappresentabili e/o prevedibili.

1.1.4 Rischi connessi alla circostanza che l'Operazione è conclusa tra parti correlate

Amplifon è titolare dell'intero capitale sociale della Conferitaria e pertanto l'Operazione costituisce un'operazione tra parti correlate, ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

L'Operazione, pur essendo effettuata con parti correlate, è esente dall'applicazione della Procedura OPC, ai sensi dell'articolo 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'articolo 4.2(d) della Procedura OPC, in quanto si tratta di un'operazione realizzata con società il cui capitale è, e resterà ad esito del perfezionamento dell'Operazione, interamente detenuto da Amplifon e in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate.

In considerazione di tale circostanza:

- ✓ ai fini dell'approvazione del Conferimento da parte del Consiglio di Amministrazione di Amplifon non è stato richiesto l'intervento del Comitato Operazioni Parti Correlate di Amplifon; e
- ✓ Amplifon non ha pubblicato e non pubblicherà un documento informativo relativo all'Operazione ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento OPC.

(Cfr. il Paragrafo 2.3 del presente Documento Informativo).

1.2 Rischi relativi all'Emittente e al Gruppo ad esso facente capo

1.2.1 Rischi connessi all'andamento dell'attività aziendale e alle incertezze derivanti dagli effetti del COVID-19

A partire da inizio marzo 2020, a seguito della diffusione a livello globale della sindrome respiratoria denominata SARS-CoV-2 e della relativa patologia COVID-19, le autorità della maggior parte dei Paesi, incluso il Governo italiano, hanno adottato misure restrittive volte a contenere la diffusione della pandemia. Tra queste, le più rilevanti hanno comportato restrizioni e controlli sugli spostamenti e la chiusura di stabilimenti produttivi, uffici e punti vendita. Sebbene nella maggior parte dei Paesi nei quali opera il Gruppo i servizi per la cura dell'udito siano stati considerati dalle autorità governative servizi essenziali e i negozi del Gruppo abbiano quindi potuto continuare ad operare, l'adozione di misure di *lockdown* ha comportato un generalizzato calo del traffico nei negozi del Gruppo e, conseguentemente dei ricavi, principalmente nel periodo da marzo a giugno 2020.

Il Gruppo ha pertanto prontamente predisposto ed implementato, già a partire dal mese marzo 2020, un deciso piano di azione volto sia ad assicurare la salute e sicurezza delle proprie persone e dei propri clienti, sia a mitigare gli impatti economico-finanziari.

In particolare, al fine di salvaguardare la salute e sicurezza delle proprie persone e garantire al contempo continuo supporto e servizio ai propri clienti, il Gruppo ha adottato un rigoroso protocollo operativo volto a garantire la massima sicurezza nei propri negozi, oltre all'adozione del lavoro da remoto per il personale di *back-office*.

Per contrastare gli impatti sui risultati economici e finanziari ed in particolare sulla redditività, la Società ha altresì implementato, sempre a partire dal mese di marzo 2020 e con particolare riferimento al secondo trimestre, azioni finalizzate al contenimento dei costi, tra le quali, *inter alia*:

- l'ottimizzazione del costo del lavoro attraverso il ricorso ad ammortizzatori sociali e altre forme di supporto pubblico a protezione dei lavoratori previste o emanate, in via straordinaria, nei paesi in cui opera il Gruppo, la riduzione proporzionale della componente variabile del costo del lavoro e la riduzione volontaria dello stipendio da parte del *management*;
- la riduzione dei costi di *marketing*;
- la sospensione di costi discrezionali e la rinegoziazione di numerosi contratti di fornitura e di affitto.

Inoltre, al fine di massimizzare la generazione di cassa e preservare la posizione finanziaria netta, la Società ha altresì temporaneamente sospeso, principalmente nel secondo trimestre, gli investimenti non essenziali e gli esborsi finanziari per le operazioni di acquisizione, oltre ad aver destinato, come approvato dall'Assemblea degli Azionisti in data 24 aprile 2020, l'Utile d'esercizio interamente a riserva Utili portati a nuovo.

Infine, Amplifon, che già all'inizio del mese di febbraio 2020 aveva iniziato a rifinanziare con largo anticipo le prossime scadenze del debito con l'emissione di un Eurobond a sette anni per un importo complessivo di Euro 350 milioni, ha finalizzato una serie di operazioni volte a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo estendendo le scadenze del debito ed incrementando la disponibilità complessiva di linee *committed* per un ammontare complessivo di circa Euro 380 milioni. Quest'attività ha permesso alla Società di chiudere l'esercizio 2020 con una forte posizione di liquidità, pari a circa Euro 800 milioni, includendo liquidità disponibile e linee *committed revolving* non utilizzate alla data del presente Documento Informativo.

Alla luce delle dinamiche appena richiamate, il Gruppo ha registrato nell'esercizio 2020 ricavi consolidati pari a Euro 1.555,5 milioni, in contrazione del 9,3% a tassi di cambio costanti rispetto al 2019 per l'impatto dell'emergenza sanitaria, ma con una *performance* superiore a quella del mercato di riferimento e in forte miglioramento nella seconda metà dell'anno, a dimostrazione della

resilienza del *business*. L'EBITDA è stato pari a Euro 371,0 milioni, con un margine del 23,8%, circa 110 punti base in più rispetto al 2019 e l'utile netto si è attestato a Euro 101,0 milioni rispetto a Euro 127,1 milioni e a Euro 108,7 milioni, rispettivamente su base ricorrente¹ e *reported*, conseguiti nel 2019. L'indebitamento finanziario netto, escluse le passività per leasing, al 31 dicembre 2020 si è attestato a Euro 633,7 milioni, in forte miglioramento rispetto a Euro 786,7 milioni al 31 dicembre 2019.

Pertanto, nel 2020 a fronte di un calo dei ricavi conseguente alla pandemia, principalmente nel secondo trimestre, ma in crescita sin dal terzo trimestre e a ritmi ben più sostenuti del mercato di riferimento, il Gruppo ha conseguito un significativo miglioramento della profittabilità nonché un miglioramento dell'indebitamento finanziario netto dimostrando l'efficacia delle iniziative intraprese sin dai primi giorni della crisi.

Nel corso del 2020, il Gruppo ha inoltre proseguito, nonostante l'impatto della pandemia, con l'implementazione delle diverse iniziative strategiche: ha completato il *roll-out* della Amplifon Product Experience - che comprende i prodotti a marchio Amplifon e l'applicazione Amplifon – negli Stati Uniti e in Germania e effettuato il lancio dello stesso nel Regno Unito; ha proseguito nel processo di integrazione di GAES in Spagna e perseguito il processo di consolidamento, sempre in linea con la strategia di rafforzare ulteriormente la posizione nei mercati chiave con le acquisizioni di Attune Hearing in Australia e del *business hearing care* di PJC Investments, il secondo maggiore franchisee di negli Stati Uniti.

Alla data del presente Documento Informativo, non è tuttavia possibile prevedere la durata della pandemia, delle misure restrittive volte a contenerne l'ulteriore diffusione nonché i tempi e l'efficacia dei piani vaccinali in corso di implementazione nei diversi paesi e, pertanto, non è possibile prevedere gli ulteriori effetti negativi che il protrarsi della pandemia determinerà sulle attività economiche a livello globale e domestico nonché sul *business* del Gruppo. In particolare, qualora si verificassero successive ondate di contagi di COVID-19 o di diverse malattie infettive, le autorità nazionali potrebbero ripristinare, in tutto o in parte, le suddette misure restrittive, con conseguenti ulteriori effetti negativi sulle attività economiche a livello globale e domestico nonché sul *business* del Gruppo. Inoltre, non si può escludere che, ove intervenissero deterioramenti delle condizioni macroeconomiche globali, quali una recessione prolungata in Europa e Stati Uniti o a livello mondiale, quale quella eventualmente causata dal COVID-19, la Società e il Gruppo potrebbero subire un impatto negativo sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

¹ L'utile netto su base ricorrente esclude i costi di integrazione di GAES al netto del relativo effetto fiscale. L'utile netto *reported* è l'utile netto che risulta dal bilancio consolidato.

1.2.2 Rischi connessi al contesto competitivo

Il Gruppo opera nel mercato globale *retail* degli apparecchi acustici. Tale mercato è competitivo in termini di prezzi, qualità e innovazione del prodotto, *time-to-market* e, soprattutto, servizio al cliente. Il settore globale *retail* degli apparecchi acustici, inoltre, è altamente frammentato e può essere caratterizzato, in particolari momenti del ciclo economico, da una significativa concorrenza volta all'acquisto di nuove quote di mercato.

I principali concorrenti del Gruppo sono operatori specializzati, come i produttori di apparecchi acustici o i piccoli operatori indipendenti con pochi punti vendita o catene molto piccole, e gli operatori non specializzati, come le catene di ottica, farmacie e i supermercati (“*big box*”), che possono disporre di risorse significative (anche finanziarie) tali da consentire ai predetti operatori di sfruttare i cambiamenti del settore in modo competitivo in termini di costi.

Il Gruppo è esposto al rischio rappresentato da processi di integrazione verticale dei produttori di apparecchi acustici. Ciò potrebbe causare un aumento della concentrazione del settore e della concorrenza. Il *business* del Gruppo potrebbe anche subire un impatto negativo per effetto dall'aumento della concorrenza conseguente all'ingresso di nuovi operatori nel mercato, tra i quali ulteriori operatori non specializzati, che potrebbero utilizzare i loro punti vendita già esistenti come canali di distribuzione, produttori di apparecchi acustici od operatori *online*. Il rischio che nuovi operatori possano entrare nel mercato potrebbe essere ulteriormente aggravato se, a seguito di modifiche normative, le qualifiche richieste al personale dei punti vendita di apparecchi acustici diventassero meno stringenti o se l'accesso a professioni come quelle degli audioprotesisti diventasse più agevole.

Inoltre, l'ingresso di nuovi operatori nel mercato può rappresentare non solo un ostacolo all'espansione del Gruppo a causa della maggiore concorrenza per l'acquisizione di nuovi *business*, ma comportare anche un rischio di maggiore pressione sui prezzi. La pressione sui prezzi può ridurre i margini di profitto e determinare perdite significative per gli operatori del mercato.

Ove tali rischi si realizzassero, non si può escludere che si verifichi una diminuzione della quota di mercato o una riduzione dei profitti del Gruppo con conseguente impatto negativo sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.2.3 Rischi connessi al rinnovo ed al mantenimento di taluni Contratti di Business

Il Gruppo ha in essere contratti di agenzia (o assimilabili) e *franchising* con cui distribuisce i propri prodotti e servizi in 27 paesi in tutto il mondo. Ad esempio, negli Stati Uniti uno dei modelli di *business* del Gruppo si basa sui *franchisee* (con il marchio Miracle-Ear), la cui solidità finanziaria deve

essere attentamente monitorata per poter intervenire rapidamente in caso di necessità. Inoltre, in Italia, la maggior parte dei punti vendita (613 su 694, al 30 dicembre 2020) è gestita da figure assimilabili ad agenti, che lavorano esclusivamente con il Gruppo e che hanno acquisito ampie informazioni sui clienti residenti nella loro area di operatività.

Con riferimento ai rapporti tra il Gruppo e tali suoi agenti o *franchisee* l'obiettivo del Gruppo è quello di instaurare e mantenere nel tempo un rapporto di continuativa collaborazione e *partnership*, anche attraverso l'erogazione di una approfondita formazione audioprotesica, finalizzata alla prestazione di servizi altamente qualitativi verso i clienti, e la ricerca di nuove *location* commerciali, ai fini del miglioramento della penetrazione del mercato di riferimento.

Si rileva, tuttavia, che i Contratti di *Business* possono essere risolti o venire comunque meno per diverse ragioni – alcune delle quali al di fuori del controllo del Gruppo – tra le quali eventuali difficoltà finanziarie (ivi inclusa l'insolvenza) dei *partner* del Gruppo nonché la decisione dei *partner* di avviare una propria autonoma attività o di instaurare rapporti di collaborazione con società *competitor* del Gruppo.

Inoltre, come precisato nel precedente Paragrafo 1.2.1, a causa dell'elevata concorrenza nel settore, in caso di stipula di nuovi Contratti di *Business* e/o rinnovi di Contratti di *Business*, le nuove condizioni contrattuali potrebbero essere meno favorevoli di quelle attualmente in essere.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere effetti negativi sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.2.4 Rischi connessi all'operatività internazionale del Gruppo

Il Gruppo opera principalmente nel segmento *retail* del mercato globale dei prodotti e servizi per l'udito. In particolare, il Gruppo opera in 27 paesi suddivisi tra Europa, Medio Oriente e Africa (“**EMEA**”), negli Stati Uniti, Canada e America Latina (“**America**”) e in Australia, Nuova Zelanda, India e Cina (“**Asia-Pacific**”).

Il Gruppo è soggetto ad alcuni rischi tipicamente connessi al carattere transnazionale delle sue attività, molti dei quali sono al di fuori del suo controllo. Tali rischi includono, *inter alia*, i seguenti:

- ✓ adeguamento a molteplici leggi nazionali e locali dei paesi in cui il Gruppo opera;
- ✓ mutamenti normativi o di pratiche relative al mercato globale degli apparecchi acustici e al sistema sanitario, ivi inclusi diritti di proprietà intellettuale, importazioni, esportazioni, qualità, costi, prezzi, rimborsi, autorizzazioni, ispezioni, assistenza sanitaria;

- ✓ modifiche della normativa sull'occupazione, aumenti salariali o aumento dell'inflazione nei paesi in cui il Gruppo o i suoi *partner* e fornitori operano;
- ✓ restrizioni sul rimpatrio di redditi o capitali, privazione di diritti contrattuali, espropriazioni, tassazione confiscatoria o altre politiche fiscali o azioni governative negative per l'attività del Gruppo;
- ✓ sanzioni economiche e restrizioni all'esportazione e altri trasferimenti di beni;
- ✓ instabilità governativa, anche a causa di modifiche normative.
- ✓ fluttuazioni dei tassi di cambio per le operazioni effettuate in valuta straniera;
- ✓ andamenti negativi nelle economie in cui il Gruppo o i suoi fornitori operano a seguito di un rallentamento della crescita complessiva, di un cambiamento nelle politiche governative o economiche, di mutamenti finanziari, politici o sociali, di instabilità politica, con particolare riguardo ai mercati emergenti;
- ✓ diverse preferenze dei consumatori locali circa i prodotti e i requisiti degli stessi;
- ✓ perdita o ritardi nella consegna di prodotti o servizi causati da problematiche connesse al trasporto;
- ✓ interruzioni di fornitura e aumento dei costi energetici e di trasporto;
- ✓ catastrofi naturali, tra cui siccità, inondazioni, terremoti, epidemie e pandemie sanitarie o malattie contagiose nei paesi in cui il Gruppo opera;
- ✓ attacchi terroristici, sommosse, disordini sociali od ostilità locali nei paesi in cui il Gruppo o i suoi *partner* e fornitori operano;

Il verificarsi di tali circostanze avrebbe effetti negativi sui risultati finanziari e operativi del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica e patrimoniale e, più in generale, sulla sua capacità di raggiungere i propri obiettivi strategici.

1.2.5 Rischi connessi a mutamenti avversi della condizione economica a livello internazionale

Il mercato degli apparecchi acustici ha generalmente dimostrato di essere sufficientemente resiliente anche nei momenti di crisi o incertezza economica. Tuttavia, non si può escludere che si verifichino in futuro deterioramenti delle condizioni macroeconomiche globali e dei mercati finanziari e una contrazione dei consumi, come è avvenuto nel 2008.

L'instabilità economica può determinare una maggiore volatilità e, in alcuni casi, una riduzione della liquidità, un ampliamento degli *spread* creditizi e una mancanza di trasparenza dei prezzi sui mercati del credito. Nonostante in passato l'andamento dell'attività del Gruppo sia stato positivo anche in momenti di instabilità e crisi, non può escludersi i clienti modifichino le loro preferenze di acquisto privilegiando prodotti a prezzi più bassi.

Ove intervenissero deterioramenti delle condizioni macroeconomiche globali, tali eventi potrebbero determinare un impatto negativo sui risultati finanziari del Gruppo e sulla sua situazione economica.

1.2.6 Rischi connessi all'incapacità di realizzazione della strategia di espansione del Gruppo

La strategia di espansione del Gruppo prevede l'esecuzione di acquisizioni strategiche per espandere o integrare il proprio *business*, realizzare sinergie e risparmi sui costi e migliorare l'efficienza operativa del Gruppo. A titolo di esempio, a fine dicembre 2018, l'Emittente ha completato l'acquisizione del gruppo GAES (“**GAES**”), *leader* nelle soluzioni per l'udito in Spagna e presente anche in Portogallo, Andorra e in sei paesi dell'America Latina (Argentina, Cile, Ecuador, Panama, Colombia e Messico).

Il 6 febbraio 2020, inoltre, l'Emittente ha completato l'acquisizione di Attune Hearing Pty Ltd (“**Attune**”), il più grande operatore sanitario indipendente australiano nel settore dell'udito, che gestisce una rete di distribuzione di circa 55 punti vendita in Australia.

Infine, in data 30 dicembre 2020, l'Emittente ha perfezionato l'acquisizione del *business* di soluzioni e servizi per l'udito di PJC Investments LLC (“**PJC Hearing**”), il secondo più importante *franchisee* operante con il marchio Miracle-Ear negli Stati Uniti. PJC Hearing opera attraverso una rete distributiva di 110 punti vendita collocati in Texas (58), Florida (49) e New Mexico (3), stati densamente popolati da cittadini *senior*. L'acquisizione di PJC Hearing, che ha comportato un *cash-out*, su base *debt-free cash-free*, di circa 34 milioni di dollari (Euro 27 milioni), ha permesso alla Società di aggiungere i 110 punti vendita di PJC ai 59 negozi *corporate* di Miracle-Ear (principalmente situati in Minnesota, South Carolina e Georgia) sotto uno stesso cappello ed una stessa entità legale e, inoltre, il management di PJC, incentivato da un appropriato meccanismo di *earn-out*, sarà partner di Amplifon nella guida della nuova società..

Le iniziative di espansione strategica del *business* sono intrinsecamente rischiose e l'eventuale insuccesso (o ritardo nella realizzazione) delle stesse potrebbe comportare, *inter alia*, l'incapacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e di conseguire risparmi sui costi e altri benefici derivanti dall'acquisizione, difficoltà di integrare efficacemente i *business* acquisiti, perdita di dipendenti chiave del *business* acquisito, l'emersione di passività che non erano note al momento

dell'acquisizione o la necessità di affrontare problematiche di carattere fiscale o contabile non previste.

Di conseguenza, il Gruppo potrebbe non riuscire a realizzare con successo la propria strategia di crescita e/o ad acquisire i benefici previsti e/o non riuscire ad ottenere le sinergie attese entro il periodo di tempo inizialmente programmato e tali circostanze potrebbero influire negativamente sul *business* del Gruppo e sui suoi risultati operativi.

1.2.7 Rischi connessi al portafoglio marchi e brevetti

Il Gruppo opera attraverso marchi e brevetti proprietari – nessuno dei quali è ricompreso nel Ramo d'Azienda Italia - e il successo del Gruppo dipende, in parte, dalla capacità di proteggere tali marchi, brevetti e altri diritti di proprietà intellettuale, compresi il *know-how* e i diritti del Gruppo su alcuni nomi di dominio.

I principali profili di rischio collegati alla titolarità e all'utilizzo del portafoglio di diritti di proprietà intellettuale del Gruppo riguardano, *inter alia*, la diminuzione di attrattività di marchi o *brand* in portafoglio.

Inoltre l'effettiva protezione e l'utilizzo dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo potrebbero non essere attuabili in tutti i Paesi in cui il Gruppo opera. Il Gruppo, infine, potrebbe essere soggetto ad azioni di rivendicazione e/o ad altre contestazioni e contenziosi dovuti alla (pretesa o reale) violazione di diritti di proprietà intellettuale di terzi.

Il verificarsi di tali circostanze potrebbe causare un significativo aumento delle passività a carico del Gruppo, distogliere l'attenzione del *management* e dare luogo a provvedimenti inibitori o condanne al risarcimento dei danni a carico del Gruppo. Nella misura in cui le richieste di risarcimento dei danni contro il Gruppo fossero accolte, il Gruppo potrebbe essere costretto a pagare ingenti somme o a cessare l'utilizzo dei propri marchi, brevetti e nomi di dominio che risultino in violazione di diritti altrui.

Nonostante il Gruppo disponga di strutture volte a monitorare e contenere i rischi evidenziati, il concretizzarsi degli eventi individuati come rischi può avere impatti sulla capacità del Gruppo di competere nei mercati di riferimento e quindi sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.2.8 Rischi connessi al capitale umano

Il lavoro rappresenta un fattore rilevante per l'attività del Gruppo, caratterizzata da una forte componente di servizio al consumatore e da una elevata specializzazione del personale audioprotesista.

La complessità delle regolamentazioni che caratterizzano i mercati dei molteplici Paesi in cui il Gruppo opera e l'esigenza di mantenere i livelli di servizio coerenti con le aspettative del cliente e i requisiti regolamentari imposti dalle normative applicabili determinano, tuttavia, talune limitazioni alla flessibilità nella gestione della risorsa lavoro.

I principali profili di rischio connessi al capitale umano riguardano possibili incrementi del costo unitario del lavoro, nonché il possibile inasprimento delle normative di tempo in tempo applicabili.

Per far fronte a tali rischi, il Gruppo effettua costantemente aggiornamenti dei propri processi e delle procedure di gestione, anche mediante l'utilizzo della tecnologia digitale, volti a massimizzare l'efficienza nell'utilizzo del lavoro incrementandone la flessibilità.

La strategia innovativa e la capacità del Gruppo di fornire soluzioni e servizi per l'udito, di mantenere i margini operativi e di controllare i costi dipende anche dalla capacità del Gruppo di attrarre, motivare e trattenere personale altamente qualificato, compresi il *senior management* e gli audioprotesisti, corrispondendo, *inter alia*, compensi competitivi ai propri dipendenti e *manager*. Tale capacità rappresenta un fattore essenziale nel contesto competitivo in cui il Gruppo opera e l'eventuale deterioramento di tale capacità esporrebbe il Gruppo al rischio di perdita di risorse in posizioni chiave o di risorse in possesso di *know-how* considerato rilevante.

A presidio di tale rischio, il Gruppo adotta politiche retributive che assicurano il costante confronto con società multinazionali e italiane operanti nel medesimo settore, con livelli di complessità, capillarità distributiva e investimenti paragonabili a quelli di Amplifon. Inoltre, il Gruppo adotta politiche ed iniziative gestionali volte a motivare e trattenere i talenti.

Nonostante tali politiche possano mitigare i rischi evidenziati, non si può escludere che si verifichi la perdita di risorse in posizioni chiave o di risorse in possesso di *know-how* critico; tale perdita potrebbe avere un impatto negativo sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.2.9 Rischi connessi alle fluttuazioni del tasso di cambio

L'Emittente redige i propri bilanci consolidati in Euro e, pertanto, le fluttuazioni dei tassi di cambio utilizzati per convertire i dati di bilancio delle controllate, originariamente espressi in valuta estera,

potrebbero influenzare i risultati, l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto consolidato, espressi in Euro nei bilanci del Gruppo.

Il Gruppo, inoltre, svolge una parte significativa delle proprie attività al di fuori dell'area Euro e in valute diverse dall'Euro, ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, principalmente il dollaro USA, il dollaro australiano, il dollaro neozelandese, la sterlina inglese e il franco svizzero. Il rischio di cambio, in particolare, deriva da attività operative negli Stati Uniti, in Canada, Regno Unito, Svizzera, Ungheria, Polonia, Israele, Australia, Nuova Zelanda, India, Egitto, Cina e, a seguito dell'acquisizione di GAES a fine 2018, in Cile, Argentina, Ecuador, Colombia, Panama e Messico.

Fluttuazioni sfavorevoli nei tassi di cambio potrebbero avere effetti negativi sull'attività, le prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.2.10 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi d'interesse

Il Gruppo ha stipulato contratti di finanziamento con tassi di interesse basati su un tasso di riferimento variabile, oltre ad uno *spread*.

Fluttuazioni nel relativo tasso di riferimento possono perciò determinare un aumento degli interessi pagati. Il Gruppo fa ricorso a strumenti finanziari di copertura per far fronte al rischio relativo alle oscillazioni dei tassi d'interesse applicati ai propri finanziamenti.

Un significativo incremento dei tassi di interesse potrebbe determinare un aumento degli oneri finanziari sostenuti dal Gruppo e, pertanto, avere un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.2.11 Rischio di credito

Il Gruppo è soggetto al rischio di credito derivante, *inter alia*, (i) dalle vendite effettuate nell'ambito della sua ordinaria attività operativa, (ii) dall'utilizzo di strumenti finanziari che richiedono la regolamentazione delle posizioni con le controparti e (iii) dai finanziamenti concessi ai *partner* commerciali, diretti o indiretti, per investimenti e sviluppo del *business*.

L'incapacità del Gruppo di prevenire o compensare, anche attraverso apposite procedure di *risk management*, le violazioni degli obblighi di pagamento potrebbe avere un effetto negativo rilevante sui risultati operativi del Gruppo e sulla sua situazione finanziaria.

1.2.12 Rischio di liquidità

Il Gruppo potrebbe essere esposto a un rischio di liquidità e al rischio di non essere in grado di far fronte alle obbligazioni di pagamento. Tali eventi potrebbero essere determinati da una varietà di cause, anche indipendenti dal, e al di fuori del, controllo del Gruppo, come ad esempio nel caso di crisi del credito o di gravi condizioni di instabilità o di crisi economica nei paesi in cui il Gruppo opera. Tale rischio è aumentato a seguito del considerevole impegno finanziario assunto con l'acquisizione di GAES.

L'incapacità del Gruppo di disporre di una sufficiente liquidità potrebbe avere un rilevante effetto negativo sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria.

1.2.13 Rischi connessi all'esecuzione di operazioni con Parti Correlate

Nell'ambito della propria attività il Gruppo ha intrattenuto ed attualmente intrattiene rapporti di carattere commerciale e finanziario con Parti Correlate. A giudizio del Gruppo, tali rapporti prevedono condizioni in linea con quelle di mercato.

Tuttavia, non vi è garanzia che, nel caso in cui le operazioni poste in essere con Parti Correlate fossero state concluse fra, o con, parti terze, quest'ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le stesse operazioni, alle medesime condizioni e con le stesse modalità. Tali situazioni potrebbero, pertanto, comportare inefficienze nel processo di allocazione delle risorse, esporre l'Emittente e le altre società del Gruppo a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, nonché arrecare potenziali danni al Gruppo medesimo e ai suoi diversi *stakeholder*, con conseguenti effetti negativi rilevanti sull'attività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

1.3 Rischi relativi al settore in cui operano l'Emittente e il Gruppo

1.3.1 Rischi connessi al rapporto e all'interazione con i clienti

Il Gruppo fornisce servizi di alta qualità in termini di prestazioni tecniche e si attiva per instaurare e mantenere altresì un rapporto personale con i clienti. La redditività del Gruppo, infatti, è fortemente dipendente dal livello di soddisfazione della clientela, che a sua volta può essere influenzato da una varietà di fattori, tra cui la percezione negativa o la pubblicità negativa e/o imprecisa sulla qualità dei prodotti e dei servizi forniti dal Gruppo.

L'incapacità del Gruppo di mantenere i rapporti con i propri clienti e di mantenere un elevato livello di soddisfazione degli stessi potrebbe rendere difficile per il Gruppo la gestione del proprio *business* e quindi determinare un sostanziale effetto negativo sui risultati economici e sulle condizioni finanziarie del Gruppo.

Il Gruppo dispone di un sistema di monitoraggio costante delle *performance* e del comportamento dei consumatori per reagire tempestivamente, attraverso l'aggiornamento costante dell'offerta e del livello di servizio, a segnali di mutamento dei fattori esogeni evidenziati.

Nonostante il monitoraggio costante ed i conseguenti aggiornamenti dell'offerta e del servizio rappresentino un fattore di mitigazione, non si può escludere che il verificarsi dei rischi citati possa determinare un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.3.2 Rischi connessi alle relazioni con la comunità medica

Il *business* del Gruppo consiste nel fornire soluzioni e servizi a clienti affetti da patologie di carattere medico-sanitario. In conseguenza di ciò, il Gruppo deve adeguare i propri prodotti e servizi alle normative che disciplinano i prodotti e i servizi di carattere medico-sanitario.

Inoltre, il rapporto del Gruppo con i membri della comunità medica (in particolare con gli specialisti in otorinolaringoiatria) e la percezione che tali membri hanno dei prodotti e dei servizi offerti dal Gruppo assumono un ruolo rilevante per il *business* del medesimo nei Paesi in cui è richiesta una prescrizione medica per l'acquisto di apparecchi acustici, come per esempio in Italia, Francia e Germania. Gli stessi medici, infatti, spesso indirizzano il paziente-consumatore nell'acquisto degli apparecchi acustici.

Il Gruppo vanta un forte rapporto con la comunità medica, ma l'eventuale venir meno di tale rapporto potrebbe causare un impatto negativo sulla commercializzazione dei prodotti del Gruppo, al quale conseguirebbe un effetto negativo sui risultati operativi del Gruppo e sulla sua situazione finanziaria.

1.3.3 Rischi connessi alle dinamiche relative alla disciplina dei sistemi sanitari e alle coperture garantite da polizze assicurative

Il Gruppo opera nel settore medico-sanitario e pertanto la sua attività può essere influenzata da eventuali variazioni della normativa relativa ai sistemi sanitari dei paesi in cui il Gruppo opera e/o della normativa relativa all'ambito e alle politiche di operatività delle polizze assicurative pubbliche e private.

In particolare, tali modifiche normative potrebbero comportare mutamenti dei termini e delle condizioni delle coperture assicurative sanitarie nazionali (ivi incluse le condizioni di rimborso) e delle polizze medico-sanitarie private.

Eventuali modifiche di tali normative potrebbero determinare un impatto rilevante sulla propensione alla spesa da parte dei consumatori e, più in generale, causare un effetto negativo sulla

capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.3.4 Rischi connessi ad altri eventi che possono influenzare la propensione alla spesa dei clienti

La propensione alla spesa dei consumatori è sensibile anche ad eventi non controllabili dal Gruppo, quali, per esempio, epidemie, pandemie, instabilità politica, atti terroristici o minacce degli stessi, ostilità o guerre, scioperi, turbative o sospensioni dei servizi, disastri naturali, incidenti o simili.

Eventi in grado di avere un impatto negativo sulla propensione alla spesa dei clienti, quali quelli menzionati in precedenza, a titolo meramente esemplificativo, potrebbero provocare un calo nelle vendite del Gruppo e, di conseguenza, un effetto negativo sulla sua capacità di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Al fine di mitigare tale rischio, il Gruppo dispone di un sistema di monitoraggio costante delle *performance*, del mercato di riferimento e del comportamento dei consumatori per reagire tempestivamente, attraverso l'aggiornamento costante dell'offerta e del livello di servizio, a segnali di mutamento dei fattori esogeni evidenziati, tenendo altresì in considerazione il fatto che i clienti del settore in cui opera il Gruppo compiono le proprie scelte di consumo sulla base di necessità di carattere medico-sanitario e, spesso, su prescrizione di medici specialisti presso i quali sono in cura per patologie dell'udito.

Nonostante il monitoraggio costante ed i conseguenti aggiornamenti dell'offerta e del servizio costituiscano un fattore di mitigazione dei rischi in esame non si può escludere che il verificarsi di uno dei citati eventi possa generare un effetto negativo sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.3.5 Rischi connessi alla stagionalità del *business*

I risultati operativi del Gruppo sono soggetti a stagionalità. In particolare, le vendite nell'area di Europa, Medio Oriente ed Africa - che rappresenta la più grande area per ricavi e redditività per il *business* del Gruppo - sono concentrate nel secondo e nel quarto trimestre di ogni esercizio. Ne consegue che il quarto trimestre è il più importante per il Gruppo in termini di ricavi, redditività e flussi di cassa.

Al riguardo si evidenzia che, a causa delle fluttuazioni trimestrali che tipicamente interessano i risultati operativi del Gruppo, il confronto dei ricavi e dei risultati complessivi del Gruppo tra i diversi trimestri di un singolo esercizio può non essere in grado di riflettere in modo accurato il

reale andamento del Gruppo e non dovrebbe perciò essere considerato come un'indicazione dei ricavi o dei risultati futuri del Gruppo per un intero esercizio.

Il fenomeno della stagionalità potrebbe avere impatti sul capitale circolante netto e sull'indebitamento finanziario netto del Gruppo, con possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.3.6 Rischi connessi alle variazioni della normativa che disciplina il settore in cui il Gruppo opera

Le attività del Gruppo sono soggette a vincoli normativi e regolamentari, sia locali sia sovranazionali, applicabili al settore sanitario ed ai dispositivi medicali. In particolare, la normativa applicabile riguarda, *inter alia*, (i) i rimborsi da parte dei servizi sanitari nazionali o di terzi per l'acquisto di apparecchi acustici; (ii) la vendita e la distribuzione di apparecchi acustici al pubblico e, più specificamente, la formazione e le qualifiche richieste per esercitare la professione di audioprotesista; e (iii) gli aspetti tecnici degli apparecchi acustici, che devono essere conformi alle normative nazionali e sovranazionali in materia di *standard* di prodotto e qualità, requisiti di imballaggio ed etichettatura.

A livello comunitario, per esempio, il regolamento UE sui dispositivi medici 2017/745 ("EUMDR") impone requisiti particolarmente stringenti per quanto riguarda i dati clinici e la gestione dei rischi per la sicurezza. In particolare, in base all'EUMDR gli importatori e i distributori di dispositivi medici devono verificare che il produttore e il dispositivo soddisfino i requisiti stabiliti dal suddetto regolamento prima che il dispositivo sia importato o venduto all'interno del territorio dell'Unione Europea.

Benché il Gruppo abbia adottato misure volte a garantire un tempestivo adeguamento ai mutamenti di normativa, anche attraverso l'istituzione della funzione *Regulatory Affairs*, che monitora i cambiamenti normativi e il loro impatto in tutti i paesi in cui il Gruppo opera, l'adozione di nuove disposizioni normative o regolamentari che introducano procedure, restrizioni o controlli che possano influenzare la propensione dei clienti all'acquisto ovvero impongano al Gruppo l'attuazione di misure che determinino maggiori costi od oneri a carico dello stesso, potrebbero produrre effetti negativi sulla capacità del Gruppo di raggiungere i propri obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

In particolare, le suddette modifiche normative o regolamentari potrebbero comportare (i) modifiche ai termini e alle condizioni delle coperture assicurative sanitarie nazionali (ivi incluse le condizioni di rimborso), (ii) cambiamenti relativi ai requisiti per la vendita di apparecchi acustici e servizi correlati, ivi inclusa l'Amplifon App, e (iii) un mutamento del ruolo dei medici specialisti otorinolaringoiatri e degli audioprotesisti. A partire dal 2017 negli Stati Uniti, per esempio, la *Food*

and Drug Administration ha ricevuto mandato di regolamentare la possibilità di acquistare apparecchi acustici per soggetti di età superiore a 18 anni con perdita uditiva percepita da lieve a moderata, senza la supervisione, il coinvolgimento o l'intervento di un professionista dell'udito abilitato. Questa riduzione dei requisiti per la vendita e la personalizzazione degli apparecchi acustici potrebbe aprire il mercato a soluzioni meno performanti e determinare altresì un aumento della concorrenza con nuovi potenziali operatori, comportando un calo della quota di mercato rispetto al *business* del Gruppo e un aumento della pressione sui prezzi.

1.3.7 Rischi connessi alla normativa sulla *privacy*

L'attività del Gruppo viene svolta anche attraverso la raccolta e la elaborazione di dati personali della clientela. La raccolta, l'utilizzo e la conservazione dei dati personali è soggetta a stringenti normative sia a livello locale sia a livello sovranazionale. Ad esempio, a livello comunitario il Regolamento 2016/679 ("GDPR") prevede rigorosi *standard* di sicurezza per la raccolta e il trattamento dei dati e impone sanzioni rilevanti in caso di violazione dei medesimi.

La protezione dei dati personali rappresenta un fondamentale elemento per il mantenimento di un rapporto di fiducia con la clientela.

Conseguentemente, una violazione della normativa relativa alla tutela dei dati personali non solo potrebbe comportare significative sanzioni a carico del Gruppo, ma potrebbe altresì avere impatti rilevanti sull'andamento delle vendite e sulla reputazione del Gruppo e pertanto sul raggiungimento dei suoi obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.3.8 Rischi connessi alla perdita di reputazione del Gruppo nei confronti di clienti e controparti

L'elemento reputazionale sia nei confronti dei clienti che nei confronti delle controparti dei Contratti di *Business* riveste particolare importanza per il Gruppo. La reputazione del Gruppo presso i clienti e le controparti dei Contratti di *Business* costituisce, in particolare, uno degli elementi determinanti sulla base dei quali le controparti dei Contratti di *Business* stipulano o rinnovano i medesimi Contratti di *Business*.

Nel corso degli anni il Gruppo ha consolidato una buona reputazione presso le controparti, oltre che presso i clienti.

Al fine di mantenere la propria reputazione presso la clientela e le controparti contrattuali, negli ultimi anni il Gruppo ha investito in modo significativo nell'identità del *brand* e nella qualità dei servizi offerti. Mantenere la reputazione e il valore associato al *brand* del Gruppo è fondamentale per il successo del *business* e la crescita futura dello stesso. Il mantenimento e il miglioramento della

reputazione del Gruppo, inoltre, dipendono in gran parte dai prodotti e dai servizi offerti, oltre che dalle relazioni con la clientela, i fornitori e le altre controparti contrattuali.

In particolare, la reputazione del Gruppo presso i clienti potrebbe essere influenzata negativamente dalla riduzione della qualità percepita dei prodotti ovvero dei servizi prestati, comportando perdita di attrattività e quindi di clientela, mentre la reputazione del Gruppo presso le controparti potrebbe risentire negativamente dell'incapacità del Gruppo di adempiere ai propri impegni contrattuali. Inoltre, l'immagine del Gruppo potrebbe essere danneggiata dalla condotta di terzi e da cause indirette e, pertanto, non controllabili.

Infine, con riferimento ai mercati, seppure marginali, nei quali il Gruppo opera attraverso *partnership* commerciali, come accade, per esempio, nei mercati emergenti di Egitto, Israele e Cina, eventuali danni reputazionali in capo ai *partner* potrebbero causare indirettamente una lesione dell'immagine del Gruppo.

A fronte di tali rischi, il Gruppo effettua una costante azione di monitoraggio della qualità dei prodotti e dei servizi prestati al cliente (con riferimento al livello di soddisfazione percepita e alla sicurezza del prodotto), dell'adempimento degli obblighi e il mantenimento degli *standard* qualitativi stabiliti dai Contratti di *Business*.

Infine, l'ormai significativo e ancora crescente utilizzo dei canali di informazione e comunicazione *web* (tra i quali siti internet e *social media*), se da un lato rappresenta un potente strumento di comunicazione, in quanto permette di raggiungere in tempi veloci un importante numero di destinatari, dall'altro, in ipotesi di notizie diffamatorie o pretestuose, ne amplifica la risonanza creando il rischio di situazioni critiche che richiedono azioni di intervento specialistiche. A tal fine, il Gruppo ha definito presidi specifici, basati su un sistema di *policy* preposte, da un lato, a regolare l'interazione con la *web community* e, dall'altro, a disciplinare le modalità di gestione di eventuali crisi.

Nonostante tali presidi rappresentino un fattore di mitigazione dei rischi in esame, non si può escludere che, in tale contesto, il Gruppo non riesca a conservare la propria buona reputazione presso clienti e le controparti e la perdita di reputazione potrebbe produrre effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

1.3.9 Rischi connessi alla capacità di innovazione del Gruppo e dei fornitori

La capacità del Gruppo di mantenere un continuo processo di innovazione dei dispositivi, anche prodotti da terzi, nonché dei servizi (anche digitali) offerti ai propri clienti, consente di reagire tempestivamente alle modifiche nei consumi, nei gusti e nelle esigenze della clientela e rappresenta pertanto un elemento chiave rispetto all'obiettivo di migliorare la soddisfazione della clientela. I prodotti digitali, come le applicazioni, sono caratterizzati tuttavia da una tecnologia in continua

evoluzione e richiedono frequenti aggiornamenti dei *software* necessari affinché i prodotti e i servizi del Gruppo rimangano competitivi.

Il Gruppo, per esempio, ha investito e lanciato nuovi servizi digitali avanzati, come l'Applicazione Amplifon (l'“**Amplifon App**”) che offre ai clienti del Gruppo alcuni servizi volti a migliorare l'assistenza alla clientela. L'Amplifon App consente di supportare i clienti anche da remoto consentendo agli utilizzatori di usufruire direttamente dallo *smartphone* di nuovi servizi che permettono al cliente, tra le altre cose, di identificare il negozio più vicino, di prenotare appuntamenti, di trovare il dispositivo acustico, di modificare il volume o i programmi d'ascolto secondo necessità e di usufruire della funzionalità “Companion”, che fornisce utili consigli ai clienti grazie ad un algoritmo di intelligenza artificiale che elabora i dati di utilizzo dell'apparecchio acustico.

Il Gruppo dispone altresì di presidi organizzativi dedicati (i) al monitoraggio delle *performance* operative (livello di servizio, posizionamento, attrattività dell'offerta commerciale proposta e del portafoglio di *brand* gestiti) e al rinnovo continuo dell'offerta, attraverso la proposta di dispositivi dotati di tecnologie più moderne, (ii) allo sviluppo di meccanismi di fidelizzazione del cliente e analisi di *client satisfaction* e (iii) all'attività di *training* per garantire alti *standard* di servizio.

Nonostante tali presidi organizzativi possano mitigare i rischi evidenziati, il venir meno di tale capacità di innovazione potrebbe avere impatti diretti sull'andamento delle vendite e sulla reputazione del Gruppo e pertanto sul raggiungimento dei suoi obiettivi strategici e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

1.3.10 Rischi connessi allo sviluppo di nuove tecnologie, terapie o cure alternative per la perdita dell'udito

Il *business* del Gruppo consiste nel fornire soluzioni e servizi a clienti affetti da patologie di carattere medico-sanitario. In conseguenza di ciò, i prodotti del Gruppo possono essere influenzati dall'adozione di nuove tecnologie, terapie o altre cure alternative per la perdita dell'udito.

In particolare, i risultati economici e la redditività del Gruppo potrebbero risentire di una riduzione delle vendite, qualora la ricerca medica dovesse portare alla scoperta di una cura per le varie forme di ipoacusia come alternativa agli apparecchi acustici, ad esempio mediante tecniche chirurgiche, l'uso di farmaci o con innovazioni biotecnologiche o nuove terapie, o qualora venissero scoperte alternative ai prodotti e ai servizi del Gruppo, come ad esempio piattaforme innovative o apparecchi acustici tecnologicamente più avanzati o nuove concezioni di apparecchi acustici o di piattaforme per il miglioramento dell'udito.

1.3.11 Rischi connessi alla strategia di *marketing* del Gruppo

Nell'ambito della propria strategia di *business*, il Gruppo ha investito in modo significativo nel *marketing*. Il Gruppo focalizza i propri investimenti di *marketing* su una pubblicità efficace (svolta anche attraverso canali digitali), al fine di rafforzare ulteriormente la propria *brand equity*. Il Gruppo utilizza altresì il sistema “*Customer Relationship Management*” (“**CRM**”) e il programma di innovazione composto dalla nuova linea di prodotti Amplifon e dall'Amplifon App (congiuntamente, l’“**Amplifon Product Experience**”) per offrire ai clienti una nuova combinazione originale di prodotti, servizi ed esperienze, e realizza campagne pubblicitarie volte a garantire un'esperienza personalizzata focalizzata sulla soddisfazione dei clienti.

Non si può escludere, tuttavia che in futuro il Gruppo possa non essere in grado di realizzare con successo una o più iniziative di *marketing*. Inoltre, gli eventuali utili futuri che il Gruppo realizzerà in conseguenza dell'adozione delle citate iniziative di *marketing* potrebbero differire sensibilmente dalle stime del Gruppo e le strategie di *marketing* che hanno avuto successo in passato potrebbero non avere successo in futuro.

1.3.12 Rischi connessi all'approvvigionamento dei prodotti

Il Gruppo acquista i propri prodotti da un numero limitato di fornitori, in quanto il mercato all'ingrosso è concentrato principalmente in a un piccolo numero di produttori, ossia Sonova, Demant, WS Audiology A/S, GN ReSound (parte di GN Store Nord A/S) e Starkey Hearing Technologies.

I rischi connessi all'approvvigionamento dei prodotti sono primariamente riconducibili alla criticità del buon funzionamento e della continuità della rete di approvvigionamento e logistica a garanzia di un assortimento completo, bilanciato ed efficace rispetto alle aspettative del consumatore.

Il verificarsi di eventi in grado di influire negativamente sulla capacità di uno o più fornitori principali di produrre e/o di distribuire prodotti al Gruppo potrebbe avere ripercussioni sull'approvvigionamento dei suoi punti vendita. In tal caso, infatti, il Gruppo potrebbe andare incontro a costi più elevati per l'approvvigionamento dei prodotti e/o a una riduzione dei volumi dei prodotti messi a disposizione dei consumatori e il conseguente complessivo peggioramento dei termini e delle condizioni di approvvigionamento dei prodotti, determinerebbe un significativo impatto negativo sul *business* del Gruppo.

Benché il Gruppo disponga di piani di continuità che possono essere attivati prontamente in caso di necessità, in caso di ritardo, limitazione o interruzione della fornitura dei prodotti da parte di uno o più fornitori del Gruppo, o in caso di cessazione dell'attività da parte di uno o più fornitori del Gruppo a causa di condizioni economiche globali avverse o di disastri naturali, il Gruppo

potrebbe non essere in grado di trovare nel breve termine un nuovo fornitore a condizioni accettabili o con i volumi richiesti e tali circostanze potrebbero determinare effetti negativi sull'attività, le prospettive del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

1.3.13 Rischi connessi all'interruzione di attività

Il Gruppo opera attualmente attraverso oltre 11.500 punti vendita e possiede cinque magazzini principali in tutto il mondo, in Paesi come Italia, Francia, Spagna e Olanda. Tuttavia, molti dei prodotti che il Gruppo vende sono tenuti in deposito dai fornitori del Gruppo e consegnati direttamente nei punti vendita del Gruppo.

La continuità della operatività dei punti vendita e dei magazzini e di altri luoghi di stoccaggio dei prodotti del Gruppo rappresenta un elemento fondamentale per il *business* del Gruppo, che è tuttavia esposto al rischio di interruzione di attività per periodi più o meno prolungati, tipicamente determinato da fenomeni non controllabili, quali, a mero titolo esemplificativo, epidemie, pandemie, disastri naturali e climatici, atti terroristici o minacce degli stessi, ostilità o guerre, scioperi e instabilità politica.

Tali fenomeni sono potenzialmente in grado di colpire direttamente i punti vendita, determinandone la chiusura, bloccare o ridurre drasticamente il volume dei clienti, colpire punti critici della catena di fornitura e approvvigionamento (tra cui fornitori, agenti, *franchisee* o *partner* con interdipendenze nell'attività di Amplifon) e danneggiare o influenzare il corretto funzionamento dei sistemi informatici (anche per effetto di attacchi informatici) e delle infrastrutture di rete a supporto dei processi chiave di *business*.

Inoltre, non è da escludere che i fenomeni sopra citati possano anche causare il ferimento o l'uccisione di persone o la distruzione o danneggiamento di beni di terzi o dell'ambiente.

Benché le singole società del Gruppo possano fare affidamento su un programma assicurativo, a livello sia di Gruppo sia talvolta di singola società, in essere con primarie compagnie, che include, fra coperture in linea con quelle applicate da gruppi analoghi, non si può escludere che tali eventi possano comportare importanti effetti negativi sui risultati operativi del Gruppo e sulla sua situazione finanziaria.

1.3.14 Rischi connessi alla qualità e sicurezza dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e conseguenti rischi reputazionali

Il settore nel quale opera il Gruppo è soggetto ad una complessa regolamentazione dal punto di vista della gestione delle attività, della salute e sicurezza del cliente, con riferimento alla tutela sia

della persona che della qualità del prodotto. Il mancato adempimento alle prescrizioni della normativa applicabile – che risultano particolarmente articolate con riferimento ai dispositivi medicali – oltre a esporre il Gruppo al rischio di contenziosi, può determinare la perdita di reputazione nei confronti di clienti e controparti contrattuali. Per quanto riguarda gli apparecchi acustici, tuttavia, poiché il Gruppo acquista tutti i suoi prodotti da produttori terzi, il Gruppo non può essere ritenuto responsabile di eventuali difetti che possano influire sui prodotti distribuiti dal Gruppo ai propri clienti, essendo tale responsabilità a carico dei produttori. Non si può tuttavia escludere che i consumatori citino in giudizio il Gruppo per aver loro fornito prodotti difettosi. Inoltre, eventuali problemi di qualità relativi ai prodotti e all'utilizzo e al funzionamento dell'App Amplifon (ivi incluse le ipotesi di violazioni di dati personali e guasti tecnici) potrebbero influenzare negativamente il *business* del Gruppo.

Ferme le considerazioni che precedono, non si può escludere il rischio di contenziosi né il rischio che si verifichino eventi che possano determinare la perdita di reputazione del Gruppo e quindi avere un effetto negativo sulle attività del Gruppo e, pertanto, sulla sua situazione economica e finanziaria. Inoltre, le somme imputate a riserva potrebbero non essere sufficienti a coprire le richieste di risarcimento dei danni e gli altri oneri imputabili al Gruppo. Le polizze assicurative potrebbero essere altresì soggette a franchigie e/o i relativi massimali non essere sufficienti a coprire le richieste di risarcimento dei danni, che rimarrebbero quindi parzialmente a carico del Gruppo.

1.3.15 Rischi connessi ai contenziosi

Il Gruppo è esposto al rischio di essere coinvolto in procedimenti giudiziari e altre controversie nel normale corso della sua attività.

Al fine di mitigare tale rischio, il Gruppo effettua appositi ed adeguati accantonamenti a titolo di fondo rischi per i contenziosi. Nonostante ciò, non si può escludere che, in caso di contenzioso, tali accantonamenti non siano sufficienti a coprire le perdite del Gruppo nella loro interezza.

L'esito di un contenzioso o di una indagine, inoltre, è intrinsecamente difficilmente prevedibile e valutabile e pertanto non è possibile escludere che il Gruppo risulti soccombente all'esito di un contenzioso. Analogamente, non è possibile escludere che al Gruppo siano irrogate sanzioni civili, amministrative o penali a seguito di una indagine a suo carico.

Il verificarsi di tali eventi potrebbe comportare costi rilevanti a carico del Gruppo e quindi determinare un impatto negativo sulla sua condizione finanziaria e sui suoi risultati operativi.

1.3.16 Rischi connessi alla perturbazione o alla violazione dei sistemi informatici del Gruppo

Il Gruppo si avvale di sistemi IT affidabili e sicuri per la conservazione dei dati finanziari e legali, la gestione di funzioni rilevanti per il *business*. Il Gruppo alloca risorse significative per mantenere i propri sistemi informatici e implementare la sicurezza della rete, la crittografia dei dati, la formazione del personale e misure di protezione contro l'accesso non autorizzato o l'uso improprio di informazioni, lo sviluppo e l'utilizzo dell'Amplifon App, del sistema CRM (volto ad analizzare e gestire dati e interazioni con la clientela al fine di migliorare il servizio e incentivarne la fidelizzazione), e dell'Oracle Enterprise Resource Planning Cloud per il supporto dei processi di *back-end* del Gruppo.

Il Gruppo può essere soggetto a guasti del sistema informatico, interruzioni di rete e violazioni della sicurezza dei dati a causa di eventi, noti e ignoti, che possono essere indipendenti (e non controllabili) dal Gruppo. Inoltre, la raccolta di dati degli utenti (ivi inclusi i dati comportamentali dei consumatori) può causare un aumento del rischio di problematiche connesse alla sicurezza dei dati.

Eventuali violazioni, guasti e/o interruzioni del funzionamento dei sistemi informatici del Gruppo potrebbero avere un effetto negativo sul *brand* del Gruppo, sulla reputazione, sui rapporti con i clienti o i *partner* commerciali, o sulla percezione del Gruppo, del *business*, dei prodotti o dei servizi da parte dei consumatori o degli investitori. I suddetti guasti, violazioni o interruzioni potrebbero altresì causare interruzioni delle operazioni del Gruppo, perdita di dati dei clienti o dei *partner* commerciali o determinare costi ulteriori a carico del Gruppo richiesti al fine di affrontare eventuali investigazioni da parte di autorità regolamentari o contenziosi.

Gli eventi descritti pertanto potrebbero comportare effetti negativi sui risultati operativi del Gruppo e sulla sua situazione finanziaria.

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

Il Progetto viene attuato mediante il conferimento in natura del Ramo Italia in favore della Conferitaria, con effetto dalla Data di Efficacia, ad integrale liberazione dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea di Amplifon Italia in data 22 marzo 2021, meglio descritto nel successivo Paragrafo 2.1.2 (l'«**Aumento di Capitale Italia**»).

Come comunicato al pubblico, da ultimo in data 3 marzo 2021, il Progetto di Riorgettazione è finalizzato alla ridefinizione della struttura societaria di Amplifon attraverso la separazione delle attività operative in Italia dalle attività di indirizzo e gestione del Gruppo, svolte da Amplifon. In particolare, il principale obiettivo del progetto è rendere la struttura societaria di Amplifon coerente con l'evoluzione della struttura organizzativa e la natura multinazionale del Gruppo. In questo contesto, Amplifon si occuperà della definizione e dello sviluppo dell'indirizzo strategico e dell'attività di coordinamento strategico per l'intero Gruppo, mentre il presidio delle attività operative in Italia sarà in capo ad Amplifon Italia.

2.1.1 Descrizione delle attività oggetto del Conferimento

Nel seguito è descritto il Ramo d'Azienda Italia oggetto del Conferimento.

Ramo Italia

Il Ramo Italia, di titolarità dell'Emittente e meglio descritto nel seguito, è stato oggetto di conferimento ad Amplifon Italia, con effetto dalla Data di Efficacia, come previsto dall'atto di conferimento stipulato in data 12 aprile 2021 ad integrale liberazione dell'Aumento di Capitale Amplifon Italia, deliberato dall'assemblea di Amplifon Italia in pari data.

Il Ramo Italia ha ad oggetto attività di gestione e coordinamento del *business* Italia, fra le quali le attività relative agli acquisti, alla logistica, al *marketing*, all'attività medica, all'apertura e manutenzione dei punti vendita, alle vendite ed al supporto commerciale, all'IT, alle risorse umane, nonché le funzioni di amministrazione, finanza e controllo ed affari legali. Il Ramo Italia opera con una struttura di 419 persone al 31 dicembre 2020.

Da un punto di vista operativo il Ramo Italia opera principalmente nella vendita di soluzioni acustiche nel territorio italiano. Nel 2020 il fatturato è stato pari a Euro 217,9 mil. per vendite Hearing Aids (HA) e a Euro 59,1 mil. per vendita altri prodotti (pile, prodotti di pulizia, elettronici, accessori connettività).

L'esercizio 2020 ha risentito in maniera significativa della pandemia per Covid 19, nel 2019 la cifra di affari complessiva era stata di Euro 335,8 mil. Tuttavia l'attività è progressivamente in ripresa a partire dal secondo semestre dell'anno.

Il territorio è suddiviso in 3 Regioni e 36 aree con un totale di 599 shop e 95 mini shop. La distinzione tra le due tipologie di punti vendita riguarda una serie di caratteristiche operative, e in particolare: la metratura, la possibilità di avere magazzino e il livello d'informatizzazione.

Tutti i negozi non sono di proprietà ma in locazione. Inoltre esistono circa 3.241 Touch Points (*store-in-store, corner, presidi*), in particolare il business italiano ha una collaborazione con un elevato numero di ottici e farmacie. Il mercato degli HA viene classificato commercialmente in tre tipologie: "Mercato Libero", "Mercato Riconducibile" e "Mercato Sociale".

Nel "Mercato Libero" il cliente ipoacusico acquista la soluzione acustica con costo totalmente a suo carico. Negli altri due mercati (cosiddetti prescritti poiché è necessaria una autorizzazione ASL) vi è un intervento dello Stato. Nel "Mercato Sociale" il costo è totalmente a carico dello Stato, la fattura viene infatti emessa alla ASL. Nel "Mercato Riconducibile" una parte del costo è a carico dello Stato e una parte a carico del cliente ipoacusico (vengono infatti emesse due fatture). I due mercati prescritti sono regolamentati da un Nomenclatore Tariffario Nazionale.

Per quanto riguarda la rete dei negozi, 613 dei punti vendita (compresi alcuni i mini shop) sono gestiti da agenti in autogestione (ATG). L'autogestione è il risultato di un doppio contratto, agenzia con deposito e affitto ramo di azienda. I rimanenti 81 negozi sono gestiti da personale dipendente.

Il totale delle persone che operano sul territorio nei negozi (dipendenti, ATG e loro collaboratori) ammonta a 1.690 collaboratori. Al 31 dicembre 2020 il personale dipendente afferente il Ramo Italia era pari a n. 419 unità.

La struttura dei costi Italiana è particolarmente elastica, infatti circa il 63% dei costi è variabile (essenzialmente provvigioni, premi e costo del venduto). La marginalità complessiva del business (riferimento Ebitda) è significativa.

I produttori con cui opera Amplifon sono 4 dei 5 principali player a livello mondiale.

I competitors sul territorio italiano sono sia emanazione di catene retail di proprietà dei principali produttori di HA, sia audioprotesisti indipendenti. Nessuna delle principali catene è presente nel sud Italia.

La *market share* di Amplifon in Itali è pari circa al 40% e la shop share è circa il 26%.

La possibilità di impiego di un marchio con una notevole *awareness* commerciale, la quota di mercato detenuta e una struttura territoriale organizzata in modo capillare in ogni regione costituiscono i punti di forza del ramo d'azienda, in grado di garantire un vantaggio competitivo sostenibile nel medio termine.

Il Conferimento del Ramo Italia è stato effettuato a valori di libro e, pertanto, in continuità con i valori risultanti dal bilancio di Amplifon.

2.1.2 Modalità, condizioni e termini dell'Operazione e criteri seguiti per la determinazione del valore del Ramo d'Azienda Italia

MODALITÀ E CONDIZIONI E TERMINI DI ATTUAZIONE DELL'OPERAZIONE

L'Operazione viene perfezionata mediante il conferimento, con effetto dalla Data di Efficacia, da parte dell'Emittente, del Ramo Italia, a liberazione dell'Aumento di Capitale Italia, secondo le modalità e ai termini e condizioni di seguito descritti.

Conferimento del Ramo Italia

Con riferimento alle modalità attuative del Conferimento del Ramo Italia, in data 12 aprile 2021 l'assemblea dei soci di Amplifon Italia ha deliberato, *inter alia*:

- (i) l'aumento del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2481-*bis* del codice civile ("Cod. Civ."), a pagamento, per nominali Euro 90.000, con sovrapprezzo pari a Euro 24.910.000, per un prezzo complessivo pari a Euro 25.000.000, riservato al socio unico Amplifon, da sottoscrivere e liberarsi entro la Data di Efficacia, mediante il Conferimento del Ramo Italia, con effetto a far tempo dalla Data di Efficacia (l'"**Aumento di Capitale Amplifon Italia**");
e
- (ii) la trasformazione di Amplifon Italia in società per azioni ai sensi degli artt. 2498 ss. Cod. Civ., con contestuale emissione di azioni ordinarie, con valore nominale inespresso e godimento regolare alla data di emissione, e l'adozione di un nuovo statuto sociale, sempre con effetto a far tempo dalla Data di Efficacia.

In data 12 aprile 2021 è stato stipulato l'atto di conferimento relativo al conferimento del Ramo Italia ad Amplifon Italia.

Le deliberazioni adottate dall'assemblea di Amplifon Italia e l'atto di conferimento relativo al Ramo Italia sono stati iscritti presso il registro delle imprese di Milano in data 15 aprile 2021.

PERIZIA A SUPPORTO DELL'OPERAZIONE

Ai fini della valutazione del Ramo Italia a liberazione dell'Aumento di Capitale Italia, si è resa necessaria la predisposizione e approvazione di una situazione patrimoniale di riferimento alla data del 31 dicembre 2020 in relazione al Ramo Italia, oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 3 marzo 2021.

Inoltre, la Società ha conferito incarico, ai sensi dell'articolo 2465, comma 1, Cod. Civ., all'Esperto ai fini della predisposizione della Relazione di Stima.

La Relazione di Stima - che è stata asseverata con giuramento in data 12 aprile 2021, davanti al Notaio Calafiori - contiene, *inter alia*, una sintetica descrizione della composizione del Ramo Italia, nonché delle voci più rilevanti dell'attivo e del passivo della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 del Ramo Italia.

In particolare, dalla lettura della Relazione di Stima si evince che, ai fini delle valutazioni che ne costituiscono oggetto:

- (a) è stato utilizzato il piano dell'attività operativa gestita direttamente dal Ramo d'Azienda Italia, predisposto dal *management* di Amplifon, con riferimento al periodo 1° gennaio 2021 - 31 dicembre 2025;
- (b) considerate le finalità della stima, la tipicità del ramo d'azienda oggetto di valutazione nonché la tipologia dei dati a disposizione, attuali e prospettici, si è ritenuto opportuno fare riferimento, quale metodo principale, al metodo misto patrimoniale reddituale;
- (c) nell'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale, si è stimato il valore del patrimonio netto rettificato (K), non comprensivo del valore dei beni immateriali, che sono oggetto di autonoma determinazione nell'unitario valore di avviamento;
- (d) si è proceduto alla stima diretta del "goodwill", considerando, data la struttura e la dinamica dei settori in cui opera il Ramo Italia nonché il posizionamento e le prospettive competitive dell'azienda, una durata del sovra-rendimento prudenzialmente pari a 25 anni;
- (e) considerate la tipologia e l'attività svolta dall'impresa oggetto di valutazione, nonché le considerazioni precedentemente svolte, si è ritenuto opportuno utilizzare quale metodo di controllo, il metodo reddituale, per coerenza con il metodo principale, nella versione "levered".
- (f) considerata la tipologia dell'impresa oggetto di valutazione e la finalità della stima si è ritenuto opportuno confrontare i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo principale anche con i risultati ottenibili in base al «metodo dei moltiplicatori» (secondo metodo di controllo);
- (g) infine, per completezza, sono stati considerati i risultati rivenienti da multipli desunti da «transazioni comparabili» (*Deal Multiples o Guideline Company Transactions Method*).

Ad esito delle valutazioni effettuate, l'Esperto è pervenuto alla conclusione che il valore del capitale economico del Ramo d'Azienda Italia, alla data del 31 dicembre 2020, utilizzando il metodo misto patrimoniale reddituale è ampiamente superiore al valore dell'attivo netto quantificato ai fini di conferimento del suddetto ramo d'azienda, pari a Euro 25.000.000.

Inoltre, come si legge nella Relazione di Stima, utilizzando, quale primo metodo di controllo, il metodo reddituale, è emerso che, sempre alla data del 31 dicembre 2020, il valore di capitale economico del Ramo Italia è significativamente superiore al valore ottenuto sulla base dell'applicazione del metodo principale misto patrimoniale reddituale.

Infine, utilizzando, quale secondo metodo di controllo, il metodo dei moltiplicatori, desunti da società quotate comparabili e da transazioni comparabili si è evidenziato che il valore ottenuto dall'applicazione del metodo principale è stato confermato, in termini di estrema prudenzialità, anche dall'applicazione di un metodo che fornisce una quantificazione del “*probabile prezzo di mercato*” per l'impresa considerata.

In conclusione, pertanto, nella Relazione di Stima si evidenzia che i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale risultano confermati, nella loro ragionevolezza e prudenzialità, sia dall'applicazione del metodo reddituale, utilizzato quale primo metodo di controllo, sia dall'applicazione del metodo dei moltiplicatori di mercato (di società quotate e di transazioni comparabili), identificato quale secondo metodo di controllo.

Alla luce degli esiti delle valutazioni effettuate, la Relazione di Stima include l'attestazione, prevista dall'art 2465, comma 1, Cod. Civ., secondo cui «*il valore del Ramo d'Azienda Italia oggetto di conferimento da parte di Amplifon è almeno pari, alla data di riferimento, a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale sociale e del sovrapprezzo in capo alla società conferitaria a seguito del prospettato conferimento*».

SOGGETTO CHE RICEVE IL CONFERIMENTO

Per effetto dell'esecuzione del Conferimento del Ramo Italia, con decorrenza a far tempo dalla Data di Efficacia, Amplifon Italia avrà le caratteristiche di seguito riportate.

Amplifon Italia assumerà la forma società per azioni, adottando la denominazione “Amplifon Italia S.p.A.”.

Amplifon Italia continuerà ad avere come socio unico Amplifon e ad essere soggetta all'attività di direzione e coordinamento esercitata della stessa Amplifon ai sensi degli artt. 2497 ss. Cod. Civ..

Amplifon Italia ha sede legale in via Ripamonti, n° 131/133, 20141 Milano, Italia, codice fiscale 11567540965 e numero di registrazione MI - 2611191 al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi.

L'oggetto sociale di Amplifon Italia consiste principalmente nello svolgimento delle attività di gestione e coordinamento del *business* Italia, fra cui quelle relative a: acquisti, logistica, *marketing*, attività medica, apertura e manutenzione punti vendita, vendite e supporto commerciale, IT, risorse umane, amministrazione, finanza e controllo, affari legali.

Il capitale sociale di Amplifon Italia sarà pari ad Euro 100.000, suddiviso in 100.000 azioni prive di valore nominale.

Con decorrenza dalla Data di Efficacia, Amplifon Italia sarà amministrata da un consiglio di amministrazione composto da tre membri nelle persone di: Iacopo Lorenzo Pazzi, quale presidente del consiglio di amministrazione, Carlo Carollo e Massimo Michelini, nominati dall'assemblea di Amplifon Italia in data 12 aprile 2021, con effetto dal 1° maggio 2021.

I membri del consiglio di amministrazione resteranno in carica sino alla data dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023.

A far tempo dalla Data di Efficacia, Amplifon Italia avrà altresì un organo di controllo costituito da un collegio sindacale composto da tre membri, nelle persone di: Maria Stella Brena, quale presidente del collegio sindacale, Emilio Fano e Fabrizio Nardi, quali sindaci effettivi, e Maurizio Pesaresi e Gabriele Pesaresi, quali sindaci supplenti, nominati in data 12 aprile 2021, con effetto dal 1° maggio 2021, fino alla data dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023.

La revisione legale dei conti di Amplifon Italia è attribuita a KPMG S.p.A. sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2023.

2.1.3 Compagine azionaria di Amplifon dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 TUF a seguito dell'Aumento di Capitale ed effetti di tale operazione sugli eventuali patti parasociali rilevanti ai sensi dell'articolo 122 TUF aventi ad oggetto azioni dell'Emittente ove tali effetti siano stati comunicati dagli aderenti ai patti medesimi

In ragione del fatto che l'Operazione ha ad oggetto il conferimento in natura del Ramo Italia ad Amplifon Italia, il cui capitale sociale è interamente detenuto dall'Emittente, essa non comporta alcuna modifica della catena di controllo di Amplifon.

2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione

2.2.1 Motivazioni dell'Operazione con particolare riguardo agli obiettivi gestionali dell'Emittente

L'Operazione è finalizzata alla ridefinizione della struttura societaria del Gruppo attraverso la separazione delle attività operative in Italia dalle attività di indirizzo e gestione del Gruppo, svolte da Amplifon. In particolare, il principale obiettivo del progetto è rendere la struttura societaria del Gruppo coerente con l'evoluzione della struttura organizzativa e la natura multinazionale del Gruppo. In questo contesto, Amplifon si occuperà della definizione e dello sviluppo dell'indirizzo strategico e dell'attività di coordinamento strategico per l'intero Gruppo nonché degli acquisti centralizzati di Gruppo, mentre il presidio delle attività operative in Italia sarà in capo ad Amplifon Italia, società a ciò dedicata.

2.2.2 Indicazione dei programmi elaborati da Amplifon relativamente al Ramo d'Azienda Italia e alla Conferitaria, con particolare riguardo alle prospettive industriali e a eventuali ristrutturazioni e/o riorganizzazioni

Alla data del presente Documento Informativo, il consiglio di amministrazione dell'Emittente non ha adottato alcuna decisione in merito all'effettuazione di operazioni straordinarie relative alla Conferitaria e/o di ulteriori operazioni di riorganizzazione relative alla Conferitaria stessa.

Non si può tuttavia escludere che, in futuro, il consiglio di amministrazione dell'Emittente possa avviare studi di fattibilità in merito ad operazioni volte a rendere ancora più innovativo ed efficiente il *business* della Conferitaria.

2.3 Rapporti con la Conferitaria

2.3.1 Rapporti con la Conferitaria

STRUTTURA DEL GRUPPO DOPO L'OPERAZIONE

Alla data del presente Documento Informativo, il capitale sociale della Conferitaria è interamente detenuto dall'Emittente e, pertanto, la Conferitaria costituisce una "parte correlata" della Società ai sensi e per gli effetti del Regolamento OPC e della Procedura OPC.

Anche dopo la Data di Efficacia, il capitale sociale della Conferitaria continuerà ad essere interamente detenuto dall'Emittente, che continuerà altresì ad esercitare sulla medesima Conferitaria attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 ss. Cod. Civ.

DIVIDEND POLICY

La Società e il Gruppo di cui la Società rappresenta la società capogruppo non hanno adottato alcuna *dividend policy*.

PRINCIPALI RAPPORTI CON LA CONFERITARIA

Di seguito sono sinteticamente descritti i principali rapporti con la Conferitaria, i cui contratti sono in corso di formalizzazione alla data del presente documento.

La Conferitaria acquisterà dalla Conferente:

- un'ampia gamma di servizi informatici consistenti nella gestione e manutenzione dei sistemi utilizzati per lo svolgimento della propria attività, ivi inclusi i sistemi per l'amministrazione e la contabilità, la fatturazione attiva, la logistica, la gestione degli ordini di beni e servizi e la gestione dei negozi e del personale;
- servizi di gestione amministrativa del personale (cedolini, dichiarazioni, adempimenti ecc.);
- servizi a carattere strategico, finanziario e organizzativo;
- servizi di somministrazione di spazi attrezzati relativamente agli spazi utilizzati dalla Conferitaria presso la sede di Milano, via Ripamonti n° 131/133 inclusivi di tutti i servizi accessori quali pulizie, manutenzione, sicurezza, giardinaggio, portineria, ecc.

A sua volta, la Conferente acquisterà dalla Conferitaria una serie di servizi contabili e amministrativi a supporto della gestione contabile e amministrativa della società.

2.3.2 Rapporti e accordi significativi tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e la Conferitaria

Si segnala che il Sig. Iacopo Lorenzo Pazzi, che, con decorrenza dalla Data di Efficacia, sarà membro dell'organo amministrativo della Conferitaria è, alla data del presente Documento Informativo, un dirigente con responsabilità strategiche dell'Emittente.

Fermo restando quanto precede e quanto indicato nel precedente Paragrafo 2.3.1, non vi sono rapporti e accordi significativi in essere tra l'Emittente, le società da questo controllate, i dirigenti e i componenti dell'organo di amministrazione dell'Emittente e la Conferitaria.

2.4 Documenti a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo, unitamente ai relativi allegati, è pubblicato, ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari, sul sito internet dell'Emittente (www.corporate.amplifon.com, sezione *Governance*), nonché presso la sede legale della Conferitaria e dell'Emittente, al fine di consentire a tutti gli aventi diritto di prenderne visione.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE

3.1 Effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Emittente nonché sulla tipologia di *business* svolto dall'Emittente

L'attuazione dell'Operazione comporta che, a far tempo dalla Data di Efficacia, Amplifon opererà principalmente come capogruppo industriale del Gruppo e controllerà direttamente la Conferitaria.

3.2 Implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le società del Gruppo

L'attuazione del Progetto non comporterà significative variazioni delle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali e finanziari tra le società del Gruppo, ad eccezione dei rapporti sopra menzionati tra Conferente e Conferitaria (relativi essenzialmente a prestazioni di servizi e agli acquisti centralizzati di Gruppo, per la maggior parte dalla Conferente alla Conferitaria).

4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLE ATTIVITÀ OGGETTO DI CONFERIMENTO

4.1 Stato patrimoniale delle attività e passività conferite e conto economico al 31 dicembre 2020.

L'Operazione non ha effetto sulla situazione patrimoniale finanziaria dell'Emittente e del Gruppo in quanto trattasi di operazione rilevante eseguita tra entità "*under common control*" ai sensi del principio contabile IFRS 3: In particolare, il Conferimento è stato effettuato in continuità di valori e, pertanto, il valore della partecipazione nella Conferitaria, iscritto nel bilancio dell'Emittente ad esito dell'Operazione ed i conguagli alla Data di Efficacia faranno sì che il patrimonio netto dell'Emittente alla Data di Efficacia sia pari a quello al 31 dicembre 2020.

Per la finalità di evidenziare l'entità delle attività, passività, ricavi, costi, proventi ed oneri conferiti dall'Emittente alla Conferitaria, vengono di seguito presentati lo stato patrimoniale delle attività e passività oggetto del Conferimento e il conto economico al 31 dicembre 2020.

I valori evidenziati rappresentano quindi la somma delle attività, passività, ricavi, costi, proventi ed oneri relativi al Ramo Italia; le caratteristiche di operatività del Ramo Italia e la natura delle attività e passività oggetto del Conferimento sono dettagliati nel precedente Paragrafo 2.1.1, oltre che nella Relazione di Stima allegata al presente Documento Informativo.

ATTIVITÀ NETTE CONFERITE

(Migliaia/Euro)	31 dicembre 2020
ATTIVO	
Attività non correnti	
Avviamento	536
Immobilizzazioni immateriali a vita definita	6.861
Immobili, impianti e macchinari	18.531
Attività per diritti d'uso	68.895
Partecipazioni immobilizzate	1
Attività per imposte differite	3.779
Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine	2.495
Altre attività non correnti	12.507
Totale attività non correnti	113.605
Attività correnti	
Rimanenze	8.752
Crediti verso clienti	36.919
Attività per costi contrattuali differiti a breve termine	2.129
Altri crediti	11.471
Crediti finanziari a breve termine verso controllate	50
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.932
Totale attività correnti	80.253
TOTALE ATTIVO	193.858
PASSIVO	
Passività non correnti	
Passività per <i>leasing</i>	56.258
Fondi per rischi e oneri	17.375
Passività per benefici ai dipendenti	2.686
Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine	26.684
Passività per imposte differite	769
Totale passività non correnti	103.771
Passività correnti	
Altri debiti verso terze parti	29.180
Passività per costi contrattuali differiti a breve termine	22.833
Passività per <i>leasing</i>	13.073
Totale passività correnti	65.087
TOTALE PASSIVO	168.858
Attività Nette del Ramo conferito	25.000
Passività e Attività Nette del Ramo conferito	193.858

L'ammontare rilevato nella voce "Attività nette del Ramo d'Azienda Italia" al 31 dicembre 2020 corrisponde alla somma delle attività nette oggetto del Conferimento e quindi al valore dell'Aumento di Capitale Italia.

L'Aumento di Capitale Italia ammonta a Euro 25.000.000, così come indicato nel precedente Paragrafo 2.1.2.

Come descritto al successivo Paragrafo 5, l'Emittente rileva nella situazione patrimoniale finanziaria un incremento del valore delle Partecipazioni in imprese controllate di pari importo, Euro 25.000.000, in quanto l'Operazione è stata eseguita "in continuità di valori".

CONTO ECONOMICO AFFERENTE LE ATTIVITÀ NETTE CONFERITE

(Euro/000)	
	Conferitaria
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	277.059
Costi operativi	-177.715
Altri proventi e costi	-5.531
Margine operativo lordo	93.813
Ammortamenti e svalutazioni	-22.964
Risultato operativo	70.850
Proventi, oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie	-1.511
Risultato prima delle imposte	69.339
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	704
Utile/(Perdita) di esercizio	70.043

4.1.1 Principi generali e principi contabili

Principi generali

Lo stato patrimoniale delle attività e passività oggetto del Conferimento e il conto economico al 31 dicembre 2020 (complessivamente i "Prospetti"), sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea. Con il termine IFRS si intendono gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e gli *International Accounting Standards* (IAS) integrati dalle interpretazioni emesse dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), precedentemente denominato *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Inoltre, i Prospetti, redatti in migliaia di Euro, sono stati predisposti sulla base della classificazione delle voci di bilancio adottata dall'Emittente in conformità ai provvedimenti adottati dalla Consob in merito agli schemi di bilancio in applicazione dell'articolo 9 del D. Lgs. 38/2005 e delle altre norme e disposizioni Consob in materia di bilancio.

Principi contabili e criteri di valutazione

Nella redazione dei Prospetti è stato applicato il criterio generale del costo storico, ad eccezione delle voci che secondo gli IFRS sono rilevate al *fair value*, specificate nei criteri di valutazione delle singole voci di seguito riportati.

Uso di stime

La redazione dei Prospetti richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività dei costi e dei ricavi rilevati nei Prospetti e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di riferimento.

I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare il *fair value* degli strumenti finanziari, gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, perdite o ripristini di valore di attività, benefici ai dipendenti, le imposte e gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente nel Conto economico delle tavole comparative degli esercizi futuri in cui è effettuata la variazione delle stime

Principi Contabili

Avviamento

L'avviamento è rilevato in bilancio in occasione di operazioni di aggregazione aziendale e inizialmente iscritto al costo sostenuto, pari all'eccedenza del corrispettivo della transazione di aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali.

L'avviamento è classificato tra le attività immateriali. Dalla data di acquisizione, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato a ogni unità generatrice di flussi finanziari dell'acquirente, o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari, che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'impresa acquisita siano assegnate a tali unità o gruppi di unità.

Dopo l'iscrizione iniziale, l'avviamento non è ammortizzato ma valutato al costo decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate (vedi nota successiva).

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

Il valore d'iscrizione iniziale delle immobilizzazioni materiali, ovvero di loro componenti significative (con l'eccezione dei terreni), al netto del valore residuo, è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile e svalutato per perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'immobilizzazione è disponibile all'uso e cessa al momento in cui termina la vita utile o la stessa è classificata come posseduta per la vendita (o viene inclusa in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita). Sia la vita utile, sia il criterio di ammortamento, sia il valore residuo sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni precedentemente adottate, la quota di ammortamento dell'esercizio e di quelli successivi è rettificata.

I costi di manutenzione aventi natura non incrementativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono e ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo.

I costi per migliorie su beni di terzi, riconducibili ad immobili, negozi e filiali in locazione operativa, sono capitalizzati e ammortizzati in base alla durata dei contratti di locazione ovvero alla vita utile dell'immobilizzazione installata, qualora più breve.

I periodi di ammortamento sono riportati nella seguente tabella:

<i>Descrizione</i>	<i>Anni</i>
Fabbricati, costruzioni e migliorie su beni di terzi	5-25
Impianti e macchinari	5-16
Attrezzature industriali e commerciali	4-10
Automobili e mezzi di trasporto interni	3-9
Computer e macchine da ufficio	3-7
Mobili e arredi	3-10
Altre immobilizzazioni materiali	4-8

Perdita di valore delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali, delle attività per diritti d'uso, degli investimenti in società collegate e dell'avviamento

Il valore recuperabile di un'attività viene verificato quando vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una riduzione di valore e, per le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, per quelle in corso e per l'avviamento, almeno una volta all'anno. Il valore recuperabile è definito come il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso.

Il *fair value* è il prezzo che si potrebbe ricevere per vendere un'attività o pagare per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra partecipanti al mercato alla data di valutazione.

Il valore d'uso è determinato con riferimento al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, che si suppone deriveranno dall'uso continuativo di un'attività e dalla dismissione della stessa al termine della sua vita utile, attualizzati applicando un tasso di sconto post imposte che rifletta le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi all'attività. Nel caso in cui un singolo bene non produca flussi di cassa indipendenti non è possibile determinarne il valore d'uso: in tal caso, verrà stimato con riferimento all'unità generatrice di flussi finanziari (c.d. *cash generating unit*) a cui il bene pertiene.

Con riferimento all'avviamento, la verifica di perdita di valore è determinata a livello dei gruppi di unità generatrici di flussi finanziari cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale viene valutato, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico quando il valore contabile del bene risulta superiore al valore recuperabile. Ad eccezione dell'avviamento, per cui le perdite di valore non possono essere ripristinate, nel momento in cui una perdita di valore viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è aumentato sino al valore recuperabile. L'accresciuto valore contabile di un'attività dovuto a un ripristino di valore non eccede comunque il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di svalutazione o ammortamento) se non si fosse rilevata alcuna perdita durevole di valore dell'attività negli anni precedenti. I ripristini di valore di un'attività sono rilevati immediatamente quale provento in conto economico.

Leasing

All'atto della sottoscrizione di un contratto si valuta se è, o contiene, un *leasing* ovvero se il contratto conferisce il diritto di controllare l'uso di un bene identificato per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

Politiche contabili applicabili alla Società in veste di locatario

Amplifon adotta un unico modello di riconoscimento e misurazione per tutti i *leasing*, eccetto per i leasing di breve termine ed i *leasing* di beni di modico valore. Amplifon riconosce le passività relative ai pagamenti del *leasing* e l'attività per diritto d'uso che rappresenta il diritto ad utilizzare il bene sottostante il contratto.

Attività per diritto d'uso

Amplifon riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di inizio del *leasing* (cioè la data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso). Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi rimisurazione delle passività di *leasing*. Il costo delle attività per il diritto d'uso comprende l'ammontare delle passività di leasing rilevate, i costi diretti iniziali sostenuti e i pagamenti di *leasing* effettuati alla data di decorrenza o prima dell'inizio al netto di tutti gli eventuali incentivi ricevuti.

Le attività per diritto d'uso sono ammortizzate in quote costanti dalla data di decorrenza alla fine della vita utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo o, se anteriore, al termine della durata del leasing.

Le attività per il diritto d'uso sono soggette a *impairment*. Si rinvia a quanto indicato nel paragrafo “Perdita di valore di attività non finanziarie”.

Passività per leasing

Alla data di decorrenza del *leasing*, Amplifon rileva le passività di *leasing* misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il *leasing* non ancora versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza) al netto di eventuali incentivi al *leasing* da ricevere, i pagamenti variabili di *leasing*, che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del *leasing* includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata e i pagamenti di penalità di risoluzione del *leasing*, se la durata del **leasing** tiene conto dell'esercizio da parte di Amplifon dell'opzione di risoluzione del *leasing* stesso.

I pagamenti di *leasing* variabili che non dipendono da un indice o da un tasso vengono rilevati come costi nel periodo in cui si verifica l'evento o la condizione che ha generato il pagamento.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, Amplifon usa il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio se il tasso d'interesse implicito non è determinabile facilmente. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del *leasing* si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del *leasing* e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore

contabile dei debiti per *leasing* è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del *leasing* o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'opzione dell'acquisto dell'attività sottostante o per variazioni dei pagamenti futuri che deriva da una modifica dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti.

Concessioni derivanti dagli effetti del Covid-19

La Società ha beneficiato dell'emendamento al principio contabile IFRS 16 pubblicato dall'International Accounting Standards Board (IASB) in data 28 maggio 2020 e recepito dagli organi istituzionali della UE in data 9 ottobre 2020, che introduce un espediente pratico sulla base del quale le rinegoziazioni dei contratti di affitto effettuate in conseguenza della pandemia Covid-19 e che comportano una riduzione dei canoni dovuti per i periodi sino al 30 giugno 2021, non sono considerate modifiche contrattuali ed i loro effetti vengono quindi contabilizzati come canoni variabili con impatto positivo sul conto economico.

Tale esenzione si applica quando le seguenti condizioni sono verificate:

- la concessione sui pagamenti sia una diretta conseguenza della pandemia di Covid-19 e la riduzione dei pagamenti si riferisca unicamente a quelli originariamente dovuti sino al mese di giugno 2021;
- la modifica nei pagamenti abbia lasciato inalterato, rispetto alle condizioni originali, il medesimo importo da pagare o ne abbia ridotto l'ammontare;
- non vi siano modifiche sostanziali di altri termini o condizioni contrattuali del *leasing*.

Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore

Amplifon applica l'esenzione per la rilevazione di *leasing* relativi a beni di modesto valore (*low value asset*) quali per esempio PC, stampanti, attrezzature elettroniche ed ai contratti che presentano una durata di 12 mesi o inferiore e non contengono opzioni di acquisto (*leasing* di breve termine), con esclusione della categoria "negozi". I canoni relativi a *leasing* a breve termine e a *leasing* di attività a modesto valore sono rilevati come costi in quote costanti lungo la durata *leasing*.

La Società in veste di locatore

I contratti di *leasing* che sostanzialmente lasciano in capo alla Società tutti i rischi e benefici legati alla proprietà del bene sono classificati come *leasing* operativi. I proventi da *leasing* derivanti da *leasing* operativi devono essere rilevati in quote costanti lungo la durata del *leasing*, e sono inclusi tra ricavi nel conto economico data la loro natura operativa. I costi iniziali di negoziazione sono aggiunti al

valore contabile del bene locato e rilevati in base alla durata del contratto sulla medesima base dei proventi da locazione. Affitti non preventivati sono rilevati come ricavi nel periodo in cui maturano.

Sublease

Amplifon, in veste di locatore intermedio in un contratto di sub-*leasing*, classifica il sub-*leasing* come finanziario o come operativo secondo le seguenti modalità:

- a) se il *leasing* principale è un *leasing* a breve termine per il quale la Società si è avvalsa dell'espedito pratico, il sub-*leasing* viene classificato come *leasing* operativo;
- b) altrimenti, il sub-*leasing* viene classificato con riferimento alle attività consistente nel diritto di utilizzo derivanti dal *leasing* principale, piuttosto che facendo riferimento all'attività sottostante (per esempio, l'elemento di immobili, impianti e macchinari oggetto di *leasing*).

In particolare, se il sub-*leasing* è classificato come *leasing* operativo, il locatario originario continua a contabilizzare la passività derivante dal *leasing* e l'attività relativa al diritto d'uso sul contratto di locazione principale come qualsiasi altro *leasing*.

Se il valore netto contabile dell'attività relativa al diritto d'uso sul contratto di locazione principale supera il reddito previsto del contratto di sub-*leasing*, ciò può indicare che l'attività relativa al diritto d'uso associata al contratto di locazione principale ha subito una riduzione di valore. Un'attività relativa al diritto d'uso è valutata per riduzione di valore ai sensi dello IAS 36.

Se il sub-*leasing* è classificato come *leasing* finanziario, il locatario originario elimina il diritto d'uso dell'attività nel contratto principale di locazione alla data di inizio del sub-*leasing* e continua a contabilizzare la passività originaria del *leasing* conformemente al modello contabile del locatario.

Attività e passività finanziarie

Attività finanziarie (esclusi gli strumenti derivati)

Le attività finanziarie sono classificate sulla base del modello di business adottato per la gestione delle stesse e dalle caratteristiche dei flussi di cassa relativi.

- a) Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie per le quali risultano verificati i seguenti requisiti:

- a) l'attività è posseduta nell'ambito di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso dell'attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali; e
- b) i termini contrattuali dell'attività prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Si tratta principalmente di crediti verso clienti, finanziamenti e altri crediti.

I crediti commerciali che non contengono una componente finanziaria significativa sono riconosciuti al prezzo definito per la relativa transazione (determinato secondo il disposto del principio IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti).

Gli altri crediti ed i finanziamenti sono inizialmente riconosciuti in bilancio al loro *fair value* incrementato di eventuali costi accessori direttamente attribuibili alle transazioni che li hanno generati.

In sede di misurazione successiva, le attività finanziarie a costo ammortizzato, ad eccezione dei crediti che non contengono componente finanziaria significativa, sono valutate utilizzando il tasso di interesse effettivo. Gli effetti di tale misurazione sono riconosciuti tra i componenti finanziari di reddito.

Con riferimento al modello di *impairment* i crediti vengono valutati adottando una logica di perdita attesa (cd. *Expected Loss*).

Per i crediti commerciali si adotta un approccio alla valutazione di tipo semplificato (cd. *Simplified approach*) che non richiede la rilevazione delle modifiche periodiche del rischio di credito, quanto piuttosto la contabilizzazione di una *Expected Credit Loss* (cd. ECL) calcolata sull'intera vita del credito (cd. *lifetime ECL*).

In particolare, la *policy* attuata prevede la stratificazione dei crediti, suddivisi per categorie omogenee di rischio. A tali categorie, sono applicate percentuali di svalutazione diverse che riflettono le relative aspettative di recupero. Esse si basano sulle percentuali storiche e su eventuali *forward looking element*, che possano inficiare la ragionevole aspettativa di recupero. I crediti commerciali sono interamente svalutati in assenza di una ragionevole aspettativa di recupero (e.g. scaduto superiore ad una certa soglia, situazioni di bancarotta e/o avvio di azioni legali).

Con riferimento ai crediti finanziari immobilizzati, relativi ai finanziamenti concessi dalle consociate americane ai franchisee e ai membri del *network* Elite per supportare l'attività di investimento e sviluppo sul territorio statunitense, il Gruppo adotta il c.d. *general approach* per la valutazione, che richiede la verifica dell'eventuale incremento del rischio di credito ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico complessivo (“FVOCI”)

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie per le quali risultano verificati i seguenti requisiti:

- i. l'attività è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita dell'attività stessa; e
- ii. i termini contrattuali dell'attività prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Esse includono quindi tipicamente crediti commerciali che talvolta la Società cede con operazioni di factoring pro soluto.

Tali attività sono inizialmente riconosciute in bilancio al loro *fair value* incrementato di eventuali costi accessori direttamente attribuibili alle transazioni che le hanno generate. In sede di misurazione successiva, la valutazione effettuata in sede di iscrizione è riaggiornata ed eventuali variazioni di *fair value* sono riconosciute all'interno del conto economico complessivo.

Con riferimento al modello di *impairment* segue quanto descritto al punto a) sopra dettagliato.

Attività finanziarie al *fair value* con contropartita nel conto economico consolidato (“FVPL”)

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie (i.e. categoria residuale). Trattasi principalmente di strumenti derivati.

Le attività appartenenti a questa categoria sono iscritte al *fair value* al momento della loro rilevazione iniziale. I costi accessori sostenuti in sede di iscrizione dell'attività sono imputati immediatamente nel conto economico consolidato. In sede di misurazione successiva, le attività finanziarie FVPL sono valutate al *fair value*. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* sono contabilizzati nel conto economico consolidato nel periodo in cui sono rilevati, alla voce “Utili (Perdite) da attività valutate a *Fair Value*”.

Gli acquisti e le cessioni di attività finanziarie sono contabilizzati alla data di regolamento.

Le attività finanziarie sono rimosse dal bilancio quando i relativi diritti contrattuali scadono, oppure quando la Società trasferisce tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

Passività finanziarie (esclusi strumenti derivati)

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, i debiti per *leasing* e i debiti commerciali.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono inizialmente iscritti al *fair value* al netto al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Qualora sorgano i diritti legali alla compensazione, si valuta la possibilità di esporre le disponibilità liquide al netto degli scoperti di conto corrente.

I debiti commerciali sono obbligazioni a pagare a fronte di beni o servizi acquisiti da fornitori nell'ambito dell'attività ordinaria di impresa. I debiti verso fornitori sono classificati come passività correnti se il pagamento avverrà entro un anno dalla data di bilancio. In caso contrario, tali debiti sono classificati come passività non correnti.

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato.

Quando una passività finanziaria è oggetto di copertura del rischio tasso d'interesse in un *fair value hedge*, le variazioni di *fair value* dovute al rischio coperto non sono incluse nel calcolo del costo ammortizzato. Tali variazioni vengono ammortizzate a partire dal momento in cui il *fair value hedge accounting* viene interrotto.

Con riferimento alle passività per *leasing* si rimanda al paragrafo “*Leasing*”.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando l'obbligo sottostante la passività è estinto, annullato o adempiuto.

Le modifiche contrattuali relative a passività finanziarie sono valutate dal punto di vista qualitativo e quantitativo (tramite il test del 10%) per determinare se siano di carattere sostanziale e quindi richiedano ad una *derecognition* del debito originario. In caso di modifiche non sostanziali, si riconosce a conto economico l'impatto delle variazioni.

Nel caso di opzioni *put and call* concesse ai soci di minoranza e che garantiscono agli stessi il *settlement in cash* in cambio di disponibilità liquide o altre attività finanziarie, in base allo IAS 32, si iscrive una passività finanziaria pari alla miglior stima del prezzo di esercizio dell'opzione. Tale passività è successivamente rimisurata ad ogni data di chiusura. La politica contabile adottata prevede il riconoscimento a patrimonio netto di ogni modifica di valore della passività.

Strumenti finanziari derivati

A decorrere al 1 gennaio 2019, Amplifon ha adottato le disposizioni dell'IFRS 9 a riguardo dell'*hedge accounting* per il quale precedentemente utilizzava le disposizioni dello IAS 39.

Si negoziano strumenti finanziari derivati allo scopo di neutralizzare i rischi finanziari cui è esposto e che decide di coprire in conformità alla strategia elaborata.

La documentazione che formalizza il rapporto di copertura al quale s'intende applicare *l'hedge accounting* include l'identificazione:

- dello strumento di copertura;
- dell'elemento o dell'operazione oggetto di copertura;
- della natura del rischio;
- delle modalità con cui l'impresa intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare l'esposizione alle variazioni del valore equo dell'elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto.

In sede di rilevazione iniziale tali strumenti sono misurati a *fair value*. Alle successive date di bilancio il *fair value* dei derivati deve essere rimisurato e:

- se tali strumenti non soddisfano i requisiti previsti per *l'hedge accounting* le variazioni di *fair value* che si originano successivamente alla rilevazione iniziale sono imputate a conto economico;
- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *fair value hedge*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato sono rilevate a conto economico; contestualmente, le variazioni di *fair value* dovute al rischio coperto sono imputate a rettifica del valore contabile dell'elemento coperto e, in contropartita, a conto economico; l'eventuale inefficacia della copertura è rilevata a conto economico, in una voce separata da quella nella quale sono classificate le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto;
- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *cash flow hedge*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato sono imputate a patrimonio netto limitatamente alla porzione efficace della copertura e a conto economico per la porzione inefficace; le variazioni di *fair value* del derivato imputate a patrimonio netto sono riclassificate a conto economico nel periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico; quando l'oggetto della copertura è l'acquisto di un'attività non finanziaria, le variazioni di *fair value* del

derivato imputate a patrimonio netto sono riclassificate a rettifica del costo di acquisto dell'attività oggetto di copertura (c.d. *basis adjustment*);

- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *hedge of a net investment of a foreign operation*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato rettificano la “differenza di conversione” limitatamente alla porzione efficace della copertura e sono imputate a conto economico per la porzione inefficace;
- la copertura viene svolta dallo strumento designato, considerato in modo unitario. Nel caso di opzioni o di contratti *forward*, tuttavia, solo una parte del derivato è designata come strumento di copertura; la componente residua viene imputata a conto economico. In particolare, nel caso delle opzioni, solo le variazioni di *fair value* dovute a variazioni dell'*intrinsic value* sono designate come strumento di copertura; per contro, le variazioni di *fair value* dell'opzione dovute a variazioni del *time value* sono imputate a conto economico e non sono considerate nella valutazione dell'efficacia della copertura. Nel caso dei contratti *forward*, solo le variazioni di *fair value* dovute alla variazione del tasso *spot* sono designate come strumento di copertura; per contro, le variazioni di *fair value* dovute alla variazione dei punti *forward* sono imputate a conto economico e non sono considerate nella valutazione dell'efficacia della copertura.

Se la copertura diventa inefficace o se vi è un cambiamento nelle strategie di copertura, l'*hedge accounting* viene interrotto. In particolare, l'*hedge accounting* s'interrompe, con effetti prospettici, quando la copertura diventa inefficace o quando si verifica il cambiamento nelle strategie di copertura.

Se, in una copertura del tipo *fair value hedge*, l'elemento coperto è uno strumento finanziario valutato in base al metodo del tasso d'interesse effettivo, le rettifiche apportate al valore contabile dell'elemento coperto vengono ammortizzate a partire dalla data in cui il *fair value hedge accounting* viene interrotto e dunque l'elemento oggetto di copertura cessa di essere rettificato per le variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto.

Le operazioni di copertura del rischio cambio dovuto a *forecasted transactions* e *firm commitments* sono rappresentate in bilancio secondo il *cash-flow hedge accounting model*.

I derivati sono rilevati come attività se il *fair value* è positivo e come passività se negativo. Tali saldi sono esposti nell'attivo o nel passivo corrente se relativi a derivati che non soddisfano i requisiti di copertura, mentre sono classificati coerentemente con l'oggetto della copertura negli altri casi.

In particolare, se l'elemento coperto è classificato nell'attivo o nel passivo corrente, il *fair value* positivo o negativo dello strumento di copertura è esposto nell'attivo o nel passivo corrente; se

L'elemento coperto è classificato nell'attivo o nel passivo non corrente, il *fair value* positivo o negativo dello strumento di copertura è esposto nell'attivo o nel passivo non corrente.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. La configurazione di costo adottata è quella del costo medio ponderato.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

Nella voce cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari aventi scadenza residua, alla data di acquisto, inferiore a tre mesi e soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio non sono determinabili con certezza nell'ammontare o nella data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono rilevati al verificarsi delle seguenti condizioni:

- (i) esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- (ii) è probabile che per l'adempimento dell'obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

L'importo accantonato in bilancio rappresenta la migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di estinzione delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; quando l'accantonamento viene attualizzato l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico quale onere finanziario.

In particolare:

- il fondo indennità suppletiva clientela accoglie la stima delle indennità di pertinenza degli agenti, calcolate con tecniche attuariali e avendo riguardo alla probabilità di pagamento delle indennità e alle aspettative in merito al momento dell'esborso;
- il fondo garanzia e riparazioni comprende la stima dei costi per interventi in garanzia su prodotti venduti, determinata sulla base di dati storico/statistici e del periodo di copertura della garanzia;
- il fondo rischi per controversie contrattuali comprende la stima degli oneri derivanti da contenziosi con dipendenti, agenti o conseguenti a forniture di servizi.

Benefici a favore dei dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi, ancorché non formalizzati, che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi a contributi definiti e programmi a benefici definiti.

Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi pattuiti con i dipendenti ed è determinata sulla base dei contributi dovuti alla fine del periodo, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività è pari a:

- (i) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio;
- (ii) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali);
- (iii) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate;
- (iv) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente.

Nei programmi a benefici definiti, il costo imputato a conto economico è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi:

- (i) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- (ii) gli oneri finanziari derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo;
- (iii) il rendimento atteso delle eventuali attività a servizio del piano;
- (iv) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate;
- (v) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

Gli utili e le perdite attuariali sono imputati negli utili e perdite complessivi.

Tutti gli oneri finanziari netti sui piani a benefici definiti sono riconosciuti tra i proventi (oneri) finanziari del conto economico.

Stock grant

La società riconosce incentivi costituiti da piani di partecipazione al capitale (c.d. *stock grant*) ad alcuni membri dell'alta direzione e a beneficiari che ricoprono posizioni chiave nella Società e nelle società controllate. I piani di *stock grant*, sono “*equity settled*”, consentono di ricevere gratuitamente azioni Amplifon S.p.A. al termine del periodo di maturazione.

Il relativo *fair value* è rilevato a conto economico tra i costi del personale lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e la data di maturazione delle stesse e in contropartita è rilevata una riserva di patrimonio netto. La determinazione del *fair value* è effettuata alla data di assegnazione delle stesse, riflettendo le condizioni di mercato esistenti alla data in questione.

Ad ogni data di bilancio, la Società verifica le ipotesi in merito al numero di diritti che ci si attende giungano a maturazione e rileva l'effetto dell'eventuale modifica nella stima a conto economico rettificando la corrispondente riserva di patrimonio netto.

In caso di assegnazione gratuita di azioni al termine del periodo di maturazione, è registrato il corrispondente aumento di patrimonio netto.

Ricavi

Ricavi da contratti con i clienti

I ricavi da contratti con i clienti sono rilevati in accordo al principio IFRS 15.

Sulla base del modello in cinque fasi introdotto dall'IFRS 15, Amplifon procede alla rilevazione dei ricavi dopo aver identificato i contratti con i propri clienti e le relative prestazioni da soddisfare (trasferimento di beni e/o servizi), determinato il corrispettivo cui ritiene di avere diritto in cambio del soddisfacimento di ciascuna di tali prestazioni, nonché valutato la modalità di soddisfacimento di tali prestazioni (adempimento in un determinato momento versus adempimento nel corso del tempo).

Si procede alla rilevazione dei ricavi solo qualora risultino soddisfatti i seguenti requisiti (cd. requisiti di identificazione del “contratto” con il cliente) le parti si sono impegnate a adempiere le rispettive obbligazioni ed è probabile che il Gruppo riceverà il corrispettivo a cui avrà diritto in cambio dei beni o servizi che saranno trasferiti al cliente.

Le principali *performance obligations* identificate da Amplifon sono: l'apparecchio acustico e le sue attività di *fitting*, che rappresentano una *performance obligation* unica ed inscindibile, i servizi post-vendita, le garanzie estese ove rappresentino servizi eccedenti le normali garanzie del fornitore, i *material rights* (ovvero gli sconti su acquisti futuri e i punti fedeltà) e i prodotti accessori (pile, kit di pulizia) forniti al cliente a corredo.

I beni e servizi possono essere venduti separatamente o all'interno di un *bundle*.

Il prezzo della transazione, che rappresenta l'ammontare di corrispettivo che l'entità si aspetta di ricevere a fronte della fornitura di beni o servizi al cliente, è allocato sulla base dei prezzi di vendita a sé stante (c.d. *stand-alone selling prices*) delle relative *performance obligations*.

Il prezzo di vendita a sé stante è determinato sulla base dei prezzi osservabili ove disponibili, oppure per beni e servizi non venduti separatamente (es. servizi post-vendita) e per i quali il prezzo non è osservabile sul mercato, esso è stimato utilizzando il metodo del costo atteso più margine (c.d. *cost plus a margin*).

L'eventuale sconto commerciale è allocato alle diverse *performance obligations* incluse nel bundle venduto al cliente, ad eccezione del servizio post-vendita, proporzionalmente al peso del relativo prezzo di vendita a sé stante.

I ricavi sono rilevati al momento in cui le *performance obligations* sono soddisfatte attraverso il trasferimento dei beni o servizi promessi al cliente. Ciò può avvenire in un determinato momento o nel corso del tempo.

I ricavi realizzati "*over time*", tipicamente rappresentati dai servizi post-vendita, garanzie estese e beni a corredo forniti nel corso del tempo, sono sospesi ed il loro riconoscimento è effettuato sulla base della valutazione dei progressi dell'entità verso l'adempimento completo dell'obbligazione nel corso del tempo. In particolare, il trasferimento nel tempo è valutato sulla base del metodo dell'input, ovvero considerando gli sforzi o gli input impiegati dal Gruppo per adempiere la singola *performance obligation*.

Nell'ambito dei ricavi realizzati *over time*, ricade l'*up-front fee* iniziale maturata nell'ambito del rapporto di affiliazione in *franchising*, che è riconosciuta lunga la durata dell'intero accordo di affiliazione.

I ricavi realizzati *point in time*, ovvero in un dato momento, si riferiscono alle cessioni di beni e servizi ove il cliente riceve e consuma simultaneamente i benefici nel momento in cui riceve la propria prestazione.

Essi sono generalmente rappresentati dalla cessione dell'apparecchio acustico e sue attività di *fitting*, alla cessione di beni accessori e dalla cessione di alcuni servizi venduti separatamente. In tali situazioni, il ricavo relativo è rilevato quando il controllo del bene o servizio viene trasferito al cliente.

L'obbligazione al trasferimento del controllo di beni e servizi nel corso del tempo nella voce "Passività contrattuali".

Amplifon sostiene costi per l'acquisizione e l'adempimento del contratto aventi durata pluriennale. Tali costi, rappresentati tipicamente dalle provvigioni e premi riconosciuti per ogni vendita aggiuntiva realizzata e che saranno recuperati per mezzo dei ricavi derivanti dal contratto, sono stati capitalizzati quali costi del contratto (c.d. *contract costs*) ed ammortizzati sulla base della valutazione del progresso dell'entità nel trasferimento dei servizi e beni trasferiti al cliente nel corso del tempo.

I costi del contratto sono rappresentati nell'attivo del bilancio in una specifica voce separata (Attività da costi contrattuali differiti a breve e a lungo termine).

Contributi pubblici

I contributi pubblici ricevuti sono presentati a riduzione della voce di costo riferimento o sono esposti tra gli altri ricavi/proventi ove non direttamente attribuibili ad una voce di costo specifica, tenuto conto della natura del contributo stesso. Essi hanno acquisito maggiore rilevanza a seguito dell'emergenza Covid-19, considerato che Gruppo ha beneficiato di contributi ed agevolazioni da parte delle diverse autorità governative (oltre che di concessioni relative ai contratti di locazione), quali contributi sul costo del lavoro e contributi a supporto del business.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio solo quando:

- sorge il diritto dell'entità a ricevere il pagamento del dividendo;
- è probabile che i benefici economici derivanti dal dividendo affluiranno all'entità; e
- l'ammontare del dividendo può essere attendibilmente valutato.

Imposte correnti e differite

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare o recuperare dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti ammontari riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte differite non sono rilevate:

- (i) quando derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- (ii) con riferimento a differenze temporanee associate a partecipazioni in controllate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che non si verifichi nel futuro prevedibile.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate, incluse quelle derivanti da perdite fiscali e crediti d'imposta non utilizzati, è effettuata quando il recupero è considerato probabile.

Le imposte anticipate e differite non sono attualizzate e sono calcolate sulla base delle aliquote che si prevede saranno applicabili quando le imposte saranno utilizzate o estinte.

Le imposte correnti e quelle differite sono addebitate o accreditate direttamente al patrimonio netto se si riferiscono a elementi imputati direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono iscritte rispettivamente nelle attività e passività non correnti e sono compensate soltanto quando esiste il diritto legale alla compensazione delle imposte correnti e quando tale diritto si concretizzerà in un minor esborso effettivo per imposte. Inoltre, sempre in presenza di diritto legale alla compensazione, sono compensate le imposte anticipate e differite che al momento del loro riversamento non determineranno alcun debito o credito per imposte correnti.

Quando un'attività è rivalutata a fini fiscali, e quella rivalutazione non è relativa a una rivalutazione contabile di un esercizio precedente, o a una che si prevede di effettuare in un esercizio successivo, nel conto economico sono rilevate le imposte differite attive sulla differenza temporanea che si origina a seguito della rivalutazione.

Le attività o passività fiscali correnti e differite devono essere rilevate e valutate applicando i requisiti di cui allo IAS 12 sulla base del reddito imponibile (perdita fiscale), dei valori ai fini fiscali, delle perdite fiscali non utilizzate, dei crediti d'imposta non utilizzati, e delle aliquote fiscali determinate applicando l'Interpretazione IFRIC 23.

In presenza di incertezze nell'applicazione della normativa fiscale, in accordo all'interpretazione IFRS 23, Amplifon:

- nei casi in cui ritenga probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale incerto, determina le imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilancio in funzione del trattamento fiscale applicato o che prevede di applicare in sede di dichiarazione dei redditi;
- nei casi in cui ritenga non probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale incerto, riflette tale incertezza nella determinazione delle imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilanci;

Le *uncertain tax asset/liability* sono da rappresentate nelle voci che accolgono le attività e passività per imposte sul reddito e non in altre poste di bilancio.

Imposta sul valore aggiunto

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto, ad eccezione del caso in cui tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico. L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite che possono essere recuperate da, o pagate all'erario, è incluso a bilancio negli altri crediti o debiti, a seconda del segno del saldo.

Capitale sociale, azioni proprie, distribuzione di dividendi e altre voci del patrimonio netto

Le azioni ordinarie emesse dalla capogruppo Amplifon sono classificate nel patrimonio netto. Gli eventuali oneri sostenuti per l'emissione di nuove azioni, anche in esecuzione di piani di *stock option*, sono classificati a diretta riduzione del patrimonio netto.

Gli acquisti e le vendite di azioni proprie, nonché gli eventuali utili o perdite derivanti dalla loro compravendita, sono rilevati in bilancio quali movimenti del patrimonio netto. Le distribuzioni di dividendi agli azionisti sono rilevate in diminuzione del patrimonio netto e come debito nel periodo in cui il pagamento del dividendo è approvato dall'assemblea dei soci.

4.1.2 Criteri utilizzati per l'identificazione diretta o indiretta delle attività e passività e delle componenti economiche

Amplifon svolge direttamente l'attività di distribuzione e vendita di soluzioni acustiche e del loro adattamento e personalizzazione alle esigenze degli utilizzatori. In Italia opera per il tramite di una rete di negozi gestiti direttamente e indirettamente, che sono oggetto del Conferimento. In dettaglio le vendite avvengono tramite una rete di 694 negozi a marchio Amplifon, di cui 81 gestiti direttamente dalla società e 613 gestiti da figure assimilabili ad agenti che lavorano esclusivamente con Amplifon. Il Ramo Italia, oggetto di Conferimento, include le attività di gestione e coordinamento a supporto del *business* in Italia e, in particolare, le attività di presidio per le aree acquisti, logistica, magazzini ed *operation, marketing*, attività medica, investimenti e costruzione dei

punti vendita Italia, manutenzione dei punti vendita Italia, vendite e supporto commerciale, gestione sistemi informativi, risorse umane, amministrazione, finanza e controllo, affari legali.

All'interno dell'organizzazione di Amplifon, trovano altresì collocazione anche le funzioni centrali che si occupano di Amministrazione, Finanza e Controllo, Pianificazione Strategica, Legale e Societario, Comunicazione, Marketing, Risorse Umane ed Organizzazione a livello di Gruppo; tali attività non sono oggetto del Conferimento.

Con riferimento al Conferimento del Ramo d'Azienda Italia, da parte di Amplifon alla Conferitaria, sono stati predisposti i Prospetti al 31 dicembre 2020 che segregano ed enucleano le citate attività e passività, e relativi componenti economici, afferenti la somma del Ramo d'Azienda Italia (Paragrafo 4.1 che precede) rispetto alle altre attività e passività, e relativi componenti economici, che non sono oggetto del Conferimento (Paragrafo che segue).

La metodologia utilizzata per la predisposizione dei Prospetti afferenti le attività, passività e componenti economici del Ramo d'Azienda Italia si basa su un principio che prevede l'allocazione alla Conferitaria di tutti i saldi patrimoniali attivi e passivi relativi al Ramo Italia (Paragrafo 2.1.1 che precede). Tale assegnazione è avvenuta tramite l'analisi dell'origine delle transazioni che alimentano i conti del bilancio di verifica dell'Emittente, anche tenendo conto delle evidenze del sistema di contabilità gestionale che analizza per centro di costo le transazioni contabili con riferimento ai costi e ricavi, proventi ed oneri la cui contropartita patrimoniale viene per simmetria allocata al corrispondente centro di costo.

In particolare, con riferimento ai Prospetti, si illustrano di seguito in dettaglio i criteri utilizzati per l'allocazione dei saldi contabili per ciascuna voce di bilancio.

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

Avviamento

L'avviamento deriva principalmente dall'acquisizione a titolo oneroso di filiali dislocate sul territorio italiano prima del 2005 e dall'avviamento derivante dall'acquisizione e successiva fusione della società Audika Italia s.r.l. realizzata nel 2015. Viene sottoposto periodicamente ad "*impairment test*" in modo da valutarne la congruità del valore iscritto in bilancio rispetto al valore recuperabile. Il test di "*impairment*" è stato effettuato con il metodo del *Discounted Cash Flow* (DCF) al netto delle imposte.

Immobilizzazioni immateriali a vita definita

Le immobilizzazioni immateriali includono:

- la *customer list* e derivate dall'acquisizione e successiva fusione della società Audika Italia s.r.l. realizzata nel 2015;
- i controvalori dei patti di non concorrenza corrisposti a ex-agenti operanti in Italia che negli anni passati hanno interrotto il rapporto con Amplifon;
- alcuni “*key money*”, cioè somme pagate a gestori di negozi per liberare i locali prima della scadenza del contratto di locazione al fine di subentrare come Amplifon;
- i software espressamente dedicati allo svolgimento dell'attività operativa e gestionale utilizzati dalla rete dei negozi presenti sul territorio italiano.

Immobili, impianti e macchinari

La voce include principalmente i mobili e gli arredi, le attrezzature, le apparecchiature audiologiche e le apparecchiature informatiche presenti sui negozi della rete di vendita italiana e nel magazzino, nonché le migliorie su beni di terzi relativi ai locali in affitto della rete vendita Italia stessa, costituita alla data del 31 dicembre 2020 da circa 80 negozi. La voce include anche alcuni autoveicoli specificatamente attrezzati (camper) ad essere utilizzati dal mercato Italia per le proprie attività promozionali.

Attività per diritti d'uso

Includono i valori dei diritti d'uso relativi ai contratti di affitto dei negozi della rete Italia e del magazzino centrale Italia di Assago (MI), determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*.

Attività per imposte differite

Includono le attività per imposte differite relative a poste di bilancio oggetto del Conferimento. In particolare includono le imposte differite attive stanziare sulle passività contrattuali relative a ricavi e costi degli anni 2014 – 2017 che hanno già concorso alla base imponibile dei rispettivi anni e che vengono imputati a conto economico negli anni 2018 – 2021 secondo l'applicazione del principio IFRS 15e le imposte differite sui fondi per benefici a dipendenti contabilizzati sulla base del principio contabile IAS19R.

Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine

Si riferiscono alla quota a lungo termine dei costi sostenuti per l'ottenimento o l'adempimento del contratto, capitalizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 15 ed includono le provvigioni ed i premi riconosciuti ai dipendenti ed agli agenti per ogni contratto ottenuto.

Altre attività non correnti

Includono principalmente a risconti attivi relativi a costi per provvigioni e altri compensi verso agenti per servizi che verranno resi negli anni successivi.

ATTIVITA' CORRENTI

Rimanenze

Includono i prodotti finiti e gli accessori destinati alla vendita ai clienti finali in giacenza presso il magazzino centrale Italia di Assago (MI), presso la rete di vendita e in transito, in caso di acquisti la cui proprietà degli stessi è stata trasferita al momento della spedizione. Sono esposti al netto del relativo fondo di svalutazione magazzino.

Crediti verso clienti

Includono i crediti verso i clienti privati, enti pubblici e rivenditori derivanti dalla vendita in Italia di prodotti finiti, accessori e servizi. Sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti. Include anche i crediti per fatture da emettere nei confronti delle stesse controparti.

Attività per costi contrattuali differiti a breve termine

Si riferiscono alla parte a breve termine dei costi sostenuti per l'ottenimento o l'adempimento del contratto, capitalizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 15 ed includono le provvigioni ed i premi riconosciuti ai dipendenti ed agli agenti per ogni contratto ottenuto.

Altri crediti

Si riferiscono principalmente a risconti attivi relativi a costi per provvigioni e altri compensi verso agenti per servizi che verranno resi negli anni successivi, anch'essi determinati in applicazione di quanto previsto dall'IFRS 15.

Cassa e altre disponibilità liquide

Includono essenzialmente le somme disponibili presso gli istituti di credito e relativi al Ramo d'Azienda Italia.

PASSIVITA'

PASSIVITA' NON CORRENTI

Passività per leasing

Rappresentano la parte a lungo termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione dei negozi della rete Italia e del magazzino centrale Italia di Assago (MI), determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*, alla luce del quale è stato anche rilevato il diritto d'uso iscritto alla voce “Attività per diritti d'uso”.

Fondi per rischi e oneri

Includono i seguenti fondi. Il “fondo garanzia e riparazioni” rappresenta una stima degli oneri previsti legati al rischio per interventi di riparazione in garanzia sui prodotti venduti. Il “fondo per controversie contrattuali”, destinato ad assorbire i previsti oneri legati ai rischi per controversie con dipendenti ed agenti del Ramo Italia, nonché i rischi conseguenti a forniture di servizi ed altri impegni contrattuali in genere, è stato determinato secondo una prudente stima dell'onere presunto. Il “fondo indennità suppletiva di clientela” accoglie le valutazioni attuariali delle passività relative all'Indennità Suppletiva di Clientela prevista dall'Art 12 II e III dell'Accordo Economico Collettivo del 16 febbraio 2009 che disciplina i rapporti di Agenzia e Rappresentanza Commerciale nel Settore del Commercio, con riferimento agli agenti e rappresentanti del Ramo Italia.

Piani a benefici definiti

Include il Trattamento di Fine Rapporto, valutato secondo quanto prescritto dal principio contabile IAS 19, relativamente al Fondo maturato fino al 31 dicembre 2006 e non ancora liquidato, in attuazione della legge n. 296/06, che ha comportato per Amplifon il versamento obbligatorio del TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 ad un apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS oppure ai Fondi di Previdenza Complementare scelti dal dipendente. Riguarda, al 31 dicembre 2020, n. 419 dipendenti del ramo Italia.

Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine

Le passività contrattuali sono relative alla quota a lungo termine dei ricavi differiti per servizi trasferiti nel corso del tempo (tipicamente servizi post vendita) ai clienti da cui è già stato ricevuto il corrispettivo. Tali passività sono riversate a conto economico sulla base della valutazione del progresso nel soddisfacimento nel tempo delle diverse *performance obligation* incluse nel contratto stesso. Sono rappresentate per effetto dell'adozione del principio contabile IFRS 15 – Ricavi.

Passività per imposte differite

Includono le passività per imposte differite relative a poste di bilancio oggetto del Conferimento. In particolare includono le imposte differite passive stanziata su costi di acquisizione dei contratti con i clienti degli anni 2014 – 2017 che hanno già concorso alla base imponibile dei rispettivi anni e che vengono imputati a conto economico negli anni 2018 – 2021 secondo l'applicazione del principio IFRS 15, e le imposte differite passive sulle liste clienti acquisite con la acquisizione di Audika Italia nel 2015.

PASSIVITA' CORRENTI

Altri Debiti verso terze parti

Includono i debiti verso il personale dipendente per stipendi e verso gli agenti per provvigioni, entrambi riferiti al Ramo Italia, inclusivi di eventuali retribuzioni variabili e *bonus* erogati in via differita rispetto al 31 dicembre 2020. Includono altresì, per i dipendenti, i ratei ferie e mensilità differite. I valori includono anche gli eventuali debiti per oneri sociali e altri oneri collegati alle suddette voci.

Passività per costi contrattuali differiti a breve termine

Le passività contrattuali sono relative alla quota a breve termine dei ricavi differiti per servizi trasferiti nel corso del tempo (tipicamente servizi post vendita) ai clienti da cui è già stato ricevuto il corrispettivo. Tali passività sono riversate a conto economico sulla base della valutazione del progresso nel soddisfacimento nel tempo delle diverse *performance obligation* incluse nel contratto stesso. Sono rappresentate per effetto dell'adozione del principio contabile IFRS 15 – Ricavi.

Passività per leasing

Rappresentano la parte a breve termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione dei negozi della rete Italia e del magazzino centrale Italia di Assago (MI), determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*, alla luce del quale è stato anche rilevato il diritto d'uso iscritto alla voce “Attività per diritti d'uso”.

CONTO ECONOMICO

Ricavi e costi

Per la determinazione dell'allocazione dei ricavi e costi all'Emittente o al Ramo Italia, si è fatto riferimento al principio di simmetria rispetto alle attività e passività a cui si riferiscono.

Nel dettaglio sono stati considerati assegnabili al Ramo Italia, oggetto del Conferimento, tutti i ricavi e costi afferenti:

- i ricavi di vendita di prodotti finiti e merci nonché ricavi di vendita di prodotti complementari e accessori ed il relativo costo del venduto;
- i ricavi di vendita di servizi;
- i costi del personale presente sui locali di vendita, del personale itinerante e del personale di sede, e le relative spese di viaggio e trasferta;
- i costi di manutenzione dei punti vendita e gli altri costi operativi di punto vendita (utenze, costi per servizi, tasse locali);
- i costi di pubblicità e *marketing*;
- i costi per affitti di punti vendita e del magazzino centrale di Assago (MI);
- i costi per l'utilizzo degli spazi attrezzati presso la sede di Amplifon, in via Ripamonti n. 131/133 a Milano;
- i costi afferenti la gestione e l'utilizzo dei sistemi informativi e gestionali;
- i costi per attività medica e di ricerca.

5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO FORMA DELL'EMITTENTE

L'Operazione è eseguita tra entità “*under common control*” ai sensi del principio contabile IFRS 3 e non ha, pertanto, effetto sulla situazione patrimoniale finanziaria dell'Emittente, di conseguenza non sono stati predisposti dati economici e patrimoniali *pro-forma* dell'Emittente in quanto, come indicato al precedente Paragrafo 4.1., il Conferimento è stato effettuato in continuità di valori e, pertanto, il valore della partecipazione nella Conferitaria, iscritto nel bilancio dell'Emittente ad esito dell'Operazione ed i relativi conguagli fanno sì che il patrimonio netto dell'Emittente sia pari a quello al 31 dicembre 2020.

Nel seguito viene presentato il bilancio *carve-out* dell'Emittente con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, che evidenzia la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'Emittente all'esito del Conferimento e pertanto al netto del complesso delle attività e passività al 31 dicembre 2020 e dei dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 relativi al Ramo Italia (nel seguito il “**Bilancio Carve-Out**”), così come presentati nel Capitolo 4.1.

Il Bilancio Carve-Out, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon S.p.A. in data 3 marzo 2021, è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte di KPMG S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione in data 20 aprile 2021, allegata al presente Documento Informativo.

Le informazioni economiche e patrimoniali presentate nel Bilancio Carve-Out vanno lette congiuntamente con il bilancio d'esercizio della Amplifon S.p.A. al 31 dicembre 2020 pubblicato sul sito internet dell'Emittente (www.corporate.amplifon.com, sezione *Investors*).

BILANCIO CARVE-OUT AL 31 DICEMBRE 2020

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria

	Note	31 dicembre 2020
(migliaia di Euro)		
ATTIVO		
Attività non correnti		
Avviamento		3
Immobilizzazioni immateriali a vita definita	1	46.522
Immobili, impianti e macchinari	2	9.598
Attività per diritti d'uso	3	22.554
Partecipazioni immobilizzate	4	1.245.354
Partecipazione nella conferitaria	5	25.000
Strumenti di copertura a lungo termine	6	4.327
Altre attività finanziarie non correnti verso controllate	7	74.600
Attività per imposte differite	8	23.280
Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine		-
Altre attività non correnti	9	481
Totale attività non correnti		1.451.719
Attività correnti		
Rimanenze		28
Crediti verso clienti	10	15.406
Crediti verso controllate e controllanti	11	120.333
Attività per costi contrattuali differiti a breve termine		-
Strumenti di copertura		-
Altri crediti	12	10.572
Crediti finanziari a breve termine		-
Crediti finanziari a breve termine verso controllate	13	67.901
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	14	417.644
Totale attività correnti		631.884
TOTALE ATTIVO		2.083.603

	Note	31 dicembre 2020
(migliaia di Euro)		
PASSIVO		
Passività non correnti		
Finanziamenti a lungo termine da terzi	15	949.512
Finanziamenti a lungo termine da controllate	16	89.642
Altri debiti	17	1.449
Passività per leasing	18	21.090
Fondi per rischi e oneri		59
Passività per benefici ai dipendenti	19	779
Strumenti di copertura a lungo termine	20	5.963
Debiti per acquisizioni a lungo termine	21	21.548
Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine		-
Passività per imposte differite		-

Totale passività non correnti		1.090.041
Passività correnti		
Debiti verso fornitori	22	60.689
Debiti verso controllate	23	14.722
Altri debiti verso terze parti	24	16.343
Passività per costi contrattuali differiti a breve termine		-
Debiti per acquisizioni		-
Debiti finanziari	25	68.226
Debiti finanziari verso controllate	26	174.379
Passività per <i>leasing</i>	27	2.423
Strumenti di copertura a breve termine	28	112
Debiti tributari	29	17.616
Totale passività correnti		354.510
TOTALE PASSIVO		1.444.551
Patrimonio netto		639.052
Attività nette conferite		
Passività, Patrimonio Netto e Attività nette conferite		2.083.603

Conto economico

(Euro/000)

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2020
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	30	5.246
Costi operativi	31	-106.556
Altri proventi e costi	32	75.404
Margine operativo lordo		-25.906
Ammortamenti e svalutazioni	33	-13.905
Risultato operativo		-39.810
Proventi, oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie	34	40.915
Risultato prima delle imposte		1.104
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	35	-4.016
<i>Imposte differite</i>		4.325
<i>Imposte correnti</i>		-8.341
Utile/(Perdita) di esercizio		-2.912

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO CARVE-OUT AL 31 DICEMBRE 2020

Criteri di redazione e basi di presentazione del Bilancio Carve-Out

Il Bilancio Carve-Out al 31 dicembre 2020 di Amplifon S.p.A. (nel seguito anche “Amplifon” o “Emittente” o “Società”) è stato predisposto ai soli fini dell’inserimento nel presente Documento Informativo predisposto da Amplifon S.p.A.. Il Bilancio Carve-Out è stato predisposto al fine di

illustrare la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2020 ed il risultato economico per l'esercizio al 31 dicembre 2020 dell'Emittente per effetto dell'esclusione dal perimetro dell'Emittente del complesso delle attività e passività e dei dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 relativi al Ramo Italia, così come definito nel seguito.

Nel corso del 2021, Amplifon ha avviato un processo di ridefinizione della struttura societaria coerente con l'evoluzione della struttura organizzativa e la sua natura multinazionale. Il progetto viene attuato mediante il conferimento in natura del Ramo Italia in favore di Amplifon Italia.

Il Ramo Italia, oggetto di conferimento ad Amplifon Italia S.r.l. (nel seguito anche "Amplifon Italia" o "Conferitaria") con effetto dal 1 maggio 2021 (nel seguito anche la "Data di Efficacia"), ha ad oggetto attività di gestione e coordinamento del business Italia, fra le quali le attività relative agli acquisti, alla logistica, al marketing, all'attività medica, all'apertura e manutenzione dei punti vendita, alle vendite ed al supporto commerciale, all'IT, alle risorse umane, nonché le funzioni di amministrazione, finanza e controllo ed affari legali.

L'operazione viene perfezionata mediante il conferimento, con effetto dalla Data di Efficacia, da parte dell'Emittente, del Ramo Italia, a liberazione dell'aumento di capitale sociale della Amplifon Italia, secondo le modalità e ai termini e condizioni di seguito descritti.

Con riferimento alle modalità attuative del Conferimento del Ramo Italia, in data 12 aprile 2021 l'assemblea dei soci di Amplifon Italia ha deliberato, inter alia:

(i) l'aumento del capitale sociale, ai sensi dell'articolo 2481-bis del codice civile ("Cod. Civ."), a pagamento, per nominali Euro 90.000, con sovrapprezzo pari a Euro 24.910.000, per un prezzo complessivo pari a Euro 25.000.000, riservato al socio unico Amplifon, da sottoscrivere e liberarsi entro la Data di Efficacia, mediante il Conferimento del Ramo Italia, con effetto a far tempo dalla Data di Efficacia (nel seguito anche l'"Aumento di Capitale Amplifon Italia"); e

(ii) la trasformazione di Amplifon Italia in società per azioni ai sensi degli artt. 2498 ss. Cod. Civ., con contestuale emissione di azioni ordinarie, con valore nominale inespresso e godimento regolare alla data di emissione, e l'adozione di un nuovo statuto sociale, sempre con effetto a far tempo dalla Data di Efficacia.

In data 12 aprile è stato stipulato l'atto di conferimento relativo al conferimento del Ramo Italia ad Amplifon Italia.

Inoltre, la Società ha conferito incarico, ai sensi dell'articolo 2465, comma 1, Cod. Civ., ad un esperto ai fini della predisposizione della relazione di stima (nel seguito la "Relazione di Stima").

La Relazione di Stima - che è stata asseverata con giuramento in data 12 aprile 2021, davanti al Notaio Calafiori - contiene, inter alia, una sintetica descrizione della composizione del Ramo Italia, nonché delle voci più rilevanti dell'attivo e del passivo della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020 del Ramo Italia.

Il presente Bilancio Carve-Out riporta le informazioni finanziarie di Amplifon con riferimento al solo esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 senza dati comparativi. A tale fine occorre segnalare che il Ramo Italia

- non ha mai operato, sino alla data dell'Operazione, autonomamente nell'ambito di una società distinta. Il Ramo Italia, infatti, è stato identificato e strutturato quale funzione dotata di propria autonomia gestionale nell'ambito del Gruppo Amplifon, solo a partire da marzo 2021;
- non costituisce, nell'ambito di Amplifon un settore operativo ai sensi dell'IFRS 8 – Settori operativi;

In considerazione di quanto precede, la costruzione dei dati comparativi al 31 dicembre 2019 i) sarebbe basata unicamente su alcune componenti di ricavi e costi storici riconducibili ad Amplifon, comprensiva del Ramo Italia, la cui determinazione comporterebbe comunque il ricorso a stime e assunzioni complesse, caratterizzate da una significativa soggettività, ii) richiederebbe la simulazione di rapporti contrattuali tra Amplifon e la Amplifon Italia che non erano definiti e formalizzati e pertanto non potrebbero essere identificati.

Sulla base delle considerazioni sopra indicate, la predisposizione di dati comparativi del Bilancio Carve-Out dell' Emittente non sarebbe, pertanto, in grado di fornire informazioni rappresentative per gli utilizzatori del Bilancio Carve-Out con riferimento alla situazione patrimoniale ed economica storica della Amplifon e, a giudizio della Società, tenuto conto del modello di business e della struttura dei costi e ricavi all'esito dell'Operazione, non fornirebbe alcuna informazione utile agli utilizzatori del Bilancio Carve-Out.

Inoltre, la preparazione di dati comparativi del Carve-Out non è richiesta nelle circostanze ai fini delle informazioni finanziarie che Amplifon deve predisporre in relazione alla presentazione del presente Documento Informativo.

Si segnala altresì che il presente Bilancio Carve-Out è composto dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto di conto economico e dalle note al Bilancio Carve-Out. Non è stato presentato il prospetto di conto economico complessivo, il prospetto del rendiconto finanziario e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto in quanto, a giudizio della Società, non fornirebbero alcuna informazione utile agli utilizzatori del Bilancio Carve-Out.

Di seguito sono riportati i principali criteri di redazione adottati per la predisposizione e redazione del Bilancio Carve-Out al 31 dicembre 2020.

Base di preparazione

Il Bilancio Carve-Out è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea. Con il termine IFRS si intendono gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International Accounting Standards (IAS) integrati dalle interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee (SIC) che siano state oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo del 19 luglio 2002 (di seguito "IFRS") così come applicati dall'Emittente nella predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020 e secondo specifici criteri di carve-out di seguito illustrati.

Inoltre, il Bilancio Carve-Out è stato redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività aziendale ed utilizzando il criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*, ove applicabile.

Il Bilancio di Carve-out è stato redatto in migliaia di euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera la Società. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di euro, salvo ove diversamente indicato.

I risultati economici, nonché la situazione patrimoniale del Ramo Italia, sono incorporati in Amplifon fino alla Data di Efficacia dell'Operazione. Il presente Bilancio Carve-Out, pertanto, è stato predisposto sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale di Amplifon per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

Il Bilancio Carve-Out include i prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2020.

Gli schemi utilizzati sono i medesimi utilizzati dalla Amplifon nella predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

- La situazione patrimoniale e finanziaria è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";

- Il conto economico è stato predisposto classificando i costi per natura.

Il Bilancio Carve-Out riflette le informazioni storiche carve-out relative ai risultati economici e alla situazione patrimoniale e finanziaria, direttamente attribuibili all'Emittente escludendo il complesso delle attività e passività e dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 relativi al Ramo Italia.

Criteri di allocazione

Di seguito sono riportati i principali criteri di redazione adottati per la predisposizione e redazione del Bilancio Carve-Out di Amplifon al 31 dicembre 2020.

Amplifon svolge direttamente l'attività di distribuzione e vendita di soluzioni acustiche e del loro adattamento e personalizzazione alle esigenze degli utilizzatori. In Italia opera per il tramite di una rete di negozi gestiti direttamente e indirettamente, i quali sono oggetto del Conferimento. In dettaglio le vendite avvengono tramite una rete di 694 negozi a marchio Amplifon, di cui 81 gestiti direttamente dalla società e 613 gestiti da figure assimilabili ad agenti che lavorano esclusivamente con Amplifon. Il Ramo Italia, oggetto di conferimento, include le attività di gestione e coordinamento a supporto del business in Italia e, in particolare, le attività di presidio per le aree acquisti, logistica, magazzini ed operation, marketing, attività medica, investimenti e costruzione dei punti vendita Italia, manutenzione dei punti vendita Italia, vendite e supporto commerciale, gestione sistemi informativi, risorse umane, amministrazione, finanza e controllo, affari legali.

All'interno dell'organizzazione di Amplifon, trovano altresì collocazione anche le funzioni centrali che si occupano di Amministrazione, Finanza e Controllo, Pianificazione Strategica, Legale e Societario, Comunicazione, Marketing, Risorse Umane ed Organizzazione a livello di Gruppo; tali attività non sono oggetto del Conferimento.

Nell'ambito dell'Operazione sono stati predisposti i prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria e del conto economico al 31 dicembre 2020 del Ramo Italia che enucleano le attività e passività, e relativi componenti economici, afferenti il Ramo Italia rispetto alle altre attività e passività, e relativi componenti economici, che non sono oggetto del Conferimento (nel seguito anche i "Prospetti"). Il Ramo Italia, oggetto di conferimento, include le attività di gestione e coordinamento a supporto del business in Italia e, in particolare, le attività di presidio per le aree acquisti, logistica, magazzini ed operation, marketing, attività medica, investimenti e costruzione dei punti vendita Italia, manutenzione dei punti vendita Italia, vendite e supporto commerciale, gestione sistemi informativi, risorse umane, amministrazione, finanza e controllo, affari legali. Le funzioni centrali di Amplifon riferite all'attività di Gruppo nelle aree Amministrazione, Finanza e Controllo, Pianificazione Strategica, Legale e Societario, Comunicazione, Marketing, Risorse Umane ed Organizzazione non sono oggetto del Conferimento.

L'assegnazione di attività e passività dell'Emittente al Ramo Italia è avvenuta tramite l'analisi dell'origine delle transazioni che alimentano i conti del bilancio di verifica dell'Emittente, anche tenendo conto delle evidenze del sistema di contabilità gestionale che analizza per centro di costo le transazioni contabili con riferimento ai costi e ricavi, proventi ed oneri la cui contropartita patrimoniale viene per simmetria allocata al corrispondente centro di costo.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020, viene presentato nel seguito un prospetto a tre colonne nel quale la prima colonna riporta i dati storici di Amplifon al 31 dicembre 2020, la seconda colonna riporta i dati del complesso delle attività passività e dati economici dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020 relativi al Ramo Italia, mentre la terza colonna, ottenuta per differenza tra la prima e la seconda colonna, include i dati dell'Emittente depurati dei valori del Ramo Italia.

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2020

	Amplifon S.p.A.	Conferitaria	Emittente
(migliaia di Euro)			
ATTIVO			
Attività non correnti			
Avviamento	540	536	3
Immobilizzazioni immateriali a vita definita	53.383	6.861	46.522
Immobili, impianti e macchinari	28.129	18.531	9.598
Attività per diritti d'uso	91.449	68.895	22.554
Partecipazioni immobilizzate	1.245.354	1	1.245.354
Partecipazione nella conferitaria	-	-	25.000
Strumenti di copertura a lungo termine	4.327	-	4.327
Altre attività finanziarie non correnti verso controllate	74.600	-	74.600
Attività per imposte differite	27.060	3.779	23.280
Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine	2.495	2.495	-
Altre attività non correnti	12.988	12.507	481
Totale attività non correnti	1.540.324	113.605	1.451.719
Attività correnti			
Rimanenze	8.780	8.752	28
Crediti verso clienti	52.325	36.919	15.406
Crediti verso controllate e controllanti	120.333	-	120.333
Attività per costi contrattuali differiti a breve termine	2.129	2.129	0
Strumenti di copertura	-	-	-
Altri crediti	22.043	11.471	10.572
Crediti finanziari a breve termine	-	-	-
Crediti finanziari a breve termine verso controllate	67.951	50	67.901
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	438.576	20.932	417.644
Totale attività correnti	712.137	80.253	631.884
TOTALE ATTIVO	2.252.461	193.858	2.083.603

Nel dettaglio si riepilogano nel seguito i criteri di allocazione delle attività, passività costi e ricavi attribuibili oggetto di conferimento alla Amplifon Italia e per differenza le attività, passività, costi e ricavi attività attribuibili alla Amplifon S.p.A..

L'avviamento, derivante dall'acquisizione a titolo oneroso di filiali dislocate sul territorio italiano e dall'avviamento derivante dall'acquisizione e successiva fusione della società Audika Italia S.r.l. realizzata nel 2015, è stato attribuito al Ramo Italia in quanto direttamente riferibile all'attività di business svolta da Amplifon Italia a seguito dell'Operazione.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita attribuite al Ramo Italia sono relative a: i) customer list; ii) corrispettivi pagati per i patti di non concorrenza corrisposti a ex-agenti operanti in Italia; iii) software dedicati allo svolgimento dell'attività operativa e gestionale utilizzati a supporto del business dei negozi; iv) key money, ossia le somme pagate ai gestori dei negozi per liberare i locali prima della scadenza del contratto di locazione al fine di subentrare come Amplifon; v) altre immobilizzazioni direttamente attribuibili al business (acconti a fornitori, immobilizzazioni in corso, licenze e costi di sviluppo).

Gli immobili impianti e macchinari attribuite al Ramo Italia sono relativi ai mobili e gli arredi e migliorie su beni di terzi direttamente riferibili ai locali in affitto con riferimento alla rete di vendita, le attrezzature e apparecchiature audiologiche utilizzate ai fini dello svolgimento del business e le apparecchiature informatiche presenti nei negozi e magazzino.

Le attività per diritti d'uso attribuite al Ramo Italia includono i valori dei diritti d'uso relativi ai contratti di affitto dei negozi della rete di vendita, del magazzino centrale, della quota parte della sede amministrativa della Amplifon Italia e a contratti di noleggio a lungo termine degli automezzi assegnati ai dipendenti, determinati in conformità al principio contabile IFRS 16.

Le partecipazioni immobilizzate sono state sostanzialmente attribuite alla Amplifon, in quanto riferibili alle partecipazioni detenute direttamente dall'Emittente, in società italiane ed estere. È stata attribuita alla Amplifon Italia la sola partecipazione detenuta nella Amplifon Rete in quanto riferibile ad una società costituita da Amplifon, autogestori e agenti diretti, con lo scopo di perseguire determinati obiettivi strategici di business e quindi riferibile all'attività di business gestita da Amplifon Italia a seguito dell'Operazione.

Gli strumenti di copertura a lungo termine sono stati attribuiti ad Amplifon in quanto riferibili a strumenti derivati sottoscritti con finalità di copertura del rischio di tasso d'interesse e/o valuta con riferimento ai finanziamenti sottoscritti con terze parti dall'Emittente. Si specifica a tal riguardo che tutta l'attività di gestione della tesoreria di Gruppo è in capo ad Amplifon.

Le altre attività finanziarie non correnti verso controllate si riferiscono a finanziamenti concessi da Amplifon a società direttamente o indirettamente controllate dalla stessa e non oggetto di conferimento.

Le attività per imposte differite attribuite al Ramo Italia si riferiscono alla quota parte direttamente riferibile alle poste oggetto di conferimento. In particolare, la quota parte conferita include le imposte differite attive stanziata sulle passività contrattuali relative ai ricavi e costi degli esercizi 2014-2017 che hanno già concorso alla base imponibile dei rispettivi anni e che sono imputate a conto economico negli esercizi 2018-2021 secondo l'applicazione dell'IFRS 15 e le imposte differite sui fondi per benefici a dipendenti contabilizzate secondo quanto previsto dallo IAS 19.

Le attività per costi contrattuali differiti a lungo termine e a breve termine sono state interamente attribuite al Ramo Italia in quanto riferibili ai costi contrattuali differiti con riferimento al soddisfacimento delle performance obligation così come previsto dall'IFRS 15. Tali attività sono strettamente correlate all'attività di business svolta da Amplifon Italia a seguito dell'Operazione.

Le altre attività non correnti e gli altri crediti sono stati attribuiti ad Amplifon e ad Amplifon Italia rispettivamente in base alla natura ed origine degli stessi. Con riferimento alla quota parte attribuita al Ramo Italia la stessa è principalmente riferibile ai costi per provvigioni ed altri compensi verso agenti per servizi che verranno resi negli esercizi successivi e in maniera residuale ai depositi cauzionali direttamente imputabili all'attività di business svolta da Amplifon Italia a seguito dell'Operazione (punti vendita, telefonia, utilities, ecc.).

Le rimanenze attribuite al Ramo Italia si riferiscono ai prodotti finiti ed accessori destinati alla vendita ai clienti finali nel normale ambito di svolgimento del business da parte di Amplifon Italia a seguito dell'Operazione.

I crediti verso clienti sono stati attribuiti rispettivamente alla Amplifon e alla Amplifon Italia in considerazione della loro natura ed origine. Sono stati attribuiti al Ramo Italia i crediti verso clienti privati, enti pubblici e rivenditori derivanti dalla vendita di prodotti finiti, accessori e merci nel corso della normale attività di business. Non sono stati attribuiti al Ramo Italia i crediti riferibili ai crediti verso fornitori di apparecchi acustici, relativamente agli sconti contrattualmente concessi dai fornitori. Si precisa a tal riguardo che la Amplifon svolge attività di *procurement* e acquisto centralizzato per alcune società del Gruppo fra le quali, a seguito dell'Operazione, sarà ricompresa Amplifon Italia.

I crediti verso controllate e controllanti sono stati interamente attribuiti alla Amplifon in quanto relativi a crediti vantati verso società controllate dall'Emittente per vendite di beni e servizi.

I crediti finanziari a breve termine verso controllate sono stati attribuiti alla Amplifon in quanto riferibili a finanziamenti concessi dall'Emittente a favore di società controllate e non oggetto di conferimento. La quota parte attribuita al Ramo Italia si riferisce esclusivamente al valore nominale dei crediti verso la società Amplifon Rete precedentemente menzionata.

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono state attribuite alla Amplifon ad eccezione delle disponibilità liquide presenti presso i punti vendita, la sede della Amplifon Italia e la liquidità presente su conti correnti oggetto di conferimento.

	Amplifon S.p.A	Conferitaria	Emittente
(migliaia di Euro)			
PASSIVO			
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine da terzi	949.512	-	949.512
Finanziamenti a lungo termine da controllate	89.642	-	89.642
Altri debiti	1.449	-	1.449
Passività per leasing	77.347	56.258	21.090
Fondi per rischi e oneri	17.434	17.375	59
Passività per benefici ai dipendenti	3.465	2.686	779
Strumenti di copertura a lungo termine	5.963	-	5.963
Debiti per acquisizioni a lungo termine	21.548	-	21.548
Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine	26.684	26.684	0
Passività per imposte differite	769	769	-
Totale passività non correnti	1.193.813	103.771	1.090.041
Passività correnti			
Debiti verso fornitori	60.689	-	60.689
Debiti verso controllate	14.722	-	14.722
Altri debiti verso terze parti	45.523	29.180	16.343
Passività per costi contrattuali differiti a breve termine	22.833	22.833	0
Debiti per acquisizioni	-	-	-
Debiti finanziari	68.226	-	68.226
Debiti finanziari verso controllate	174.379	-	174.379
Passività per leasing	15.496	13.073	2.423
Strumenti di copertura a breve termine	112	-	112
Debiti tributari	17.616	-	17.616
Totale passività correnti	419.597	65.087	354.510
TOTALE PASSIVO	1.613.409	168.858	1.444.551
Patrimonio netto	639.052	-	639.052
Attività nette conferite	-	25.000	-
Passività, Patrimonio Netto e Attività nette conferite	2.252.461	193.858	2.083.603

I finanziamenti a lungo termine da terzi e debiti finanziari sono stati interamente attribuiti ad Amplifon in quanto riferibili ai finanziamenti ricevuti da terze parti direttamente in capo

all'Emittente. Si specifica a tal riguardo che tutta l'attività di gestione della tesoreria di Gruppo è in capo ad Amplifon.

I finanziamenti a lungo termine da controllate sono interamente attribuiti ad Amplifon in quanto riferibili a finanziamenti ricevuti dalle società direttamente o indirettamente controllate dall'Emittente.

Gli altri debiti, interamente attribuibili ad Amplifon, includono i debiti per incentivi verso il personale in forza nell'Emittente.

Le passività per leasing correnti e non correnti attribuite al Ramo Italia includono il valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione dei punti vendita, del magazzino centrale, della quota parte della sede amministrativa della Amplifon Italia e del noleggio degli automezzi assegnati ai dipendenti, determinati in conformità al principio contabile IFRS 16.

I fondi per rischi e oneri attribuiti al Ramo Italia includono: i) il fondo indennità suppletiva di clientela riferibile agli agenti e rappresentanti del Ramo Italia; ii) il fondo rischi contrattuali riferibile ai rischi per controversie con dipendenti ed agenti del Ramo Italia, nonché rischi conseguenti a fornitura di servizi o altri impegni contrattuali riferibili alla normale attività di business; iii) e il fondo garanzia riferibile al rischio per interventi di riparazione in garanzia sui prodotti venduti dal Ramo Italia.

Le passività per benefici ai dipendenti sono state attribuite rispettivamente ad Amplifon e al Ramo Italia in considerazione del numero puntuale di dipendenti al 31 dicembre 2020 in forza presso Amplifon e presso il Ramo Italia.

Gli strumenti di copertura correnti e non correnti sono stati interamente attribuiti alla Amplifon S.p.A. in quanto riferibili a strumenti derivati sottoscritti con finalità di copertura del rischio di tasso d'interesse e/o valuta con riferimento ai finanziamenti verso terzi sottoscritti dall'Emittente. Si specifica a tal riguardo che tutta l'attività di gestione della tesoreria di Gruppo è in capo ad Amplifon.

I debiti per acquisizioni a lungo termine sono stati interamente attribuiti alla Amplifon in quanto si riferiscono a debiti per l'acquisizione di società controllate dall'Emittente.

Le passività per costi contrattuali differiti a lungo termine e a breve termine sono state interamente attribuite al Ramo Italia in quanto riferibili ai ricavi differiti per servizi trasferiti nel corso del tempo ai clienti da cui è già stato ricevuto il corrispettivo ma per i quali non è stata ancora soddisfatta la performance obligation così come previsto dall'IFRS 15. Tali passività sono strettamente correlate all'attività di business svolta da Amplifon Italia.

Le passività per imposte differite attribuite al Ramo Italia si riferiscono alla quota parte direttamente riferibile alle poste oggetto di conferimento. In particolare, la quota parte conferita include le imposte differite passive stanziata sui costi di acquisizione dei contratti con clienti negli esercizi 2014-2017 che hanno già concorso alla base imponibile nei rispettivi esercizi e che vengono imputate a conto economico negli esercizi 2018-202 secondo l'applicazione dell'IFRS 15 e le imposte differite passive sulle liste clienti acquisite tramite l'acquisizione di Audika Italia sopra menzionata.

I debiti verso fornitori sono stati interamente attribuiti ad Amplifon ed includono il debito verso fornitori per l'acquisto di prodotti e servizi non ancora liquidati alla data del 31 dicembre 2020, in sorti in capo ad Amplifon, che risulta la titolare del rapporto debitorio stesso.

I debiti verso controllate, interamente attribuite ad Amplifon, includono i debiti per servizi resi da Amplifon alle sue società direttamente o indirettamente controllate.

Gli altri debiti verso terze parti attribuiti al Ramo Italia comprendono i debiti verso il personale dipendente per stipendi, ratei ferie e mensilità differite e verso gli agenti per provvigioni, inclusi di eventuali retribuzioni variabili e bonus erogati in via differite rispetto al 31 dicembre 2020. Con riferimento alla quota parte attribuita ad Amplifon si specifica che la stessa si riferisce ai dipendenti in forza presso l'Emittente.

I debiti finanziari verso controllate, interamente attribuiti ad Amplifon, si riferiscono ai debiti relativi al saldo dei conti correnti di *cash pooling* intrattenuti con alcune società controllate e agli interessi maturati sul prestito obbligazionario *intercompany* al 31 dicembre 2020.

I debiti tributari riferibili ad imposte dirette correnti, a debiti per ritenute fiscali ai dipendenti e debiti IVA sono state attribuite interamente ad Amplifon S.p.A., titolare delle obbligazioni di legge nei confronti delle controparti.

Prospetto di conto economico per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020

(Euro/000)			
	Amplifon S.p.A	Conferitaria	Emittente
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	282.306	277.059	5.246
Costi operativi	-284.271	-177.715	-106.556
Altri proventi e costi	69.873	-5.531	75.404
Margine operativo lordo	67.908	93.813	-25.906
Ammortamenti e svalutazioni	-36.868	-22.964	-13.905
Risultato operativo	31.039	70.850	-39.810
Proventi, oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie	39.404	-1.511	40.915
Risultato prima delle imposte	70.443	69.339	1.104
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite	-3.312	704	-4.016
<i>Imposte differite</i>	<i>5.029</i>	<i>704</i>	<i>4.325</i>
<i>Imposte correnti</i>	<i>-8.341</i>	<i>0</i>	<i>-8.341</i>
Utile/(Perdita) di esercizio	67.131	70.043	-2.912

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono stati attribuiti al Ramo Italia ad eccezione dei ricavi di vendita di prodotti alle società controllate direttamente o indirettamente da Amplifon nell'ambito della funzione acquisti centralizzati per il Gruppo.

I costi operativi sono stati attribuiti al Ramo Italia ad eccezione dei costi direttamente imputabili ai prodotti venduti alle società del Gruppo come precedentemente menzionato, i costi del personale in forza in Amplifon e il costo dei servizi di struttura in capo all'Emittente, riaddebitati alle altre società del Gruppo come di seguito descritto.

Gli altri proventi e costi sono stati attribuiti al Ramo Italia ad eccezione dei ricavi per l'erogazione di servizi centralizzati quali l'attività strategica, la gestione delle risorse umane, l'attività di procurement centralizzato, il marketing strategico di Gruppo, i servizi di amministrazione e controllo, l'assistenza nei rapporti con banche e l'implementazione dei sistemi informativi comuni

Gli ammortamenti e svalutazioni sono stati attribuiti ad Amplifon e al Ramo Italia in base all'allocatione delle relative immobilizzazioni precedentemente descritta.

I proventi, oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie sono stati attribuiti principalmente ad Amplifon in quanto riferibili a dividendi ricevuti dalle società controllate, interessi attivi e passivi riferibili ai debiti e crediti finanziari verso terzi e verso società del Gruppo, e svalutazioni di partecipazioni. La quota parte attribuita al Ramo Italia fa riferimento agli interessi passivi su debiti per leasing direttamente attribuibili ai contratti oggetto di conferimento e agli oneri finanziari sostenuti a seguito della cessione del credito.

Le imposte sul reddito dell'esercizio, correnti e differite attribuite ad Amplifon includono le imposte correnti e differite dell'esercizio, in quanto originate da Amplifon S.p.A. e che rimarranno in capo alla stessa, ad eccezione di quelle imposte differite correlate a poste patrimoniali trasferite ad Amplifon Italia nell'ambito dell'Operazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Uso di stime

La redazione del Bilancio Carve-Out ha richiesto l'utilizzo di stime e di assunzioni con particolare riferimento alle seguenti voci:

- accantonamenti ai fondi svalutazione, effettuati sulla base del presunto valore di realizzo dell'attività a cui essi si riferiscono;
- accantonamenti ai fondi rischi, effettuati in base alla ragionevole previsione dell'ammontare della passività potenziale, anche con riferimento alle eventuali richieste della controparte;
- accantonamenti per benefici ai dipendenti, riconosciuti sulla base delle valutazioni attuariali effettuate;
- ammortamenti dei beni materiali, immateriali e delle attività per diritti d'uso, riconosciuti sulla base della stima della vita utile residua e del loro valore recuperabile;
- imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota attesa per l'intero esercizio;
- strumenti finanziari derivati sui tassi e sulle valute (strumenti non quotati sui mercati ufficiali) valutati sulla base dei rispettivi *mark to market* alla data della relazione, determinati internamente sulla base delle curve dei tassi e dei cambi di mercato e integrati da un *credit/debit value adjustment*. Tali *credit/debit value adjustment* sono supportati da quotazioni di mercato;
- durata del leasing determinata sulla base del singolo contratto e composta dal periodo "non cancellabile" unitamente agli effetti di eventuali estensioni o terminazioni anticipate il cui esercizio è stato ritenuto ragionevolmente certo e considerando le clausole del contratto stesso;
- tasso di attualizzazione dei leasing ricadenti nell'ambito IFRS 16 (*incremental borrowing rate*) determinato con riferimento all'IRS (tasso interbancario di riferimento utilizzato come parametro di indicizzazione dei mutui ipotecari a tasso fisso), con scadenze commisurate alla durata dello specifico contratto di affitto, aumentato dello specifico credit spread della Società.

Principi IFRS/interpretazioni approvati dallo IASB e omologati in Europa

La seguente tabella indica gli IFRS/Interpretazioni approvate dallo IASB ed omologati per l'adozione in Europa ed applicati per la prima volta nell'esercizio in corso.

Descrizione	Data di omologa	Pubblicazione in G.U.C.E.	Data di efficacia prevista dal principio	Data di efficacia per Amplifon
Modifiche allo IFRS 16 "Leases Covid 19-Related Rent Concessions" (emesso il 28 maggio 2020)	9 ottobre '20	12 ottobre '20	1 giugno '20	1 gennaio '20
Modifiche allo IFRS 3 "Business Combinations" (emesso il 22 ottobre 2018)	21 aprile '20	22 aprile '20	1 gennaio '20	1 gennaio '20
Modifiche allo IFRS 9, IAS 39 e IFRS 7: "Interest Rate Benchmark Reform" (emesso il 26 settembre 2019)	15 gennaio '20	16 gennaio '20	1 gennaio '20	1 gennaio '20
Modifiche ai riferimenti al Conceptual Framework negli IFRS (emesso il 29 marzo 2018)	29 novembre '19	6 dicembre '19	1 gennaio '20	1 gennaio '20
Modifiche allo IAS 1 e IAS 8: "Definition of Materiality" (emesso il 31 ottobre 2018)	29 novembre '19	10 dicembre '19	1 gennaio '20	1 gennaio '20

Le modifiche allo IFRS 16 "Leases Covid 19-Related Rent Concessions" hanno introdotto un espediente pratico al capitolo "Modifiche del leasing" che permette al locatario di non considerare le eventuali concessioni sul pagamento dei canoni ricevute dal 1° gennaio 2020 e derivanti dagli effetti del Covid-19 come una modifica del contratto originario. Pertanto, le suddette concessioni possono essere contabilizzate come canoni variabili positivi senza passare attraverso una modifica contrattuale.

Al fine di poter applicare tale esenzione occorre che tutte le seguenti condizioni siano verificate:

- la concessione sui pagamenti sia una diretta conseguenza della pandemia di Covid-19 e la riduzione dei pagamenti si riferisca unicamente a quelli originariamente dovuti sino al mese di giugno 2021;
- la modifica nei pagamenti abbia lasciato inalterato, rispetto alle condizioni originali, il medesimo importo da pagare o ne abbia ridotto l'ammontare;
- non vi siano modifiche sostanziali di altri termini o condizioni contrattuali del leasing.

Gli IFRS e le Interpretazioni approvati dallo IASB e omologati per l'adozione in Europa nell'esercizio in corso, oltre all'IFRS 16 "Leases" riguardano:

- Modifiche all'IFRS 3: "Business Combinations": le modifiche all'IFRS 3 emesse in data 22 ottobre 2018, chiariscono l'inquadramento di una transazione quale acquisizione di un business oppure di un gruppo di attività.
- Emendamento denominato "Amendments to IFRS 9, IAS 39 and IFRS 7: Interest Rate Benchmark Reform": tale emendamento modifica alcuni dei requisiti richiesti per l'applicazione dell'hedge accounting, prevedendo deroghe temporanee agli stessi, al fine di mitigare l'impatto derivante dall'incertezza della riforma dell'IBOR sui flussi di cassa futuri nel periodo precedente il suo completamento. L'emendamento impone inoltre alle società di fornire in bilancio ulteriori informazioni in merito alle loro relazioni di copertura che sono direttamente interessate dalle incertezze generate dalla riforma e a cui applicano le suddette deroghe, ove applicabile.
- Emendamento al "References to the Conceptual Framework in IFRS Standards": Tale emendamento è stato pubblicato dallo IASB in data 29 marzo 2018. Il Conceptual Framework definisce i concetti fondamentali per l'informativa finanziaria. Il documento aiuta a garantire che gli Standard siano concettualmente coerenti e che transazioni simili siano trattate allo stesso modo, in modo da fornire informazioni utili a investitori, finanziatori e altri creditori. Il Conceptual Framework supporta le aziende nell'applicazione di principi contabili quando nessuno standard IFRS è applicabile ad una particolare transazione e, più in generale, aiuta le parti interessate a comprendere ed interpretare gli Standard.
- L' "Amendments to IAS 1 and IAS 8: Definizione di materialità" ha l'obiettivo di chiarire la definizione di "materialità" al fine di aiutare le società a valutare se un'informazione è rilevante e dunque da includere in bilancio. In particolare, è specificato che un'informazione è rilevante se è ragionevole presumere che la sua omissione, errata indicazione od occultamento potrebbe influenzare le decisioni che gli utilizzatori principali dei bilanci redatti per scopi di carattere generale prendono sulla base di questi bilanci, che forniscono informazioni finanziarie circa la specifica entità che redige il bilancio.

L'applicazione dell'espedito pratico relativo alle concessioni (sconti o esoneri dai pagamenti) sui contratti di locazione a seguito dell'emergenza Covid-19 (Modifiche allo IFRS 16 "Leases Covid 19-Related Rent Concessions" emesso il 22 maggio 2020) ha comportato un beneficio a conto economico pari ad Euro 2.020 migliaia, come descritto nella nota 2.

L'adozione dei principi ed interpretazioni sopra citati non ha comportato impatti materiali nella valutazione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi della società.

Principi Contabili

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali acquisite separatamente e quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese avvenute in data antecedente alla prima adozione dei principi IFRS sono inizialmente iscritte al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese concluse dopo la data di transizione ai principi IFRS, all'atto della prima iscrizione sono valutate al loro fair value. Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo delle attività immateriali nella misura in cui tali spese sono in grado di generare benefici economici futuri.

Le attività immateriali aventi vita utile definita sono ammortizzate sistematicamente lungo la loro vita utile e svalutate per perdite di valore (vedi nota 3). L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso e cessa al momento in cui termina la vita utile o la stessa è classificata come posseduta per la vendita (o inclusa in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita). Sia la vita utile sia il criterio di ammortamento sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrassero rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni precedentemente adottate, la quota di ammortamento dell'esercizio e di quelli successivi è rettificata.

I periodi di ammortamento sono riportati nella seguente tabella.

<i>Descrizione</i>	<i>Anni</i>
Software	3-10
Licenze	1-15
Marchi e concessioni	3-15
Altre	5-9

Avviamento

L'avviamento è rilevato in bilancio in occasione di operazioni di aggregazione aziendale e inizialmente iscritto al costo sostenuto, pari all'eccedenza del corrispettivo della transazione di aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali.

L'avviamento è classificato tra le attività immateriali. Dalla data di acquisizione, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato a ogni unità generatrice di flussi finanziari dell'acquirente, o gruppi di unità generatrici di flussi finanziari, che si prevede beneficino delle sinergie dell'aggregazione, a prescindere dal fatto che altre attività o passività dell'impresa acquisita siano assegnate a tali unità o gruppi di unità.

Dopo l'iscrizione iniziale, l'avviamento non è ammortizzato ma valutato al costo decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione.

I beni strumentali oggetto di contratti di leasing attraverso i quali sono trasferiti alla società sostanzialmente tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà del bene (leasing finanziari) sono rilevati al momento della sottoscrizione del contratto a fair value ovvero, se minore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. Nel passivo, tra i debiti finanziari, è rilevato un debito di pari importo verso il locatore.

Il valore d'iscrizione iniziale delle immobilizzazioni materiali, ovvero di loro componenti significative (con l'eccezione dei terreni), al netto del valore residuo, è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile e svalutato per perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'immobilizzazione è disponibile all'uso e cessa al momento in cui termina la vita utile o la stessa è classificata come posseduta per la vendita (o viene inclusa in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita). Sia la vita utile, sia il criterio di ammortamento, sia il valore residuo sono rivisti periodicamente e, ove si riscontrino rilevanti cambiamenti rispetto alle assunzioni precedentemente adottate, la quota di ammortamento dell'esercizio e di quelli successivi è rettificata.

I costi di manutenzione aventi natura non incrementativa sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono e ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo.

I costi per migliorie su beni di terzi, riconducibili ad immobili, negozi e filiali in locazione operativa, sono capitalizzati e ammortizzati in base alla durata dei contratti di locazione ovvero alla vita utile dell'immobilizzazione installata, qualora più breve.

I periodi di ammortamento sono riportati nella seguente tabella:

<i>Descrizione</i>	<i>Anni</i>
Fabbricati, costruzioni e migliorie su beni di terzi	5-25
Impianti e macchinari	5-16
Attrezzature industriali e commerciali	4-10
Automobili e mezzi di trasporto interni	3-9
Computer e macchine da ufficio	3-7
Mobili e arredi	3-10
Altre immobilizzazioni materiali	4-8

Perdita di valore delle immobilizzazioni immateriali, delle immobilizzazioni materiali, delle attività per diritti d'uso, degli investimenti in società controllate e dell'avviamento

Il valore contabile di un'attività viene verificato ogni qualvolta si evidenziano *trigger event* che possono dare indicazione che l'attività possa aver subito una riduzione di valore. Per le immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, in corso e per l'avviamento, la Società effettua una valutazione almeno annualmente anche in assenza di indicatori di impairment. Il valore recuperabile è definito come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita e il valore d'uso.

Il fair value è determinato con riferimento ad un accordo vincolante di compravendita tra controparti indipendenti e consapevoli in una libera transazione. In assenza di tale accordo, il fair value è stimato sulla base dei prezzi di mercato dell'attività e delle informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa può ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione dell'attività in una libera transazione tra parti indipendenti e consapevoli.

Il valore d'uso è determinato con riferimento al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati, che si suppone deriveranno dall'uso continuativo di un'attività e dalla dismissione della stessa al termine della sua vita utile, attualizzati applicando un tasso di sconto post imposte che rifletta le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici connessi all'attività. Nel caso in cui un singolo bene non produca flussi di cassa indipendenti non è possibile determinarne il valore d'uso: in tal caso, verrà stimato con riferimento all'unità generatrice di flussi finanziari (c.d. *cash generating unit*) a cui il bene pertiene.

Con riferimento all'avviamento, la verifica di perdita di valore è determinata a livello dei gruppi di unità generatrici di flussi finanziari cui l'avviamento è riferibile e sulla base del quale viene valutato, direttamente o indirettamente, il ritorno dell'investimento che include l'avviamento stesso.

Le perdite di valore sono rilevate a conto economico quando il valore contabile del bene risulta superiore al valore recuperabile. Ad eccezione dell'avviamento, per cui le perdite di valore non possono essere ripristinate, nel momento in cui una perdita di valore viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è aumentato sino al valore recuperabile. L'accresciuto valore contabile di un'attività dovuto a un ripristino di valore non eccede comunque il valore contabile che sarebbe stato determinato (al netto di svalutazione o ammortamento) se non si fosse rilevata alcuna perdita durevole di valore dell'attività negli anni precedenti. I ripristini di valore di un'attività sono rilevati immediatamente quale provento in conto economico.

Leasing

All'atto della sottoscrizione di un contratto si valuta se è, o contiene, un *leasing* ovvero se il contratto conferisce il diritto di controllare l'uso di un bene identificato per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

Politiche contabili applicabili alla Società in veste di locatario

Amplifon adotta un unico modello di riconoscimento e misurazione per tutti i *leasing*, eccetto per i leasing di breve termine ed i *leasing* di beni di modico valore. Amplifon riconosce le passività relative ai pagamenti del *leasing* e l'attività per diritto d'uso che rappresenta il diritto ad utilizzare il bene sottostante il contratto.

Attività per diritto d'uso

Amplifon riconosce le attività per il diritto d'uso alla data di inizio del *leasing* (cioè la data in cui l'attività sottostante è disponibile per l'uso). Le attività per il diritto d'uso sono misurate al costo, al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore, e rettificati per qualsiasi rimisurazione delle passività di *leasing*. Il costo delle attività per il diritto d'uso comprende l'ammontare delle passività di leasing rilevate, i costi diretti iniziali sostenuti e i pagamenti di *leasing* effettuati alla data di decorrenza o prima dell'inizio al netto di tutti gli eventuali incentivi ricevuti.

Le attività per diritto d'uso sono ammortizzate in quote costanti dalla data di decorrenza alla fine della vita utile dell'attività consistente nel diritto di utilizzo o, se anteriore, al termine della durata del leasing.

Le attività per il diritto d'uso sono soggette a *impairment*. Si rinvia a quanto indicato nel paragrafo “*Perdita di valore di attività non finanziarie*”.

Passività per leasing

Alla data di decorrenza del *leasing*, Amplifon rileva le passività di *leasing* misurandole al valore attuale dei pagamenti dovuti per il *leasing* non ancora versati a tale data. I pagamenti dovuti includono i pagamenti fissi (compresi i pagamenti fissi nella sostanza) al netto di eventuali incentivi al *leasing* da ricevere, i pagamenti variabili di *leasing*, che dipendono da un indice o un tasso, e gli importi che si prevede dovranno essere pagati a titolo di garanzie del valore residuo. I pagamenti del *leasing* includono anche il prezzo di esercizio di un'opzione di acquisto se si è ragionevolmente certi che tale opzione sarà esercitata e i pagamenti di penalità di risoluzione del *leasing*, se la durata del **leasing** tiene conto dell'esercizio da parte di Amplifon dell'opzione di risoluzione del *leasing* stesso.

I pagamenti di *leasing* variabili che non dipendono da un indice o da un tasso vengono rilevati come costi nel periodo in cui si verifica l'evento o la condizione che ha generato il pagamento.

Nel calcolo del valore attuale dei pagamenti dovuti, Amplifon usa il tasso di finanziamento marginale alla data di inizio se il tasso d'interesse implicito non è determinabile facilmente. Dopo la data di decorrenza, l'importo della passività del *leasing* si incrementa per tener conto degli interessi sulla passività del *leasing* e diminuisce per considerare i pagamenti effettuati. Inoltre, il valore contabile dei debiti per *leasing* è rideterminato nel caso di eventuali modifiche del *leasing* o per la revisione dei termini contrattuali per la modifica dei pagamenti; è rideterminato, altresì, in presenza di modifiche in merito alla valutazione dell'opzione dell'acquisto dell'attività sottostante o per variazioni dei pagamenti futuri che deriva da una modifica dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti.

Concessioni derivanti dagli effetti del Covid-19

La Società ha beneficiato dell'emendamento al principio contabile IFRS 16 pubblicato dall'International Accounting Standards Board (IASB) in data 28 maggio 2020 e recepito dagli organi istituzionali della UE in data 9 ottobre 2020, che introduce un espediente pratico sulla base del quale le rinegoziazioni dei contratti di affitto effettuate in conseguenza della pandemia Covid-19 e che comportano una riduzione dei canoni dovuti per i periodi sino al 30 giugno 2021, non sono considerate modifiche contrattuali ed i loro effetti vengano quindi contabilizzati come canoni variabili con impatto positivo sul conto economico.

Tale esenzione si applica quando le seguenti condizioni sono verificate:

- la concessione sui pagamenti sia una diretta conseguenza della pandemia di Covid-19 e la riduzione dei pagamenti si riferisca unicamente a quelli originariamente dovuti sino al mese di giugno 2021;

- la modifica nei pagamenti abbia lasciato inalterato, rispetto alle condizioni originali, il medesimo importo da pagare o ne abbia ridotto l'ammontare;
- non vi siano modifiche sostanziali di altri termini o condizioni contrattuali del leasing.

Leasing di breve durata e leasing di attività a modesto valore

Amplifon applica l'esenzione per la rilevazione di *leasing* relativi a beni di modesto valore (*low value asset*) quali per esempio PC, stampanti, attrezzature elettroniche ed ai contratti che presentano una durata di 12 mesi o inferiore e non contengono opzioni di acquisto (*leasing* di breve termine), con esclusione della categoria “negozi”. I canoni relativi a *leasing* a breve termine e a *leasing* di attività a modesto valore sono rilevati come costi in quote costanti lungo la durata *leasing*.

La Società in veste di locatore

I contratti di *leasing* che sostanzialmente lasciano in capo alla Società tutti i rischi e benefici legati alla proprietà del bene sono classificati come *leasing* operativi. I proventi da *leasing* derivanti da *leasing* operativi devono essere rilevati in quote costanti lungo la durata del *leasing*, e sono inclusi tra ricavi nel conto economico data la loro natura operativa. I costi iniziali di negoziazione sono aggiunti al valore contabile del bene locato e rilevati in base alla durata del contratto sulla medesima base dei proventi da locazione. Affitti non preventivati sono rilevati come ricavi nel periodo in cui maturano.

Sublease

Amplifon, in veste di locatore intermedio in un contratto di sub-*leasing*, classifica il sub-*leasing* come finanziario o come operativo secondo le seguenti modalità:

- a) se il *leasing* principale è un *leasing* a breve termine per il quale la Società si è avvalsa dell'espedito pratico, il sub-*leasing* viene classificato come *leasing* operativo;
- b) altrimenti, il sub-*leasing* viene classificato con riferimento alle attività consistente nel diritto di utilizzo derivanti dal *leasing* principale, piuttosto che facendo riferimento all'attività sottostante (per esempio, l'elemento di immobili, impianti e macchinari oggetto di *leasing*).

In particolare, se il sub-*leasing* è classificato come *leasing* operativo, il locatario originario continua a contabilizzare la passività derivante dal *leasing* e l'attività relativa al diritto d'uso sul contratto di locazione principale come qualsiasi altro *leasing*.

Se il valore netto contabile dell'attività relativa al diritto d'uso sul contratto di locazione principale supera il reddito previsto del contratto di sub-*leasing*, ciò può indicare che l'attività relativa al diritto

d'uso associata al contratto di locazione principale ha subito una riduzione di valore. Un'attività relativa al diritto d'uso è valutata per riduzione di valore ai sensi dello IAS 36.

Se il sub-*leasing* è classificato come *leasing* finanziario, il locatario originario elimina il diritto d'uso dell'attività nel contratto principale di locazione alla data di inizio del sub-*leasing* e continua a contabilizzare la passività originaria del *leasing* conformemente al modello contabile del locatario.

Attività finanziarie (esclusi gli strumenti derivati)

Le attività finanziarie sono classificate sulla base del modello di business adottato per la gestione delle stesse e dalle caratteristiche dei flussi di cassa relativi.

a) *Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato*

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie per le quali risultano verificati i seguenti requisiti:

- i. l'attività è posseduta nell'ambito di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso dell'attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali; e
- ii. i termini contrattuali dell'attività prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Si tratta principalmente di crediti verso clienti, finanziamenti e altri crediti.

I crediti commerciali che non contengono una componente finanziaria significativa sono riconosciuti al prezzo definito per la relativa transazione (determinato secondo il disposto del principio IFRS 15 Ricavi da contratti con i clienti).

Gli altri crediti ed i finanziamenti sono inizialmente riconosciuti in bilancio al loro *fair value* incrementato di eventuali costi accessori direttamente attribuibili alle transazioni che li hanno generati.

In sede di misurazione successiva, le attività finanziarie a costo ammortizzato, ad eccezione dei crediti che non contengono componente finanziaria significativa, sono valutate utilizzando il tasso di interesse effettivo. Gli effetti di tale misurazione sono riconosciuti tra i componenti finanziari di reddito.

Con riferimento al modello di *impairment* i crediti vengono valutati adottando una logica di perdita attesa (cd. *Expected Loss*).

Per i crediti commerciali si adotta un approccio alla valutazione di tipo semplificato (cd. *Simplified approach*) che non richiede la rilevazione delle modifiche periodiche del rischio di credito, quanto piuttosto la contabilizzazione di una *Expected Credit Loss* (cd. ECL) calcolata sull'intera vita del credito (cd. *lifetime ECL*).

In particolare, la *policy* attuata prevede la stratificazione dei crediti, suddivisi per categorie omogenee di rischio. A tali categorie, sono applicate percentuali di svalutazione diverse che riflettono le relative aspettative di recupero. Esse si basano sulle percentuali storiche e su eventuali *forward looking element*, che possano inficiare la ragionevole aspettativa di recupero. I crediti commerciali sono interamente svalutati in assenza di una ragionevole aspettativa di recupero (e.g. scaduto superiore ad una certa soglia, situazioni di bancarotta e/o avvio di azioni legali).

Con riferimento ai crediti finanziari immobilizzati, relativi ai finanziamenti concessi dalle consociate americane ai franchisee e ai membri del *network* Elite per supportare l'attività di investimento e sviluppo sul territorio statunitense, il Gruppo adotta il c.d. *general approach* per la valutazione, che richiede la verifica dell'eventuale incremento del rischio di credito ad ogni data di bilancio.

b) Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico complessivo ("FVOCI")

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie per le quali risultano verificati i seguenti requisiti:

- i. L'attività è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita dell'attività stessa; e
- ii. i termini contrattuali dell'attività prevedono flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Esse includono quindi tipicamente crediti commerciali che talvolta la Società cede con operazioni di factoring pro soluto.

Tali attività sono inizialmente riconosciute in bilancio al loro *fair value* incrementato di eventuali costi accessori direttamente attribuibili alle transazioni che le hanno generate. In sede di misurazione successiva, la valutazione effettuata in sede di iscrizione è riaggiornata ed eventuali variazioni di *fair value* sono riconosciute all'interno del conto economico complessivo.

Con riferimento al modello di *impairment* segue quanto descritto al punto a) sopra dettagliato.

i. *Attività finanziarie al fair value con contropartita nel conto economico consolidato ("FVPL")*

Sono classificate in tale categoria le attività finanziarie che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie (i.e. categoria residuale). Trattasi principalmente di strumenti derivati.

Le attività appartenenti a questa categoria sono iscritte al *fair value* al momento della loro rilevazione iniziale. I costi accessori sostenuti in sede di iscrizione dell'attività sono imputati immediatamente nel conto economico consolidato. In sede di misurazione successiva, le attività finanziarie FVPL sono valutate al *fair value*. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* sono contabilizzati nel conto economico consolidato nel periodo in cui sono rilevati, alla voce "Utili (Perdite) da attività valutate a *Fair Value*".

Gli acquisti e le cessioni di attività finanziarie sono contabilizzati alla data di regolamento.

Le attività finanziarie sono rimosse dal bilancio quando i relativi diritti contrattuali scadono, oppure quando la Società trasferisce tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

Passività finanziarie (esclusi strumenti derivati)

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, i debiti per *leasing* e i debiti commerciali.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono inizialmente iscritti al *fair value* al netto al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato.

Qualora sorgano i diritti legali alla compensazione, si valuta la possibilità di esporre le disponibilità liquide al netto degli scoperti di conto corrente.

I debiti commerciali sono obbligazioni a pagare a fronte di beni o servizi acquisiti da fornitori nell'ambito dell'attività ordinaria di impresa. I debiti verso fornitori sono classificati come passività correnti se il pagamento avverrà entro un anno dalla data di bilancio. In caso contrario, tali debiti sono classificati come passività non correnti.

I debiti commerciali e gli altri debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* e successivamente valutati in base al metodo del costo ammortizzato.

Quando una passività finanziaria è oggetto di copertura del rischio tasso d'interesse in un *fair value* hedge, le variazioni di *fair value* dovute al rischio coperto non sono incluse nel calcolo del costo

ammortizzato. Tali variazioni vengono ammortizzate a partire dal momento in cui il *fair value hedge accounting* viene interrotto.

Con riferimento alle passività per *leasing* si rimanda al paragrafo “*Leasing*”.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando l’obbligo sottostante la passività è estinto, annullato o adempiuto.

Le modifiche contrattuali relative a passività finanziarie sono valutate dal punto di vista qualitativo e quantitativo (tramite il test del 10%) per determinare se siano di carattere sostanziale e quindi richiedano ad una *derecognition* del debito originario. In caso di modifiche non sostanziali, si riconosce a conto economico l’impatto delle variazioni.

Nel caso di opzioni *put and call* concesse ai soci di minoranza e che garantiscono agli stessi il *settlement in cash* in cambio di disponibilità liquide o altre attività finanziarie, in base allo IAS 32, si iscrive una passività finanziaria pari alla miglior stima del prezzo di esercizio dell’opzione. Tale passività è successivamente rimisurata ad ogni data di chiusura. La politica contabile adottata prevede il riconoscimento a patrimonio netto di ogni modifica di valore della passività.

Strumenti finanziari derivati

A decorrere al 1 gennaio 2019, Amplifon ha adottato le disposizioni dell’IFRS 9 a riguardo dell’*hedge accounting* per il quale precedentemente utilizzava le disposizioni dello IAS 39.

Si negoziano strumenti finanziari derivati allo scopo di neutralizzare i rischi finanziari cui è esposto e che decide di coprire in conformità alla strategia elaborata.

La documentazione che formalizza il rapporto di copertura al quale s’intende applicare l’*hedge accounting* include l’identificazione:

- dello strumento di copertura;
- dell’elemento o dell’operazione oggetto di copertura;
- della natura del rischio;
- delle modalità con cui l’impresa intende valutare l’efficacia della copertura nel compensare l’esposizione alle variazioni del valore equo dell’elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto.

In sede di rilevazione iniziale tali strumenti sono misurati a *fair value*. Alle successive date di bilancio il *fair value* dei derivati deve essere rimisurato e:

- se tali strumenti non soddisfano i requisiti previsti per l'*hedge accounting* le variazioni di *fair value* che si originano successivamente alla rilevazione iniziale sono imputate a conto economico;
- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *fair value hedge*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato sono rilevate a conto economico; contestualmente, le variazioni di *fair value* dovute al rischio coperto sono imputate a rettifica del valore contabile dell'elemento coperto e, in contropartita, a conto economico; l'eventuale inefficacia della copertura è rilevata a conto economico, in una voce separata da quella nella quale sono classificate le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto;
- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *cash flow hedge*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato sono imputate a patrimonio netto limitatamente alla porzione efficace della copertura e a conto economico per la porzione inefficace; le variazioni di *fair value* del derivato imputate a patrimonio netto sono riclassificate a conto economico nel periodo in cui l'operazione oggetto di copertura influenza il conto economico; quando l'oggetto della copertura è l'acquisto di un'attività non finanziaria, le variazioni di *fair value* del derivato imputate a patrimonio netto sono riclassificate a rettifica del costo di acquisto dell'attività oggetto di copertura (c.d. *basis adjustment*);
- se tali strumenti soddisfano i requisiti di una copertura del tipo *hedge of a net investment of a foreign operation*, a partire da tale data le variazioni di *fair value* del derivato rettificano la “differenza di conversione” limitatamente alla porzione efficace della copertura e sono imputate a conto economico per la porzione inefficace;
- la copertura viene svolta dallo strumento designato, considerato in modo unitario. Nel caso di opzioni o di contratti *forward*, tuttavia, solo una parte del derivato è designata come strumento di copertura; la componente residua viene imputata a conto economico. In particolare, nel caso delle opzioni, solo le variazioni di *fair value* dovute a variazioni dell'*intrinsic value* sono designate come strumento di copertura; per contro, le variazioni di *fair value* dell'opzione dovute a variazioni del *time value* sono imputate a conto economico e non sono considerate nella valutazione dell'efficacia della copertura. Nel caso dei contratti *forward*, solo le variazioni di *fair value* dovute alla variazione del tasso *spot* sono designate come strumento di copertura; per contro, le variazioni di *fair value* dovute alla variazione dei punti *forward* sono imputate a conto economico e non sono considerate nella valutazione dell'efficacia della copertura.

Se la copertura diventa inefficace o se vi è un cambiamento nelle strategie di copertura, l'*hedge accounting* viene interrotto. In particolare, l'*hedge accounting* s'interrompe, con effetti prospettici, quando la copertura diventa inefficace o quando si verifica il cambiamento nelle strategie di copertura.

Se, in una copertura del tipo *fair value hedge*, l'elemento coperto è uno strumento finanziario valutato in base al metodo del tasso d'interesse effettivo, le rettifiche apportate al valore contabile dell'elemento coperto vengono ammortizzate a partire dalla data in cui il *fair value hedge accounting* viene interrotto e dunque l'elemento oggetto di copertura cessa di essere rettificato per le variazioni di *fair value* attribuibili al rischio coperto.

Le operazioni di copertura del rischio cambio dovuto a *forecasted transactions* e *firm commitments* sono rappresentate in bilancio secondo il *cash-flow hedge accounting model*.

I derivati sono rilevati come attività se il *fair value* è positivo e come passività se negativo. Tali saldi sono esposti nell'attivo o nel passivo corrente se relativi a derivati che non soddisfano i requisiti di copertura, mentre sono classificati coerentemente con l'oggetto della copertura negli altri casi.

In particolare, se l'elemento coperto è classificato nell'attivo o nel passivo corrente, il *fair value* positivo o negativo dello strumento di copertura è esposto nell'attivo o nel passivo corrente; se l'elemento coperto è classificato nell'attivo o nel passivo non corrente, il *fair value* positivo o negativo dello strumento di copertura è esposto nell'attivo o nel passivo non corrente.

Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. La configurazione di costo adottata è quella del costo medio ponderato.

Le rimanenze di prodotti finiti e merci eccedenti i presumibili fabbisogni, di lenta movimentazione o interessate da fenomeni di obsolescenza sono opportunamente svalutate in base al presumibile valore di realizzo.

Cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti

Nella voce cassa, disponibilità liquide e attività finanziarie equivalenti sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari aventi scadenza residua, alla data di acquisto, inferiore a tre mesi e soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio non sono determinabili con certezza nell'ammontare o nella data di sopravvenienza.

Gli accantonamenti sono rilevati al verificarsi delle seguenti condizioni:

- i) esiste ha un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- ii) è probabile che per l'adempimento dell'obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

L'importo accantonato in bilancio rappresenta la migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di estinzione delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; quando l'accantonamento viene attualizzato l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico quale onere finanziario.

In particolare:

- il fondo indennità suppletiva clientela accoglie la stima delle indennità di pertinenza degli agenti, calcolate con tecniche attuariali e avendo riguardo alla probabilità di pagamento delle indennità e alle aspettative in merito al momento dell'esborso;
- il fondo garanzia e riparazioni comprende la stima dei costi per interventi in garanzia su prodotti venduti, determinata sulla base di dati storico/statistici e del periodo di copertura della garanzia;
- il fondo rischi per controversie contrattuali comprende la stima degli oneri derivanti da contenziosi con dipendenti, agenti o conseguenti a forniture di servizi.

Benefici a favore dei dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi, ancorché non formalizzati, che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi a contributi definiti e programmi a benefici definiti.

Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi pattuiti con i dipendenti ed è determinata sulla base dei contributi dovuti alla fine del periodo, ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

Nei programmi a benefici definiti, l'importo contabilizzato come passività è pari a:

- (i) il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti alla data di riferimento del bilancio;

- (ii) più eventuali utili attuariali (meno eventuali perdite attuariali);
- (iii) meno gli eventuali costi previdenziali relativi alle prestazioni di lavoro passate non ancora rilevate;
- (iv) dedotto il *fair value* alla data di riferimento del bilancio delle attività a servizio del piano (se esistono) al di fuori delle quali le obbligazioni devono essere estinte direttamente.

Nei programmi a benefici definiti, il costo imputato a conto economico è pari alla somma algebrica dei seguenti elementi:

- (i) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- (ii) gli oneri finanziari derivanti dall'incremento della passività conseguente al trascorrere del tempo;
- (iii) il rendimento atteso delle eventuali attività a servizio del piano;
- (iv) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate;
- (v) l'effetto di eventuali riduzioni o estinzioni del programma.

Gli utili e le perdite attuariali sono imputati negli utili e perdite complessivi.

Tutti gli oneri finanziari netti sui piani a benefici definiti sono riconosciuti tra i proventi (oneri) finanziari del conto economico.

Stock grant

La società riconosce incentivi costituiti da piani di partecipazione al capitale (c.d. *stock grant*) ad alcuni membri dell'alta direzione e a beneficiari che ricoprano posizioni chiave nella Società e nelle società controllate. I piani di *stock grant*, sono “*equity settled*”, consentono di ricevere gratuitamente azioni Amplifon S.p.A. al termine del periodo di maturazione.

Il relativo *fair value* è rilevato:

- a conto economico tra i costi del personale lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e la data di maturazione delle stesse e in contropartita è rilevata una riserva di patrimonio netto se i beneficiari prestano servizio ad Amplifon S.p.A.
- ad incremento del valore della partecipazione in società controllata, lungo il periodo intercorrente tra la data di assegnazione e la data di maturazione delle stesse, in contropartita ad una riserva di patrimonio netto, se i beneficiari prestano servizio a tale controllata.

La determinazione del *fair value* è effettuata alla data di assegnazione delle stesse, riflettendo le condizioni di mercato esistenti alla data in questione.

Ad ogni data di bilancio, la Società verifica le ipotesi in merito al numero di diritti che ci si attende giungano a maturazione e rileva l'effetto dell'eventuale modifica nella stima a conto economico rettificando la corrispondente riserva di patrimonio netto oppure a rettifica del costo della partecipazione in società controllata, adeguando la corrispondente riserva di patrimonio netto.

In caso di assegnazione gratuita di azioni (c.d. "stock grant"), al momento dell'esercizio del grant, vengono movimentate l'apposita riserva di patrimonio netto con la voce azioni proprie per il relativo fair value, ed eventualmente adeguati gli utili a nuovo per il differenziale con il valore medio di carico delle azioni proprie.

Capitale sociale, azioni proprie, distribuzione di dividendi e altre voci del patrimonio netto

Le azioni ordinarie emesse da Amplifon S.p.A. sono classificate nel patrimonio netto. Gli eventuali oneri sostenuti per l'emissione di nuove azioni sono classificati a diretta riduzione del patrimonio netto.

Gli acquisti e le vendite di azioni proprie, nonché gli eventuali utili o perdite derivanti dalla loro compravendita, sono rilevati in bilancio quali movimenti del patrimonio netto. Le distribuzioni di dividendi agli azionisti sono rilevate in diminuzione del patrimonio netto e come debito nel periodo in cui il pagamento del dividendo è approvato dall'assemblea dei soci.

Ricavi

Ricavi da contratti con i clienti

I ricavi da contratti con i clienti sono rilevati in accordo al principio IFRS 15.

Sulla base del modello in cinque fasi introdotto dall'IFRS 15, Amplifon procede alla rilevazione dei ricavi dopo aver identificato i contratti con i propri clienti e le relative prestazioni da soddisfare (trasferimento di beni e/o servizi), determinato il corrispettivo cui ritiene di avere diritto in cambio del soddisfacimento di ciascuna di tali prestazioni, nonché valutato la modalità di soddisfacimento di tali prestazioni (adempimento in un determinato momento versus adempimento nel corso del tempo). Si procede alla rilevazione dei ricavi solo qualora risultino soddisfatti i seguenti requisiti (cd. requisiti di identificazione del "contratto" con il cliente) le parti si sono impegnate a adempiere le rispettive obbligazioni ed è probabile che il Gruppo riceverà il corrispettivo a cui avrà diritto in cambio dei beni o servizi che saranno trasferiti al cliente.

Contributi pubblici

I contributi pubblici ricevuti sono presentati a riduzione della voce di costo riferimento o sono esposti tra gli altri ricavi/proventi ove non direttamente attribuibili ad una voce di costo specifica,

tenuto conto della natura del contributo stesso. Essi hanno acquisito maggiore rilevanza a seguito dell'emergenza Covid-19, considerato che Gruppo ha beneficiato di contributi ed agevolazioni da parte delle diverse autorità governative (oltre che di concessioni relative ai contratti di locazione), quali contributi sul costo del lavoro e contributi a supporto del supporto del business.

Interessi attivi e dividendi

La rilevazione dei ricavi da interessi e dividendi segue le regole dell'IFRS 9.

Gli interessi attivi devono essere calcolati secondo il criterio dell'interesse effettivo, ossia applicando il tasso di interesse effettivo al valore contabile lordo dell'attività finanziaria salvo per:

- le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate. Per tali attività finanziarie l'entità deve applicare il tasso di interesse effettivo corretto per il credito al costo ammortizzato dell'attività finanziaria dalla rilevazione iniziale;
- le attività finanziarie che non sono attività finanziarie deteriorate acquistate o originate ma sono diventate attività finanziarie deteriorate in una seconda fase. Per tali attività finanziarie l'entità deve applicare il tasso di interesse effettivo al costo ammortizzato dell'attività finanziaria in esercizi successivi.

I dividendi sono rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio solo quando:

- sorge il diritto dell'entità a ricevere il pagamento del dividendo;
- è probabile che i benefici economici derivanti dal dividendo affluiranno all'entità;
- l'ammontare del dividendo può essere attendibilmente valutato.

Imposte correnti e differite

I debiti e i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare o recuperare dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di riferimento del bilancio.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori delle attività e delle passività iscritte in bilancio e i corrispondenti ammontari riconosciuti ai fini fiscali.

Le imposte differite non sono rilevate:

- (i) quando derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non

comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;

- (ii) con riferimento a differenze temporanee associate a partecipazioni in controllate e joint venture, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che non si verifichi nel futuro prevedibile.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate, incluse quelle derivanti da perdite fiscali e crediti d'imposta non utilizzati, è effettuata quando il recupero è considerato probabile.

Le imposte anticipate e differite non sono attualizzate e sono calcolate sulla base delle aliquote che si prevede saranno applicabili quando le imposte saranno utilizzate o estinte.

Le imposte correnti e quelle differite sono addebitate o accreditate direttamente al patrimonio netto se si riferiscono a elementi imputati direttamente al patrimonio netto. Le imposte anticipate e differite sono iscritte rispettivamente nelle attività e passività non correnti e sono compensate soltanto quando esiste il diritto legale alla compensazione delle imposte correnti e quando tale diritto si concretizzerà in un minor esborso effettivo per imposte. Inoltre, sempre in presenza di diritto legale alla compensazione, sono compensate le imposte anticipate e differite che al momento del loro riversamento non determineranno alcun debito o credito per imposte correnti.

Quando un'attività è rivalutata a fini fiscali, e quella rivalutazione non è relativa a una rivalutazione contabile di un esercizio precedente, o a una che si prevede di effettuare in un esercizio successivo, nel conto economico sono rilevate le imposte differite attive sulla differenza temporanea che si origina a seguito della rivalutazione.

Le attività o passività fiscali correnti e differite devono essere rilevate e valutate applicando i requisiti di cui allo IAS 12 sulla base del reddito imponibile (perdita fiscale), dei valori ai fini fiscali, delle perdite fiscali non utilizzate, dei crediti d'imposta non utilizzati, e delle aliquote fiscali determinate applicando l'Interpretazione IFRIC 23.

In presenza di incertezze nell'applicazione della normativa fiscale, in accordo all'interpretazione IFRS 23, Amplifon:

- nei casi in cui ritenga probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale incerto, determina le imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilancio in funzione del trattamento fiscale applicato o che prevede di applicare in sede di dichiarazione dei redditi;
- nei casi in cui ritenga non probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale incerto, riflette tale incertezza nella determinazione delle imposte sul reddito (correnti e/o differite) da rilevare in bilanci;

- le *uncertain tax asset/liability* sono da rappresentate nelle voci che accolgono le attività e passività per imposte sul reddito e non in altre poste di bilancio.

Imposta sul valore aggiunto

I ricavi, i costi e le attività sono rilevati al netto delle imposte sul valore aggiunto, ad eccezione del caso in cui tale imposta applicata all'acquisto di beni o servizi risulti indetraibile, nel qual caso viene rilevata come parte del costo di acquisto dell'attività o parte della voce di costo rilevata a conto economico.

L'ammontare netto delle imposte indirette sulle vendite che possono essere recuperate da, o pagate all'erario, è incluso a bilancio negli altri crediti o debiti, a seconda del segno del saldo.

Note alle voci patrimoniali

Attività non correnti

1. Immobilizzazioni immateriali a vita definita

Ammontano a Euro 46.522 migliaia e includono principalmente i software espressamente dedicati all'erogazione alle società controllate, da parte di Amplifon, di un'ampia gamma di servizi informatici che permettono alle società del Gruppo lo svolgimento dell'attività operativa e gestionale.

Nella voce sono iscritti:

- Licenze marchi e diritti simili per Euro 1.081 migliaia;
- Software per Euro 36.630 migliaia
- Immobilizzazioni in corso e acconti per Euro 8.811 migliaia

2. Immobili, impianti e macchinari

La voce, pari a Euro 9.598 migliaia, include principalmente i mobili e gli arredi, le attrezzature e le apparecchiature informatiche presenti sulla sede della Società a Milano, in via Ripamonti n. 131/133, nonché le migliorie su beni di terzi relativi alla sede stessa.

3. Attività per diritti d'uso

Le attività per diritti d'uso, pari a Euro 22.554 migliaia, include i valori dei diritti d'uso relativi al contratto di affitto della sede della Società a Milano nonché ai contratti di affitto a lungo termine degli automezzi assegnati ai dipendenti, determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*.

4. Partecipazioni immobilizzate

La voce, pari a Euro 1.245.354 migliaia, include le partecipazioni in società italiane ed estere detenute direttamente da Amplifon.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa dei movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio nelle partecipazioni valutate al costo:

(migliaia di Euro)	Paese	Saldo al 31/12/2019	Liquidazioni/ fusioni/ cessioni	Aumenti/ Versamenti in Conto Capitale	Riclassifiche/ Altri movimenti	Stock Grants	Rivalutazioni (svalutazioni)	Saldo al 31/12/2020
Amplifon Groupe France SA	Francia	117.670				-258		117.412
Amplifon Australia Holding PTY Ltd	Australia	67.128				-844		66.284
Amplifon Iberica SA	Spagna	545.937				-487		545.450
Amplifon Magyarország Kft	Ungheria	2.555				-113		2.442
Amplifon AG	Svizzera	4.085				-89		3.996
Amplifon Nederland BV	Paesi Bassi	148.720				-508		148.212
Amplifon USA Inc.	USA	61.380				-166		61.214
Amplifon Hearing Middle East	Egitto	234						234
Amplifon Deutschland GmbH	Germania	151.733				-368		151.365
Amplifon UK Ltd	Inghilterra	27.317				-520		26.797
Amplifon Poland Sp.z.o.o.	Polonia	3.308		1.117		5	-4.429	-
Amplifon cell - Malta	Malta	1.000						1.000
Medtechnica Ortophone	Israele	9.233		274				9.507
Amplifon RE SA	Lussemburgo	3.700						3.700
Amplifon Belgium NV	Belgio	15.068				-75		14.993
Microson S.A.	Spagna	4.000						4.000
GAES S.A. - Chile	Cile	20.667		650		76		21.393
GAES S.A. - Argentina	Argentina	17.347	-17.347					-
Beijing Cohesion H.S & t. co. Ltd	Cina	19.679		1.784		6		21.470
Otohub Srl	Italia	11.312						11.312
Attune Hearing Pty Ltd	Australia			34.571				34.571
Totale		1.232.073	-17.347	38.396	-	-3.339	-4.429	1.245.354

In merito alla valutazione delle partecipazioni, in presenza di trigger event, si è proceduto alla verifica della recuperabilità dei valori iscritti in bilancio tramite lo svolgimento di impairment test. In considerazione della situazione contingente dovuta all'emergenza sanitaria da Covid-19 e ai conseguenti impatti negativi sul business, per tutte le partecipazioni, è stato effettuato il test di impairment con il metodo del Discounted Cash Flow (DCF) al netto delle imposte. Il valore d'uso delle partecipazioni è stato determinato tramite l'attualizzazione dei flussi attesi che derivano dai business plan triennali (2021-2023), approvati dagli organi societari delle controllate, con la eccezione delle controllate inglese (Amplifon UK Ltd.) ed italiana (Otohub S.r.l.) per le quali si è valutato un piano quinquennale e per la controllata cinese (Beijing Cohesion H.S & t. co. Ltd), per la quale si è valutato un orizzonte di 10 anni.

Le principali assunzioni che il management ha utilizzato per la stima del valore d'uso riguardano il tasso di attualizzazione (WACC), il tasso di crescita (g) e le attese di variazione dei ricavi e dei costi durante il periodo assunto per il calcolo. Il tasso di attualizzazione per scontare i flussi esprime il costo medio ponderato del capitale (WACC) post tax, riflette le correnti valutazioni di mercato ed è stato determinato utilizzando: i tassi free-risk a livello di CGU corrispondenti al rendimento dei titoli governativi decennali, il Beta, il premio per il rischio di equity (Equity Risk Premium) ed il costo del debito.

In particolare i valori di *Equity Risk Premium* e di Beta sono stati determinati in accordo alle *best practice* utilizzando una banca dati internazionalmente riconosciuta (Damodaran) che tiene in considerazione relativamente all'*Equity Risk Premium* i rischi specifici di mercato e della situazione macroeconomica, inclusi i rischi specifici Covid-19, e relativamente al Beta, che misura il rischio sistematico di un'attività finanziaria, i rischi specifici del mercato in cui la Società opera. Il Beta è stato determinato attraverso una media aritmetica dei Beta relativi ai settori *Healthcare Products*, *Healthcare Support Services* e *Retail special lines*.

La crescita perpetua finale per ciascun paese è allineata alle previsioni d'inflazione del Fondo Monetario Internazionale per l'anno 2024.

	Francia	Olanda	Germania	Belgio	Svizzera	Spagna	UK	Stati Uniti	Ungheria	Australia	Polonia	Israele	Egitto	Italia	Cina
Tasso di crescita (g)	1,50%	1,60%	1,72%	1,70%	0,86%	1,62%	2,00%	2,18%	3,05%	2,24%	2,20%	0,80%	7,71%	1,23%	2,60%
Costo medio ponderato del capitale (WACC)	4,68%	4,73%	4,65%	4,70%	4,88%	4,92%	5,00%	5,22%	7,13%	5,67%	5,98%	5,59%	19,79%	5,43%	9,67%
Orizzonte temporale dei flussi cassa (previsione esplicita)	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	5 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	3 anni	5 anni	10 anni

Il test di impairment ha comportato la svalutazione della partecipazione polacca (Amplifon Poland Sp.z.o.o.) per Euro 4.429 migliaia.

È stata svolta inoltre un'analisi di sensitività per determinare la variazione del valore assegnato agli asset di base che, dopo aver considerato le eventuali modifiche indotte da tale cambiamento sulle altre variabili utilizzate, rende il valore recuperabile della controllata pari al suo valore contabile.

Tale analisi, riportata nella seguente tabella, ha evidenziato che solo scostamenti significativi nel raggiungimento degli obiettivi di business e nel livello dei tassi d'interesse ridurrebbero il valore recuperabile a un livello prossimo a quello contabile per tutte le controllate.

	Variazione negativa (punti percentuali) dei tassi di crescita perpetua che renderebbe il valore recuperabile della partecipazione pari al suo valore contabile	Variazione negativa (punti percentuali) dei cash flow attesi sulla base dei singoli business plan che renderebbe il valore recuperabile della partecipazione pari al suo valore contabile	Variazione (punti percentuali) dei tassi di attualizzazione che renderebbe il valore recuperabile della partecipazione pari al suo valore contabile
Amplifon Groupe France SA	18	84	32
Amplifon Australia Holding PTY Ltd	14	81	22
Amplifon Iberica SA	13	80	18
Amplifon Magyarorszag Kft	45	93	>100
Amplifon AG	>100	>100	>100
Amplifon Nederland BV	>100	>100	>100
Amplifon USA Inc.	>100	>100	>100
Amplifon Deutschland GmbH	93	88	>100
Amplifon Belgium NV	17	85	29
Amplifon UK Ltd	4	58	5
Medtechnica Ortophone	0	0	0
Amplifon Hearing Middle East	36	90	>100
Amplifon RE SA	49	95	>100
Amplifon cell	>100	>100	>100
Microson	4	55	4
Gaes Chile	2	40	3
Beijing Cohesion H.S. & t. co. Ltd	1	1	1
Attune Hearing Pty Ltd	1	1	1

5. Partecipazione nella Conferitaria

La voce, pari a Euro 25.000 migliaia, include la partecipazione nella società di diritto italiano Amplifon Italia, costituita in data 21 gennaio 2021 al fine di realizzare l'Operazione descritta nel presente Documento Informativo. Il valore della partecipazione stessa rappresenta il valore dell'Aumento di Capitale Amplifon Italia riservato sottoscritto da Amplifon e liberato in data 12 aprile 2021 mediante il Conferimento del Ramo Italia, che comprende le attività e passività risultanti dalla Situazione Patrimoniale di Riferimento.

6. Strumenti di copertura

Gli strumenti di copertura, pari a Euro 4.327 migliaia sono costituiti da strumenti finanziari derivati non quotati sui mercati ufficiali, sottoscritti con finalità di copertura del rischio tasso d'interesse e/o valuta. Il *fair value* di tali strumenti è determinato dall'ufficio preposto con l'utilizzo di modelli di valutazione alimentati da input quali tassi d'interesse *forward*, tassi di cambio ecc. desumibili dal mercato (fonte Bloomberg). La tecnica di valutazione utilizzata è il *discounted cash flow approach*. Nella determinazione del *fair value* si è tenuto conto del rischio proprio e del rischio della controparte (*credit/debit value adjustment*). Tali *credit/debit value adjustment* sono stati determinati sulla base d'informazioni di mercato quali i valori dei CDS (*Credit Default Swap*) per la determinazione del rischio delle singole controparti bancarie con riferimento alla determinazione del rischio Amplifon e tenendo conto delle *mutual break close* ove presenti.

7. Altre attività finanziarie non correnti verso controllate

Ammontano a Euro 74.600 migliaia ed includono la quota a lungo termine dei finanziamenti erogati da Amplifon alle società controllate.

Il dettaglio delle attività finanziarie è costituito:

- dalla quota residua di Euro 15 milioni del finanziamento concesso nel corso degli esercizi precedenti alla controllata tedesca Amplifon Deutschland GmbH;
- della quota residua di Euro 20 milioni del finanziamento concesso nel corso degli esercizi precedenti alla controllata francese Amplifon Groupe France SA;
- dal finanziamento di Euro 30 milioni concesso alla controllata francese Amplifon Groupe France SA;
- dalla quota a lungo termine di Euro 9.600 migliaia del finanziamento concesso alla controllata Amplifon Iberica SA.

8. Attività per imposte differite

Ammontano a Euro 23.280 migliaia e includono principalmente le attività per imposte differite relative alla rivalutazione del marchio e all'affrancamento di avviamenti su acquisizioni.

9. Altre attività non correnti

Includono le quote a lungo termine dei ratei e risconti attivi e ammontano a Euro 481 migliaia.

Attività correnti

10. Crediti verso clienti

Ammontano a Euro 15.406 migliaia e includono principalmente i crediti verso fornitori di apparecchi acustici, relativamente agli sconti previsti contrattualmente concessi a fronte del raggiungimento degli obiettivi di acquisto contrattualizzati.

11. Crediti verso controllate e controllanti

Ammontano complessivamente a Euro 120.333 migliaia e includono principalmente i crediti verso le società controllate del Gruppo (Euro 118.954 migliaia) originati sia dalla vendita di prodotti (apparecchi acustici, batterie ed accessori) sia dalla vendita di servizi inclusi principalmente servizi informatici e servizi a carattere strategico. La voce comprende inoltre Euro 1.378 migliaia di crediti verso la controllante indiretta Amplifin S.p.A. relativi alla quota di lavori di ristrutturazione della sede di Milano, anticipati da Amplifon.

12. Altri crediti

Ammonta complessivamente a Euro 10.572 migliaia e include principalmente i crediti per acconti di imposte dirette IRES e IRAP (Euro 6.691 migliaia) e ratei e risconti attivi (Euro 1.644 migliaia).

13. Crediti finanziari a breve termine verso controllate

I crediti finanziari a breve verso le controllate pari ad Euro 67.901 migliaia e sono riconducibili:

- ai finanziamenti fruttiferi intrattenuti tra la Società e le sue controllate, regolati nel corso dell'esercizio a tassi di interesse riferiti alla divisa di conto (Euro) a condizioni economiche di mercato per Euro 36.971 migliaia, inseriti nell'ambito del contratto di *cash pooling*;
- alle quote a breve termine dei finanziamenti erogati nei confronti delle controllate tedesca, francese e spagnole per Euro 30.930 migliaia.

14. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Includono le somme disponibili presso gli istituti di credito per Euro 417.644 migliaia nonché la disponibilità di cassa e valori bollati presenti presso la sede della Società.

Passività non correnti

15. Finanziamenti a lungo termine da terzi

I finanziamenti da terzi, pari a Euro 949.512, includono le seguenti voci, inclusive degli interessi maturati e non ancora pagati:

- il prestito sindacato per l'acquisizione di GAES per Euro 159.000 migliaia;
- il prestito obbligazionario emesso il 5 febbraio 2021 per Euro 350.000 migliaia;

- i finanziamenti bancari per Euro 440.512 migliaia.

Al 31 dicembre 2020, per effetto dell'Operazione, si conferma che tutti i *covenant* previsti dai contratti di finanziamento sopra descritti sono stati rispettati. Si specifica inoltre che, al 31 dicembre 2020, sulla base delle aspettative del management non sono previste circostanze che facciano supporre il non rispetto dei *covenant* per tutto il periodo di piano (2021-2023).

Alla Data di Efficacia si prevede che: (i) la Società divenga parte di un atto modificativo del contratto di finanziamento relativo al prestito sindacato per l'acquisizione di GAES ai sensi del quale saranno introdotti taluni limiti all'assunzione di indebitamento finanziario da parte di Amplifon Italia; e (ii) Amplifon Italia conceda garanzie fideiussorie in favore di Amplifon e Amplifon USA Inc. a garanzia delle obbligazioni assunte da quest'ultime, rispettivamente, ai sensi del prestito obbligazionario emesso in data 5 febbraio 2021 e del prestito obbligazionario emesso in data 24 aprile 2013.

16. Finanziamenti a lungo termine da controllate

La voce, pari a Euro 89.642 migliaia, include la quota a lungo termine dei finanziamenti ricevuti dalle società controllate.

17. Altri debiti verso terze parti

La voce ammonta a Euro 1.449 migliaia e include debiti verso il personale per incentivi con pagamento oltre i 12 mesi.

18. Passività per leasing

Le passività per leasing ammontano a Euro 21.090 migliaia e rappresentano la quota a lungo termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione durante il *lease term*, relativamente al contratto di affitto della sede della Società a Milano nonché ai contratti di affitto a lungo termine degli automezzi assegnati ai dipendenti, entrambi determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*.

19. Passività per benefici ai dipendenti

Ammonta a Euro 779 migliaia e include il Trattamento di Fine Rapporto, valutato secondo quanto prescritto dal principio contabile IAS 19, relativamente al Fondo maturato fino al 31 dicembre 2006 e non ancora liquidato, in attuazione della legge n. 296/06, che ha comportato per Amplifon S.p.A. il versamento obbligatorio del TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 ad un apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS oppure ai Fondi di Previdenza Complementare scelti dal dipendente. Include altresì i fondi per il personale della *Branch* francese.

20. Strumenti di copertura

Gli strumenti di copertura, pari a Euro 5.963, sono costituiti da strumenti finanziari derivati non quotati sui mercati ufficiali, sottoscritti con finalità di copertura del rischio tasso d'interesse e/o valuta. Il *fair value* di tali strumenti è determinato dall'ufficio preposto con l'utilizzo di modelli di valutazione alimentati da *input* quali tassi d'interesse *forward*, tassi di cambio ecc. desumibili dal mercato (fonte Bloomberg). La tecnica di valutazione utilizzata è il *discounted cash flow approach*. Nella determinazione del *fair value* si è tenuto conto del rischio proprio e del rischio della controparte (*credit/debit value adjustment*). Tali *credit/debit value adjustment* sono stati determinati sulla base d'informazioni di mercato quali i valori dei CDS (*Credit Default Swap*) per la determinazione del rischio delle singole controparti bancarie con riferimento alla determinazione del rischio Amplifon e tenendo conto delle *mutual break close* ove presenti.

21. Debiti per acquisizioni a lungo termine

La voce ammonta a Euro 21.584 migliaia e si riferisce all'acquisto della società cinese Beijing Cohesion Hearing Science & Technology Co. Ltd della quale Amplifon S.p.A. detiene il 51% da novembre 2018.

Passività correnti

22. Debiti verso fornitori

Ammontano a Euro 60.689 migliaia ed includono il debito verso i fornitori per l'acquisto di prodotti e servizi non ancora liquidati alla data del 31 dicembre 2020. Include altresì gli stanziamenti per le fatture da ricevere da fornitori per l'acquisto di beni e servizi.

23. Debiti verso controllate

I debiti verso le controllate, pari a Euro 14.722 migliaia, includono i debiti per servizi resi dalle stesse ad Amplifon.

24. Altri debiti verso terze parti

Ammontano a Euro 16.343 migliaia e includono i debiti verso il personale dipendente per stipendi, inclusivi di eventuali retribuzioni variabili e bonus erogati in via differita rispetto al 31 dicembre 2020. Includono altresì, per i dipendenti, i ratei ferie e mensilità differite. I valori includono infine anche gli eventuali debiti per oneri sociali e altri oneri collegati alle suddette voci.

25. Debiti finanziari

Sono pari a Euro 68.226 migliaia e includono le quote a breve termine dei Finanziamenti da terzi descritti nel paragrafo "I Finanziamenti a lungo termine da terzi", inclusi nelle Passività non correnti.

26. Debiti finanziari verso controllate

La voce debiti finanziari verso controllate, pari a Euro 174.379 migliaia, è riconducibile principalmente:

- per Euro 172.577 migliaia al saldo dei conti correnti di *cash pooling* intrattenuti con alcune società controllate (paesi area Euro, Americhe e APAC) regolati nel corso dell'esercizio al tasso di interesse stabilito dai singoli contratti.
- per Euro 1.802 migliaia alla quota degli interessi maturati sul prestito obbligazionario *intercompany* al 31 dicembre 2020;

27. Passività per leasing

Le passività per *leasing* ammontano a Euro 2.423 migliaia e rappresentano la quota a breve termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione durante il *lease term*, relativamente al contratto di affitto della sede della Società a Milano nonché ai contratti di affitto a lungo termine degli automezzi assegnati ai dipendenti, entrambi determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 – *Leases*.

28. Strumenti di copertura

Gli strumenti di copertura, pari a Euro 112 migliaia sono costituiti da strumenti finanziari derivati non quotati sui mercati ufficiali, sottoscritti con finalità di copertura del rischio tasso d'interesse e/o valuta. Il *fair value* di tali strumenti è determinato dall'ufficio preposto con l'utilizzo di modelli di valutazione alimentati da input quali tassi d'interesse *forward*, tassi di cambio ecc. desumibili dal mercato (fonte Bloomberg). La tecnica di valutazione utilizzata è il *discounted cash flow approach*. Nella determinazione del *fair value* si è tenuto conto del rischio proprio e del rischio della controparte (*credit/debit value adjustment*). Tali *credit/debit value adjustment* sono stati determinati sulla base d'informazioni di mercato quali i valori dei CDS (*Credit Default Swap*) per la determinazione del rischio delle singole controparti bancarie con riferimento alla determinazione del rischio Amplifon e tenendo conto delle *mutual break close* ove presenti.

29. Debiti tributari

L'importo ammonta a Euro 17.616 migliaia e include principalmente:

- debiti per imposte dirette correnti per Euro 5.381 migliaia;
- debiti per ritenute fiscali dipendenti e altri collaboratori per Euro 4.270 migliaia
- debiti per IVA per Euro 1.688 migliaia

Note alle voci economiche

30. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ammontano a Euro 5.246 migliaia ed includono ricavi di vendita di prodotti alle società del Gruppo nell'ambito della funzione acquisti centralizzati di Gruppo, la cui attività è stata avviata nel secondo semestre dell'anno 2020.

31. Costi operativi

Ammontano complessivamente a Euro 106.556 migliaia e includono principalmente

- i costi del personale per Euro 46.293 migliaia
- il costo dei servizi della struttura per Euro 60.262 migliaia

32. Altri proventi e costi

Gli altri proventi operativi e costi ammontano a Euro 75.404 e includono principalmente i ricavi per l'erogazione di servizi centralizzati quali l'attività strategica, la gestione delle risorse umane, l'attività di *procurement* centralizzato, il *marketing* strategico di Gruppo, i servizi di amministrazione e controllo, l'assistenza nei rapporti con le banche e l'implementazione dei sistemi informativi comuni.

33. Ammortamenti

Sono pari a Euro 13.905 migliaia e includono gli ammortamenti:

- delle immobilizzazioni materiali per Euro 2.858 migliaia, rappresentati principalmente dall'ammortamento dei diritti d'uso relativi all'immobile della sede della società in via Ripamonti 131/133 a Milano.
- delle immobilizzazioni immateriali per Euro 8.995 migliaia, rappresentati principalmente dall'ammortamento dei software.
- dei diritti d'uso per Euro 2.052 migliaia, relativi alla sede di Milano.

34. Proventi, oneri finanziari e rettifiche di valore di attività finanziarie

Ammontano complessivamente a Euro 40.915 migliaia ed includono:

- dividendi per Euro 62.597 migliaia rappresentati da dividendi e
- interessi attivi e passivi per Euro 16.874 migliaia;
- al netto di svalutazioni di partecipazioni per Euro 4.229 migliaia.

35. Imposte sul reddito d'esercizio, correnti e differite

Le imposte sul reddito d'esercizio ammontano ad Euro 4.016 migliaia e includono imposte correnti per Euro 8.341 migliaia e imposte differite con un saldo positivo per Euro 4.325 migliaia.



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione di revisione contabile limitata del bilancio carve-out

Al Consiglio di Amministrazione di
Amplifon S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio carve-out di Amplifon S.p.A. (nel seguito anche "Società"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2020, dal conto economico per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note illustrative. Tale bilancio (nel seguito il "Bilancio Carve-Out") è stato redatto per le finalità di inclusione nel documento informativo predisposto su base volontaria in coerenza con le indicazioni di cui allo Schema 3 dell'Allegato 3B, richiamato dall'articolo 71 del regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, relativo al conferimento in natura del ramo d'azienda c.d. "Ramo Italia" da parte di Amplifon S.p.A. a integrale liberazione di un aumento di capitale di società interamente controllata (nel seguito il "Documento Informativo").

Il Bilancio Carve-Out è stato predisposto dagli Amministratori di Amplifon S.p.A. secondo i criteri descritti nelle note illustrative, al fine di fornire la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2020 e il risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data di Amplifon S.p.A. a seguito dell'esclusione dal perimetro della Società del complesso delle attività e passività e dei dati economici relativi al Ramo Italia.

Gli Amministratori di Amplifon S.p.A. sono responsabili per la redazione del Bilancio Carve-Out in conformità ai criteri descritti nelle note illustrative. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul Bilancio Carve-Out sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity".



Amplifon S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2020

La revisione contabile limitata del Bilancio Carve-Out consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli International Standards on Auditing e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul Bilancio Carve-Out.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che l'allegato Bilancio Carve-Out di Amplifon S.p.A. al 31 dicembre 2020 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri illustrati nelle note illustrative.

Richiamo di informativa – Criteri di redazione e limitazione alla distribuzione e all'utilizzo

Richiamiamo l'attenzione alle note illustrative al Bilancio Carve-Out che descrivono i criteri di redazione. Il Bilancio Carve-Out è stato redatto per le finalità di inclusione nel Documento Informativo. Di conseguenza il Bilancio Carve-Out può non essere adatto per altri scopi. La nostra relazione viene emessa solo per l'inclusione nel Documento Informativo e non potrà essere utilizzata per altri fini. Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

Milano, 20 aprile 2021

KPMG S.p.A.

Claudio Mariani
Socio

6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSO FACENTE CAPO

6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Emittente dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato

Nel corso dei primi mesi dell'anno 2021 è proseguita la crescita esterna del Gruppo con l'acquisizione di 98 negozi in Italia, Germania, Francia ed Israele.

Gli attuali sviluppi della pandemia Covid-19 ed il diffondersi delle nuove varianti della stessa, a cui si aggiunge l'incertezza sulla tempistica del piano di vaccinazioni nei vari Paesi, limitano la visibilità sui prossimi mesi e richiedono al Gruppo di continuare ad adottare un certo livello di cautela. Tuttavia si segnala che, nonostante le attuali misure restrittive nei vari Paesi ed il mercato *retail* dell'*hearing care* ancora lievemente negativo, l'inizio del nuovo esercizio 2021 ha fatto segnare per Amplifon una performance solida se confrontata con lo stesso periodo dell'anno scorso ed anticipa un primo trimestre in crescita grazie anche ad una più favorevole base di comparazione con riferimento allo stesso periodo dello scorso anno.

6.2 Elementi di informazione in relazione alla ragionevole previsione dei risultati dell'esercizio in corso

Gli attuali sviluppi della pandemia Covid-19 e la diffusione di nuove varianti della stessa, nonché le incertezze sulla tempistica delle vaccinazioni in molti paesi del mondo, limitano la visibilità sui prossimi mesi e impongono, come in passato, prudenza. Nei primi due mesi del 2021, nonostante diverse misure restrittive siano tuttora in essere in diversi paesi e l'andamento del mercato *retail* dell'*hearing care* sia ancora negativamente impattato dall'emergenza Covid-19, il Gruppo stima di realizzare una *performance* superiore al mercato, con ricavi in linea con quelli registrati nel periodo di gennaio e febbraio 2020 che erano in forte crescita rispetto allo stesso periodo del 2019.

Per il 2021, il Gruppo prevede una graduale normalizzazione nel corso dell'anno del mercato dell'*hearing care*, con il progressivo *roll-out* delle campagne vaccinali e il conseguente allentamento delle misure restrittive.

Inoltre per il 2021, assumendo la sopra menzionata graduale normalizzazione del mercato nel corso dell'anno, il Gruppo prevede:

- con riferimento ai ricavi, di crescere a ritmi superiori rispetto al mercato di riferimento registrando una forte ripresa rispetto al 2020;
- con riferimento alla redditività, di continuare a trarre beneficio dalle azioni implementate nel 2020, conseguendo una significativa espansione del margine EBITDA rispetto al 2019.

Infine, il Gruppo rimane estremamente positivo sul medio termine sia in termini di fatturato che di redditività, grazie alla comprovata resilienza del proprio business, alla bontà dei fondamentali del settore e agli inalterati comportamenti dei consumatori, nonché all'ancora più forte posizionamento competitivo, alla solida strategia e alla forte capacità di esecuzione sia in contesti di crescita che in contesti sfidanti come quello attuale.

ALLEGATI

1. Relazione di Stima Ramo Italia
2. Comunicato stampa di Amplifon pubblicato in data 16 dicembre 2020
3. Comunicato stampa di Amplifon pubblicato in data 3 marzo 2021

ALLEGATO 1

**RELAZIONE DI STIMA, AI SENSI DELL'ART. 2465 COD. CIV., DEL VALORE DEL
RAMO D'AZIENDA ITALIA DI AMPLIFON S.P.A., ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL
31 DICEMBRE 2020**

Prof. Andrea Amaduzzi

*Ordinario di Economia Aziendale
nell'Università degli Studi di Milano Bicocca*

INDICE

1.	Premessa.....	3
	1.1. Documentazione di riferimento della valutazione.....	3
	1.2. Limiti dell’incarico.....	4
2.	La prospettata operazione di conferimento.....	6
	2.1. L’operazione di conferimento.....	6
	2.2. Descrizione dell’oggetto del conferimento.....	7
	2.3. I risultati economici del ramo d’azienda oggetto di conferimento.....	19
3.	Oggetto, finalità e contesto della stima.....	20
	3.1. I metodi utilizzabili.....	24
	3.2. Note metodologiche: a) I metodi misti patrimoniali reddituali; la versione “classica”.....	26
	3.3. Note metodologiche (Segue): Il metodo reddituale.....	30
	3.4. Note metodologiche (Segue). Il metodo dei multipli di mercato per la valutazione delle aziende: concetti generali.....	32
	3.5. Inquadramento dell’operazione di conferimento sotto il profilo valutativo.....	36
	3.6. Le scelte di metodo adottate nella valutazione: riepilogo.....	38
4.	L’applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale.....	42
	4.1. La determinazione del “Patrimonio netto rettificato” (K).....	42
	4.2. La determinazione del valore di avviamento.....	43
	4.3. Il valore del capitale economico sulla base del criterio misto patrimoniale-reddituale.....	49
5.	L’applicazione del metodo reddituale.....	50
6.	L’applicazione del metodo dei moltiplicatori.....	51
	6.1. I multipli desunti da un campione di imprese quotate comparabili (<i>Stock Market Multiples</i>).....	51
	6.2. I multipli desunti da un campione di transazioni di imprese comparabili (<i>Deal Multiples</i>).....	54
7.	Conclusioni.....	57

1. PREMESSA

La presente relazione è stata redatta sulla base dell'incarico conferito da Amplifon S.p.A., con sede in Milano, Via G. Ripamonti, 131/133, Codice fiscale e Partita Iva 04923960159 (la "Società" o "Amplifon") al sottoscritto Prof. Andrea Amaduzzi, Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Milano Bicocca, Dottore Commercialista a Revisore Legale ("Perito"), di effettuare la valutazione del ramo d'azienda denominato "Ramo d'azienda Italia" (o "Ramo Italia") in ipotesi di conferimento, ai sensi e per gli effetti delle disposizioni dell'art. 2465 Cod. Civ., alla data di riferimento del 31 dicembre 2020.

Infatti, come sarà più analiticamente illustrato in seguito, Amplifon S.p.A. sta esaminando il progetto strategico di trasferire (mediante conferimento) ad una società pre-esistente di nuova costituzione il Ramo Italia, come di seguito meglio identificato, allo scopo di cogliere specifici obiettivi industriali.

In relazione al contenuto e ai citati limiti finalistici dell'incarico valutativo il sottoscritto ha proceduto, in stretta coerenza con i principi e le metodologie valutative in materia di conferimento, a:

- descrivere i beni (costituenti il Ramo Italia) oggetto di conferimento;
- indicare i criteri di valutazione adottati;
- attestare il valore minimo assegnato ai beni costituenti il Ramo Italia, alla data di riferimento della stima.

In relazione a quanto precede e allo specifico ristretto ambito finalistico e normativo in cui è richiesta ed elaborata la presente relazione di stima, lo scrivente dichiara che essa ha l'esclusivo scopo di attestare il valore dei beni (costituenti il Ramo Italia) nell'ambito del prospettato conferimento, conseguentemente, nessun valore totale o parziale dei beni da conferire potrà essere utilizzato in altra sede per differenti finalità.

La data di riferimento della presente valutazione è il 31 dicembre 2020, data della situazione patrimoniale del Ramo Italia consegnata al sottoscritto Perito e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 3 marzo 2021.

1.1. Documentazione di riferimento della valutazione

Per lo svolgimento dell'incarico valutativo è stata fornita al Perito la seguente documentazione contabile e informativa:

- Statuto sociale di "Amplifon S.p.A.";
- Situazione patrimoniale civilistica Ramo Italia al 31 dicembre 2020 approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 3 marzo 2021 e dettaglio delle relative voci;
- Elenco punti vendita ricompresi nel Ramo Italia (Allegato A);
- Elenco numeri di matricola dei dipendenti del Ramo Italia;
- Elenco contratti afferenti il Ramo Italia;
- Dati economici gestionali per Ramo Italia: consuntivi anno 2019 e 2020, previsionali di Piano 2021-2023;
- Principali *assumptions* sottostanti l'elaborazione del Piano 2021-2023 del Ramo Italia, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon in data 16 dicembre 2020;
- Visura camerale della società di nuova costituzione "Amplifon Italia S.r.l.";
- Ogni altra documentazione e informazione ritenuta utile ai fini della predisposizione della presente relazione.

Lo scrivente Perito ha altresì:

- acquisito documentazione informativa e statistica sul settore e sui dati di mercato (fonte: “Factset” e “Mergermarket”);
- consultato il contenuto del sito web www.amplifon.com, per le parti rilevanti ai fini della presente perizia;
- incontrato alcuni rappresentanti del *management* della Società conferente allo scopo di porre specifici quesiti in merito a singole poste contabili di natura patrimoniale e reddituale inerenti al ramo d'azienda da conferire e valutare e alla sua problematica gestionale;
- incontrato la Società di Revisione incaricata della Revisione Legale ai sensi di legge (“KPMG”), nella persona del Socio incaricato, al fine di avere riscontro dei risultati delle verifiche periodiche al 31 dicembre 2020, con particolare riguardo ai saldi delle voci contabili ricomprese nel Ramo Italia, oggetto di conferimento. In particolare la Società di Revisione ha confermato, sulla base delle risultanze delle verifiche condotte, l'assenza di criticità, per quanto riguarda i saldi al 31 dicembre 2020;
- raccolto ed esaminato i più recenti e qualificati contributi scientifici e professionali in materia di valutazione d'azienda con particolare riguardo alle stime per conferimento.

1.2. Limiti dell'incarico

L'incarico affidato al Perito (“Incarico”), e i risultati conseguiti dal suo svolgimento, sono sottoposti, oltre ai limiti precedentemente evidenziati, alle seguenti limitazioni.

I documenti e le informazioni utilizzati ai fini dello svolgimento dell'Incarico non hanno costituito oggetto di verifiche, controlli, revisioni e/o attestazioni da parte del sottoscritto coerentemente con il mandato ricevuto. Nel corso dell'analisi e nella preparazione dei commenti e conclusioni, ho assunto e fatto affidamento sull'accuratezza, completezza e ragionevolezza di tutte le informazioni e le assunzioni economico-finanziarie e di altra natura che mi sono state fornite, che rimangono di esclusiva pertinenza e responsabilità della Direzione della Società. I documenti e le informazioni utilizzate per l'applicazione delle metodologie di valutazione più oltre descritte sono state analizzate esclusivamente in termini di ragionevolezza e coerenza complessiva e non è stata svolta alcuna autonoma verifica su tali informazioni. Non sono state svolte, in particolare, procedure autonome di revisione contabile sui dati di bilancio della Società conferente, né verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività potenziali di natura fiscale, contrattuale e previdenziale, o legate a rischi di qualsiasi tipologia non riportate nella situazione patrimoniale di riferimento, essendo la Società regolarmente assoggettata a revisione legale.

Le analisi svolte sono state formulate sulla base del materiale raccolto e messo a disposizione dalla Direzione di Amplifon. Non si è proceduto a riscontri o verifiche di tipo contabile, nel presupposto della correttezza, completezza ed accuratezza dei dati forniti, se non entro i limiti indicati dalla natura dell'Incarico conferito.

Nessuna dichiarazione espressa o implicita, né alcuna garanzia relativa all'accuratezza e alla completezza delle informazioni contenute nella relazione è resa dal sottoscritto e nulla di quanto contenuto nella relazione è, o potrà essere, ritenuto una promessa o un'indicazione sui risultati futuri della Società.

La stima del valore del Ramo Italia è stata effettuata anche considerando dei dati di natura previsionale stimati in relazione all'evoluzione economico-finanziaria contenuti nel Piano 2021-2023 (di seguito il “Piano”) predisposti dal *management* della Società e presuppone il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici. Le proiezioni economiche e finanziarie, incerte e variabili per natura, riflettono le future strategie della Società. La presente

relazione non include esplicite od implicite dichiarazioni né garanzie circa il raggiungimento dei risultati futuri.

Eventi attualmente non prevedibili relativi alle assunzioni di tali risultati di “Piano” potrebbero avere un impatto anche significativo sui dati presentati. La presente stima è pertanto valida alla data della presente relazione.

Si evidenzia che aggiornamenti o revisioni alle assunzioni e alle proiezioni, successivi alla data di riferimento della valutazione, potrebbero influenzare anche significativamente le stime di valore di seguito riportate. Qualsiasi valutazione dell’azienda effettuata in passato o eventuali stime future di valore potrebbero quindi risultare divergenti e difficilmente confrontabili con le stime del presente Incarico. Non si assume alcuna responsabilità per possibili cambiamenti nelle condizioni di mercato e nessun obbligo di aggiornamento dei contenuti della relazione al fine di riflettere gli eventi e le nuove condizioni intervenute dopo la data di emissione della stessa.

Il contenuto della relazione va interpretato come stima di un ramo d’azienda, basata su ipotesi e criteri valutativi generalmente accettati e applicati nella fattispecie attraverso le metodologie di valutazione ritenute più appropriate, nel rispetto dell’Incarico ricevuto.

Resta inteso che la presente relazione non potrà in nessun caso essere utilizzata, in tutto o in parte, per finalità differenti da quelle specificate dal suddetto Incarico.

Essa inoltre non potrà in nessun caso essere resa disponibile o trasmessa a terzi, in tutto o in parte, per qualsiasi ragione, senza il consenso scritto del sottoscritto.

Non è inoltre consentito in ogni caso riprodurre, fare riferimento o citare la presente relazione senza il nostro preventivo consenso scritto.

Coerentemente all’Incarico ricevuto, e sulla base di quanto precede, la presente stima costituisce un parere circa il valore del Ramo Italia per le finalità meglio precisate.

Restano quindi nella piena autonomia e responsabilità della Direzione aziendale della Società conferente, o di qualsiasi altro soggetto dovesse fare riferimento alla presente stima, qualsiasi scelta derivante dai risultati in essa riportati.

2. LA PROSPETTATA OPERAZIONE DI CONFERIMENTO

2.1. L'operazione di conferimento

La società Amplifon S.p.A. (“Amplifon”), iscritta al R.E.A. Milano al n. 1064063 Cod. Fiscale e P. Iva 04923960159, con sede in Milano, Via G. Ripamonti, 131/133, ha per oggetto, ai sensi dell’art. 2 dello Statuto societario “..... *il commercio di protesi acustiche e otoni, di articoli di ottica, di strumenti e di apparecchiature tecniche e scientifiche per tutte le applicazioni, con particolare riguardo a quelle destinate al campo medico, nonché la produzione, la progettazione per conto proprio, lo studio ed il commercio di qualsiasi altra apparecchiatura, impianto, presidio o prodotto, elettronico e non, destinato a scopi curativi, assistenziali, educativi e rieducativi, di prevenzione e di protezione sul lavoro e nei laboratori di ricerca ed alla protezione dell'uomo; la produzione e la vendita di cabine silenti e di prodotti isolanti del rumore per applicazione in qualsiasi campo; i servizi di supporto tecnologico al servizio sanitario nazionale.*

La società può procedere alla promozione ed organizzazione di attività di ricerca industriale e commerciale, alla organizzazione di corsi di aggiornamento e di studio, di coordinamento e di ricerca scientifica in conto proprio e di terzi su quanto è oggetto di produzione, di commercio e di studio della società, nei limiti di cui alla Legge n. 1815/1939, nonché svolgere attività editoriale, con esclusione - però - della pubblicazione di giornali quotidiani. Inoltre può procedere alla manutenzione, riparazione, costruzione di parti accessorie od a corredo, assemblaggio, sia per assicurare la garanzia della clientela, sia per facilitarne la commercializzazione e la penetrazione nei rispettivi mercati....”.

Il Consiglio di Amministrazione di Amplifon in data 16 dicembre 2020 ha preliminarmente esaminato l'avvio di un'operazione di “Ridefinizione della struttura societaria” (“Operazione”) che prevede, tra l'altro, il conferimento da Amplifon a una società pre-esistente ma di nuova costituzione (“NewCo”) del ramo di azienda costituito dalle attività di gestione e coordinamento a supporto del *business* Italia e, in particolare, le attività di presidio per le seguenti aree:

- Acquisti Italia;
- Logistica, magazzini ed *operation* Italia;
- Marketing Italia;
- Attività medica Italia;
- Investimenti e costruzione dei punti vendita Italia;
- Manutenzione dei punti vendita Italia;
- Vendite e supporto commerciale Italia;
- Gestione sistemi informativi Italia;
- Risorse umane Italia;
- Amministrazione, finanza e controllo Italia;
- Affari legali Italia.

L'Operazione, quindi, ha finalità riorganizzativo-industriali e comporterà il trasferimento del Ramo Italia in capo a una società di nuova costituzione, interamente controllata da “Amplifon” (cd. “societarizzazione”).

L'Operazione si articolerà nelle seguenti fasi:

1. Costituzione di una nuova società partecipata al 100% da Amplifon (“NewCo”), inizialmente costituita in forma di Società a responsabilità limitata (S.r.l.).
2. Conferimento ai sensi dell’art. 2465 Cod. Civ. da parte di Amplifon a NewCo del Ramo Italia in continuità di valori contabili e fiscali, sulla base della situazione patrimoniale del Ramo Italia al 31 dicembre 2020.
3. Conseguentemente aumento del capitale sociale di NewCo riservato ad Amplifon a fronte del conferimento, più eventuale sovrapprezzo.

Si segnala che la Newco conferitaria è stata costituita inizialmente come Società a responsabilità limitata con Amministratore Unico ma, contestualmente alla delibera di aumento di capitale a servizio del conferimento del Ramo Italia, verrà deliberata la trasformazione in Società per Azioni. La data di efficacia dell'aumento di capitale e della trasformazione è differita al primo giorno del mese successivo alla sottoscrizione dell'atto di conferimento.

Nella stessa assemblea sarà deliberata anche la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, che entreranno in carica a far tempo dalla data di efficacia dell'aumento di capitale e della trasformazione.

L'Operazione, così strutturata, consentirà di conseguire i seguenti obiettivi:

- Modificare la struttura societaria del Gruppo Amplifon coerentemente con l'evoluzione della struttura organizzativa e la natura multinazionale del Gruppo. In questo contesto, la Holding, società controllante quotata, si occuperà della definizione e dello sviluppo dell'indirizzo strategico e dell'attività di coordinamento strategico per l'intero Gruppo, mentre il presidio delle attività operative della *country* Italia sarà in capo alla Newco a ciò dedicata (specularmente a quanto già avviene per le controllate operanti nelle altre aree geografiche di rispettiva presenza);
- Assicurare una migliore comprensione delle singole aree di *business* garantendo una *governance* che sempre meglio risponda alle esigenze di una efficiente ed efficace gestione dei singoli *business*.
- Garantire una maggiore responsabilizzazione del *management* della *country* Italia unitamente ad una maggiore efficacia di processo, anche tramite la nomina del *management* medesimo negli organi sociali della Newco (Consiglio di Amministrazione).

In ogni caso il processo di societizzazione descritto non cambia il profilo complessivo delle attività della Società e del Gruppo e non ne modifica le caratteristiche operative di base.

In tale contesto in data 21 gennaio 2021 è quindi stata costituita la società Amplifon Italia S.r.l., con sede in Milano, Via G. Ripamonti 131/133, Codice fiscale 11567540965, identificata quale Newco beneficiaria del prospettato conferimento del Ramo Italia, interamente controllata da Amplifon S.p.A. e avente il medesimo oggetto sociale della controllante.

2.2. Descrizione dell'oggetto del conferimento

Da un punto di vista operativo il Ramo Italia opera principalmente nella vendita di soluzioni acustiche nel territorio italiano. Nel 2020 il fatturato è stato pari a Euro 217,9 mil. per vendite *Hearing Aids* (HA) e a Euro 59,1 mil. per vendita altri prodotti (pile, prodotti di pulizia, elettronici, accessori connettività).

L'esercizio 2020 ha risentito in maniera significativa della pandemia per Covid 19, nel 2019 la cifra di affari complessiva era stata di Euro 335,8 mil.. Tuttavia l'attività è progressivamente in ripresa dal secondo semestre dell'anno.

Il territorio è suddiviso in 3 Regioni e 36 aree con un totale di 599 *shop* e 95 *mini shop*. La distinzione tra le due tipologie di punti vendita riguarda una serie di caratteristiche operative, e in particolare: la metratura, la possibilità di avere magazzino e il livello d'informatizzazione.

Tutti i negozi non sono di proprietà ma in locazione. Inoltre esistono circa 3.241 *Touch Points* (*store-in-store*, *corner*, presidi), in particolare il *business* italiano ha una collaborazione con un elevato numero di ottici e farmacie. Il mercato degli HA viene classificato commercialmente in tre tipologie: "Mercato Libero", "Mercato Riconducibile" e "Mercato Sociale".

Nel “Mercato Libero” il cliente ipoacusico acquista la soluzione acustica con costo totalmente a suo carico. Negli altri due mercati (cosiddetti prescritti poiché è necessaria una autorizzazione ASL) vi è un intervento dello Stato. Nel “Mercato Sociale” il costo è totalmente a carico dello Stato, la fattura viene infatti emessa alla ASL. Nel “Mercato Riconducibile” una parte del costo è a carico dello Stato e una parte a carico del cliente ipoacusico (vengono infatti emesse due fatture). I due mercati prescritti sono regolamentati da un Nomenclatore Tariffario Nazionale. Per quanto riguarda la rete dei negozi, 613 dei punti vendita (compresi i *mini shop*) sono gestiti da agenti in autogestione (ATG). L'autogestione è il risultato di un doppio contratto, agenzia con deposito e affitto ramo di azienda. I rimanenti 81 negozi sono gestiti da personale dipendente. Il totale delle persone che operano sul territorio nei negozi (dipendenti, ATG e loro collaboratori) ammonta a 1.690 collaboratori.

Al 31 dicembre 2020 il personale dipendente afferente il Ramo Italia era pari a n. 419 unità. La struttura dei costi Italiana è particolarmente elastica, infatti circa il 63% dei costi è variabile (essenzialmente provvigioni, premi e costo del venduto).

La marginalità complessiva del *business* (riferimento Ebitda) è significativa.

I produttori con cui opera Amplifon sono 4 dei 5 principali *player* a livello mondiale.

I *competitors* sul territorio italiano sono sia emanazione di catene *retail* di proprietà dei principali produttori di HA, sia audioprotesisti indipendenti. Nessuna delle principali catene è presente nel sud Italia.

La *market share* di Amplifon in Itali è pari circa al 40% e la *shop share* è circa il 26%.

La possibilità di impiego di un marchio con una notevole *awareness commerciale*, la quota di mercato detenuta e una struttura territoriale organizzata in modo capillare in ogni regione costituiscono i punti di forza del ramo d'azienda, in grado di garantire un vantaggio competitivo sostenibile nel medio termine.

* * *

Dopo aver individuato e descritto l'attività svolta, si tiene opportuno esaminare il Ramo Italia sotto i profili aziendalistico/civilistico/tributario, contabile e gestionale, per quanto riguarda i risultati conseguiti e previsti.

Innanzitutto, sotto il profilo aziendalistico, civilistico e tributario il citato Ramo Italia presenta tutte le caratteristiche/condizioni richieste dall'Economia Aziendale, dal Diritto Commerciale e dal Diritto Tributario per l'identificazione di un “ramo d'azienda”: esso si configura pertanto come un insieme coordinato di beni (materiali e immateriali), di personale e di relazioni contrattuali funzionalmente e reciprocamente collegato in modo da costituire un complesso produttivo unitario.

Il Ramo Italia in esame è caratterizzato da autonomia organizzativa; i dipendenti afferenti il ramo d'azienda sono gerarchicamente organizzati e possiedono un *know how* specialistico nel settore di competenza.

In generale, ai fini dell'identificazione di un “ramo d'azienda” non è necessario che esso sia rilevato nell'ambito di una sezione contabile autonoma nella società conferente, ma occorre che il complesso di beni organizzati abbia l'attitudine a realizzare la finalità economica alla quale è preordinato, coerentemente con il disposto dell'art. 2555 Cod. Civ.: l'analisi condotta per il Ramo Italia oggetto del conferimento e quindi della presente valutazione evidenzia appunto queste caratteristiche, come si vedrà esplicitamente di seguito.

Il Ramo Italia è costituito da un insieme coordinato di beni (materiali e immateriali), di personale e di relazioni contrattuali, funzionalmente e reciprocamente collegato in modo da costituire un complesso produttivo unitario, afferente l'attività caratteristica svolta da Amplifon S.p.A. in Italia, di distribuzione di apparecchi acustici tramite punti vendita.

* * *

Sotto il profilo contabile e con specifico riguardo all'elencazione tassativa prevista dalla normativa di riferimento, il Ramo Italia in esame risulta formato dalle seguenti attività e passività patrimoniali alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, così come desumibile dalla situazione patrimoniale del ramo d'azienda oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società in data 3 marzo 2021:

<i>(In Euro)</i>	31 dicembre 2020
ATTIVO	
Attività non correnti	
Avviamento	536.417
Immobilizzazioni immateriali a vita definita	6.861.234
Immobili, impianti e macchinari	18.530.995
Attività per diritti d'uso	68.894.992
Partecipazioni immobilizzate	500
Attività per imposte differite	3.779.219
Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine	2.495.099
Altre attività non correnti	12.507.016
Totale attività non correnti	113.605.472
Attività correnti	
Rimanenze	8.751.608
Crediti verso clienti	36.919.305
Attività per costi contrattuali differiti a breve termine	2.128.856
Altri crediti	11.470.817
Crediti finanziari a breve termine verso controllate	50.122
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.931.924
Totale attività correnti	80.252.632
TOTALE ATTIVO	193.858.104

<i>(Migliaia/Euro)</i>	31 dicembre 2020
PASSIVO	
Passività non correnti	
Passività per <i>leasing</i>	56.257.692
Fondi per rischi e oneri	17.375.118
Passività per benefici ai dipendenti	2.686.111
Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine	26.683.609
Passività per imposte differite	768.816
Totale passività non correnti	103.771.346
Passività correnti	
Altri debiti verso terze parti	29.180.485
Passività per costi contrattuali differiti a breve termine	22.833.410
Passività per <i>leasing</i>	13.072.863

Totale passività correnti	65.086.758
TOTALE PASSIVO	168.858.104
Attività Nette del Ramo conferito	25.000.000
Passività e Attività Nette del Ramo conferito	193.858.104

Fonte: Amplifon S.p.A.

In relazione ai saldi contabili relativi alla situazione patrimoniale di riferimento al 31 dicembre 2020 sopra esposti, in base alle evidenze acquisite e ai riscontri effettuati sulla base dell'Incarico conferito, è possibile rilevare quanto segue.

ATTIVITA'

ATTIVITÀ NON CORRENTI 113.605.472 EURO

Avviamento 536.417 Euro

L'avviamento iscritto deriva dall'acquisizione a titolo oneroso (ante transizione ai principi contabili internazionali avvenuta nel 2005) di filiali ubicate nel territorio italiano e dall'avviamento derivante dall'acquisizione e successiva fusione della società Audika Italia S.r.l. realizzata nel 2015, qualificata quale *business combination* (ai sensi del principio contabile IFRS 3 *Business Combinations*). L'avviamento, conformemente alle disposizioni contenute nei principi contabili internazionali non viene ammortizzato ma viene sottoposto periodicamente ad "impairment test" ai sensi del principio contabile internazionale IAS 36 *Impairment of Assets*.

Immobilizzazioni immateriali a vita definita 6.861.234 Euro

Nella voce immobilizzazioni immateriali a vita definita sono iscritte:

- a) La *customer list* e derivate dall'acquisizione e successiva fusione della società Audika Italia s.r.l. realizzata nel 2015, già precedentemente richiamata (2.600.000 Euro);
- b) I corrispettivi pagati per patti di non concorrenza corrisposti a ex-agenti operanti in Italia che negli anni passati hanno interrotto il rapporto con Amplifon (801.846 Euro, oltre a immobilizzazioni in corso per 400.000 Euro);
- c) I *software* espressamente dedicati allo svolgimento dell'attività operativa e gestionale utilizzati dalla rete dei negozi presenti sul territorio italiano, destinati al supporto del *business* nei negozi, sia nella fase di vendita sia ad attività collaterali (quali: amministrative, finanza, *set up hardware*) (2.425.208 Euro, oltre a immobilizzazioni in corso per 361.099 Euro);
- d) I *key money*, cioè le somme pagate a gestori di negozi per liberare i locali prima della scadenza del contratto di locazione al fine di subentrare come Amplifon (importo 163.094 Euro);
- e) Altre immobilizzazioni immateriali (Altre immobilizzazioni in corso, 71.600 Euro; Licenze, 32.662 Euro, e Costi di sviluppo, 5.725 Euro).

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita, sopra identificate, sono costituite quindi dal valore residuo al 31 dicembre 2020 delle seguenti voci:

Immobilizzazioni immateriali a vita definita (in Euro)	31-dic-20
<i>Customer files</i>	2.600.000
Patto di non concorrenza	801.846
Software	2.425.208
Immobilizzazioni in corso - Patto di non concorrenza	400.000
Immobilizzazioni in corso – Software	361.099
<i>Key money</i>	163.094
Altre immobilizzazioni in corso	71.600
Licenze	32.662
Costi di sviluppo	5.725
TOTALE	6.861.234

Fonte: Amplifon S.p.A.

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono iscritte al costo, sistematicamente ammortizzato durante la loro vita utile residua, eventualmente rettificato per tener conto di eventuali svalutazioni per perdite di valore, derivanti dall'applicazione del principio IAS 36 *Impairment of Assets*.

Immobili, impianti e macchinari 18.530.995 Euro

La voce include principalmente il valore residuo al 31 dicembre 2020 delle seguenti voci:

- mobili e gli arredi (7.321.469 Euro);
- attrezzature e le apparecchiature audiolgiche (2.566.073 Euro);
- apparecchiature informatiche presenti sui negozi della rete di vendita italiana e nel magazzino (1.861.887 Euro);
- migliorie su beni di terzi (importo 5.451.205 Euro) relativi ai locali in affitto della rete vendita Italia stessa costituita alla data del 31 dicembre 2020 da n. 694 punti vendita. In allegato vengono riportati il dettaglio dei negozi (“Shop”), oggetto di conferimento (Allegato A):

	Diretti	ATG	totale
Shop	81	518	599
<i>Minishop</i>		80	80
Recapiti		15	15
Totale	81	613	694

Fonte: Amplifon S.p.A.

La voce inoltre include anche “Altre Immobilizzazioni immateriali” per un importo di 599.692 Euro così identificabili:

Altre immobilizzazioni materiali (Euro)	599.692
<i>Impianti vari</i>	253.524
<i>Migliorie su beni di terzi</i>	191.591
<i>Registratori di cassa</i>	66.279
<i>Cabine acustiche</i>	58.999
<i>Automezzi</i>	19.733

Attrezzature di negozio

9.566

Fonte: Amplifon S.p.A.

Per quanto riguarda la voce “Automezzi” (19.733 Euro) si precisa che essa fa riferimento ad automezzi specificatamente attrezzati (*camper*) per essere utilizzati dal mercato Italia per le attività promozionali. In particolare sono ricompresi n. 10 automezzi, nove dei quali completamente ammortizzati, come da tabella di seguito riportata.

Automezzi (Euro)	31-dic-20
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ365YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Trga CJ370YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ368YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ367YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ363YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ983YN	
FIAT DUCATO 2800 JTD Targa CJ769YP	
FIAT DUCATO 35 MAXI 295 CGX 6 Targa FJ746PK	19.733,37
316-FIAT DUCATO MULT EZ 658 AC EZ658AC	
316 FIAT DUCATO 2.3 ET 944 FG ET944FG	

Fonte: Amplifon S.p.A.

Infine la voce include Immobilizzazioni in corso e acconti di importo complessivo pari a 730.669 Euro.

Attività per diritti d'uso

68.894.992 Euro

La voce include i valori dei diritti d'uso relativi ai contratti di affitto dei negozi della rete Italia e del magazzino centrale Italia, quantificati in conformità al principio contabile IFRS 16 *Leases*.

Si ricorda che la Società ha adottato il principio IFRS 16 secondo il “metodo retrospettivo modificato” che ha determinato il riconoscimento dal 1° gennaio 2019 delle attività per diritti d'uso senza rideterminazione dei periodi precedenti.

La voce in esame deve essere considerata facendo riferimento alle correlate passività per impegni assunti “Passività per *leasing* non correnti” (56.257.692 Euro) e “correnti” (13.072.863 Euro).

Partecipazioni

500 Euro

La voce è costituita dal costo della alla partecipazione detenuta in Amplifon Rete. Amplifon Rete è una Rete di Imprese costituita da Amplifon, Agenti Autogestori (ATG) e gli Agenti Diretti, per dare attuazione ad uno specifico Programma di Rete volto al perseguimento di identificati Obiettivi strategici, come da contratto di rete, perfezionato in data 18 giugno 2019.

La partecipazione è iscritta al costo, comprensivo di eventuali oneri accessori, rettificato per eventuali svalutazioni.

Attività per imposte differite

3.779.219 Euro

La voce include le attività per imposte differite derivanti da differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e passività oggetto di conferimento ai fini contabili e fiscali. In particolare la voce include le imposte differite attive stanziato sulle passività contrattuali relative a ricavi e

costi degli anni 2014 – 2017 che hanno già concorso alla base imponibile dei rispettivi anni e che sono stati imputati a conto economico negli anni 2018 – 2021 secondo l'applicazione del principio IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers* e le imposte differite sui fondi per benefici a dipendenti contabilizzati sulla base del principio contabile IAS19R *Employee Benefits*.

Attività per costi contrattuali differiti 2.495.099 Euro

La voce include i costi sostenuti per l'ottenimento o l'adempimento del contratto, capitalizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers* ed includono le provvigioni ed i premi riconosciuti ai dipendenti ed agli agenti per ogni contratto ottenuto.

Altre attività non correnti 12.507.016 Euro

La voce è così composta:

Altre attività non correnti (in Euro)	31-dic-20
Risconti attivi provvigioni agenti	11.834.568
Depositi cauzionali	672.447
TOTALE	12.507.016

Fonte: Amplifon S.p.A.

I risconti attivi per provvigioni agenti sono determinati ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers*, e fanno riferimento al costo provvigioni relativi a ricavi differiti

I depositi cauzionali sono così puntualmente identificabili (valori in Euro):

Depositi cauzionali (Euro)	672.447
Depositi cauzionali Punti vendita	527.609
Depositi cauzionali Telefonia	69.255
Depositi cauzionali Altre utilities	29.278
Depositi cauzionali Altri contratti affitto	26.650
Depositi cauzionali Gas	10.804
Depositi cauzionali Acqua	8.478
Depositi cauzionali Elettricità	373

Fonte: Amplifon S.p.A.

ATTIVITÀ CORRENTI **80.252.632 EURO**

Rimanenze 8.751.608 Euro

La voce Rimanenze include i prodotti finiti e gli accessori destinati alla vendita ai clienti finali in giacenza presso il magazzino centrale Italia, presso la rete di vendita e in transito, in caso di acquisti, la cui proprietà degli stessi è stata trasferita al momento della spedizione. Le rimanenze sono valutate sulla base del costo medio ponderato e sono esposte al netto del relativo fondo di svalutazione magazzino. La voce è quindi così composta:

Rimanenze (in Euro)	31-dic-20
Rimanenze valore lordo	9.256.788
Merci in transito	2.433.479
Fondo svalutazione rimanenze	(2.938.659)
Rimanenze valore netto	8.751.608

Fonte: Amplifon S.p.A.

Crediti verso clienti 36.919.305 Euro

La voce include i crediti verso i clienti privati, enti pubblici e rivenditori derivanti dalla vendita in Italia di prodotti finiti, accessori e servizi. Iscritti al loro valore nominale, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti (importo al 31 dicembre 2020: 1.343.963 Euro).

Include anche i crediti per fatture da emettere nei confronti delle stesse controparti.

Attività per costi contrattuali differiti 2.128.856 Euro

La voce si riferisce ai costi sostenuti per l'ottenimento o l'adempimento di contratti, capitalizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 15 ed includono le provvigioni ed i premi riconosciuti ai dipendenti ed agli agenti per ogni vendita realizzata. Essi sono differiti e riversati a conto economico sulla base della valutazione del progresso nel soddisfacimento nel tempo delle diverse *performance obligation* incluse nel contratto stesso.

Altri crediti 11.470.817 Euro

Concorrono alla formazione della voce "Altri crediti" al 31 dicembre 2020, le seguenti voci:

Altri crediti (a breve) (in Euro)	31-dic-20
Risconti attivi provvigioni agenti	10.181.199
Risconti attivi affitti	979.062
Altri	310.556
TOTALE	11.470.817

Fonte: Amplifon S.p.A.

La voce quindi è principalmente correlata ai servizi che verranno resi nel futuro e per i quali il riconoscimento del ricavo è differito (principalmente servizi post-vendita) e principalmente relativi agli autogestori in Italia (importo 10.181.199 Euro)

Concorrono inoltre alla formazione della voce ulteriori risconti per servizi (979.062 Euro) a altri crediti a breve (310.556 Euro).

Crediti finanziari a breve termine verso controllate 50.122 Euro

La voce è costituita dal valore nominale crediti verso la società controllata Amplifon Rete.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

20.931.924 Euro

La voce include essenzialmente le somme disponibili presso gli istituti di credito, relative al Ramo Italia.

In particolare sono oggetto di conferimento i seguenti rapporti di conto corrente (Banca e Iban):

Banca	IBAN
Unicredit	IT12B0200809440000005419613
Banca Nazionale del Lavoro	IT32W010050162100000000244
IntesaSanPaolo	IT61B0306909567100000001653
Banco BPM	IT81L050340173900000002043
Monte dei Paschi di Siena	IT02P0103001600000001797596
IFIS	IT64B0320501601000000063869

Fonte: Amplifon S.p.A.

PASSIVITA'

PASSIVITÀ NON CORRENTI

103.771.346 EURO

Passività per leasing

56.257.692 Euro

Rappresentano la parte a lungo termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione dei punti vendita della rete Italia e del magazzino centrale Italia, determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 *Leases*, alla luce del quale è stato anche rilevato il diritto d'uso iscritto alla voce "Attività per diritti d'uso", già in precedenza descritta.

Fondi per rischi e oneri

17.375.118 Euro

La voce al 31 dicembre 2020 include i seguenti fondi:

Fondi per rischi e oneri (in Euro)	31-dic-20
Fondo indennità suppletiva di clientela	12.750.881
Fondo rischi contrattuali	3.555.400
Fondo garanzia	1.068.837
TOTALE	17.375.118

Fonte: Amplifon S.p.A.

Al riguardo si evidenzia quanto segue:

1. il "Fondo indennità suppletiva di clientela" è quantificato sulla base delle stime attuariali delle passività relative all'Indennità Suppletiva di Clientela prevista dall'Art 12 II e III dell'Accordo Economico Collettivo del 16 febbraio 2009 che disciplina i rapporti di Agenzia e Rappresentanza Commerciale nel Settore del Commercio, con riferimento agli agenti e rappresentanti del Ramo Italia (12.750.881 Euro).
2. Il "Fondo per controversie contrattuali" è quantificato sulla base della migliore stima degli oneri legati ai rischi per controversie con dipendenti ed agenti del Ramo Italia, nonché ai rischi conseguenti a forniture di servizi ed altri impegni contrattuali in genere. Il fondo in

particolare è stato determinato secondo una prudente stima dell'onere presunto (3.555.400 Euro).

3. Il “Fondo garanzia e riparazioni” è quantificato sulla base di una stima degli oneri previsti legati al rischio per interventi di riparazione in garanzia sui prodotti venduti (1.068.837 Euro).

Passività per benefici a dipendenti 2.686.111 Euro

La voce include la passività per il Trattamento di Fine Rapporto, valutata secondo quanto previsto dal principio contabile IAS 19 *Employee Benefits*, relativamente al Fondo maturato fino al 31 dicembre 2006 e non ancora liquidato, in attuazione della legge n. 296/06, che ha comportato per Amplifon S.p.A. il versamento obbligatorio del TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 ad un apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS oppure ai Fondi di Previdenza Complementare scelti dal dipendente. Riguarda, al 31 dicembre 2020, n. 419 dipendenti del Ramo Italia.

Passività per costi contrattuali differiti 26.683.609 Euro

La voce è relativa ai ricavi differiti per servizi trasferiti nel corso del tempo (es. servizi post-vendita, garanzie estese, diritti materiali, pile) ai clienti da cui è già stato ricevuto il corrispettivo. Tali passività sono riversate a conto economico sulla base della valutazione del progresso nel soddisfacimento nel tempo delle diverse *performance obligation* incluse nel contratto stesso. Sono rappresentate per effetto dell'adozione del principio contabile IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers*.

Passività per imposte differite 768.816 Euro

La voce include le passività per imposte differite relative a poste di bilancio oggetto del conferimento di ramo d'azienda. In particolare includono le imposte differite passive stanziare su costi di acquisizione dei contratti con i clienti degli anni 2014 – 2017 che hanno già concorso alla base imponibile dei rispettivi anni e che vengono imputati a conto economico negli anni 2018 – 2021 secondo l'applicazione del principio IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers*, e le imposte differite passive sulle liste clienti acquisite con la acquisizione di Audika Italia nel 2015.

PASSIVITÀ CORRENTI **65.086.758 EURO**

Altri debiti verso terze parti 29.180.485 Euro

La voce include i debiti verso il personale dipendente per stipendi e verso gli agenti per provvigioni, entrambi riferiti al Ramo Italia, inclusivi di eventuali retribuzioni variabili e *bonus* erogati in via differita rispetto al 31 dicembre 2020. Includono altresì, per i dipendenti, i ratei ferie e mensilità differite. I valori includono anche gli eventuali debiti per oneri sociali e altri oneri collegati alle suddette voci.

Più in dettaglio concorrono alla formazione della voce i seguenti debiti:

Altri debiti verso terze parti (in Euro)	31-dic-20
Debiti verso agenti	17.362.169
Debiti verso dipendenti	5.390.702
Fondo resi	2.042.493
Debiti verso agenti per bonus	1.834.018
Debiti verso Factor	1.781.586
Acconti da clienti	455.268
Altri debiti diversi	314.249
TOTALE	29.180.485

Fonte: Amplifon S.p.A.

Passività per costi contrattuali differiti a breve termine 22.833.410 Euro

Le passività contrattuali sono relative ai ricavi differiti per servizi trasferiti nel corso del tempo (tipicamente, come detto, servizi post vendita) ai clienti da cui è già stato ricevuto il corrispettivo. Tali passività sono riversate a conto economico sulla base della valutazione del progresso nel soddisfacimento nel tempo delle diverse *performance obligation* incluse nel contratto stesso. Sono iscritte per effetto dell'adozione del principio contabile IFRS 15 *Revenue from Contract with Customers*.

Passività per leasing 13.072.863 Euro

Rappresentano la parte a breve termine del valore attuale dei pagamenti futuri dei contratti di locazione dei negozi della rete Italia e del magazzino centrale Italia, determinati in conformità al principio contabile IFRS 16 *Leases*, alla luce del quale è stato anche rilevato il diritto d'uso iscritto alla voce "Attività per diritti d'uso".

Le attività nette oggetto di conferimento sono pari a 25.000.0000 Euro (pari alla differenza tra il totale dell'attivo (193.858.104 Euro) e il totale del passivo (168.858.104 Euro).

* * *

Oltre alle attività/passività patrimoniali precedentemente elencate, formano il Ramo Italia anche l'insieme dei rapporti contrattuali e giuridici afferenti l'attività svolta dal Ramo Italia.

Al riguardo, in via esemplificativa e non esaustiva, si precisa che afferiscono al Ramo Italia i seguenti rapporti contrattuali:

- a) Area IT: contratti relativi a *software* connessi alla vendita di negozio diretta quali sistemi di Call Center e sviluppi (CRM), *tools* di reportistica *Business Intelligence* (BI) che permettono ad esempio ad Area Manager di condividere Business KPI's e relativi *action plan* (Rex Reporting Evo, *Salesforce*), sviluppi e *software* relativi alla gestione degli appuntamenti (*Intelligent Booking*). Sviluppi su *software* legati al business operativo quali software per calcolo provvigioni agenti e gestione spese, sviluppi su sistemi di tesoreria (InazPro, Piteco, ecc.). Investimenti per UpGrade HW e contratti relativi alla manutenzione dei software di competenza Italia.
- b) Telefonia e rete dati: contratti relativi alla telefonia fissa di negozio e numero verde (Tim e Wind) e rete dati negozio.

- c) Marketing: contratti legati a *medical marketing* Italia, agenzie di comunicazione e creative Italia, campagne pubblicitarie *local*, *loyalty program* e *loyalty distribution* per clienti Italia. Inoltre vi sono sviluppi su sistema di reportistica per *data analysis* (*Marketing Cloud*, BI), sistemi di *direct mailing* su *database* di negozio (*Techrain* etc).
- d) Supply Chain: contratti legati alla logistica e gestione del magazzino (gestione logistica esterna), contratti di spedizione, manutenzione magazzini.
- e) Area Medica: contratti con agenzie di comunicazione, editore per il portale ORLnews, fornitori di *gadget*, agenzie per organizzazione di eventi e congressi, *provider* per corsi ECM, fornitori per ricerche di mercato, stampatori.
- f) Vendite:
 - a. Dipartimento *Retail Excellence*: fornitori di piattaforme e corsi di formazione, mappatura di punti di concorrenza e farmacie, gestione *business community* aziendale InOnda;
 - b. Dipartimento Real Estate: fornitori di arredi, fornitori e installatori di insegne, manutenzione di ascensori/estintori/condizionatori/edili/impianti, fornitori boccioni d'acqua, pulizie, smaltimento rifiuti (negozi), pratiche amministrative
 - c. Region Nord, Centro e Sud: catering, organizzazione eventi e congressi, spazi pubblicitari, gadget, agenzie di volantaggio e pubblicità locale

* * *

Dalla congiunta e coordinata considerazione delle componenti patrimoniali (attive e passive) e contrattuali sopra elencate, afferenti il Ramo Italia in esame, come precedentemente chiarito, si evince incontrovertibilmente la sua natura di "ramo d'azienda" nei consolidati significati civilistico e tributario. A tal proposito la nozione di azienda e di ramo d'azienda indicata dall'art. 2555 Cod. Civ. prevede che "*l'azienda è il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa*", mentre l'art. 2112 Cod. Civ. precisa che "*per trasferimento d'azienda (si intende) qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato*". Tale disposizione (che si applica altresì "*al trasferimento di parte dell'azienda, intesa come articolazione funzionalmente autonoma di un'attività economica organizzata, identificata come tale dal cedente e dal cessionario al momento del suo trasferimento*", cui fa riferimento anche la normativa tributaria, ha alla base valutazioni economico-aziendalistiche con particolare riguardo alla ricorrenza dell'elemento organizzativo (insieme "organizzato" di beni e rapporti) e produttivo (idoneità dell'insieme organizzato a produrre un reddito): questi aspetti sono riscontrabili nella fattispecie in esame come emerge da un'analisi fattuale delle componenti aziendali e delle professionalità economico-aziendalistiche del ramo d'azienda stesso.

* * *

Da ultimo, con specifico riguardo all'elencazione e alle singole attività/passività patrimoniali sopra indicate che formano il Ramo Italia in esame lo scrivente, preliminarmente alla valutazione di cui è stato incaricato, ha effettuato un esame (conclusosi con esito positivo) inteso a verificare la presenza per ciascuna di esse dei richiesti requisiti di:

- Contabilizzabilità: riguarda la conferibilità delle attività/passività patrimoniali solo se preventivamente contabilizzate presso la società conferente alla data di riferimento della stima (trasferite nella situazione patrimoniale di conferimento) e la coerenza delle singole

- poste con il vigente quadro contabile di riferimento (Principi Contabili, nazionali e internazionali, norme civilistiche, norme fiscali, norme speciali, ecc.);
- Valutabilità: si riferisce ad un aspetto specificamente introdotto dalla Riforma del Diritto societario (D. lg. 17 gennaio 2003, n. 6) dove, secondo la forma giuridica della società conferitaria, è stabilito che “*non possono formare oggetto di conferimento le prestazioni di opera o di servizi?*” (S.p.A.) e “*possono essere conferiti tutti gli elementi dell’attivo suscettibili di valutazione economica*” (S.r.l.);
 - Espropriabilità: si tratta di un aspetto strettamente connesso con la logica garantista che caratterizza l’operazione di conferimento sotto il profilo civilistico. Esso si esplicita nel senso che non è conferibile ciò che non è espropriabile. Considerato che a fronte del conferimento la società conferitaria procederà all’emissione di azioni (in misura pari all’aumento di capitale, incluso l’eventuale sovrapprezzo, deliberato a fronte del valore peritato di conferimento) che svolgeranno per i suoi creditori la funzione di garanzia dei rispettivi crediti, essi potranno rivalersi nei confronti della società debitrice solo espropriando le sue attività: ma se queste ultime difettano sul piano dell’espropriabilità, la garanzia viene meno;
 - Inerenza: si tratta di un ulteriore aspetto decisivo per la fattibilità stessa dell’operazione di conferimento sul piano gestionale e fiscale. Esso va inteso nel senso di rilevare fra i singoli componenti del ramo d’azienda e il ramo nel suo complesso uno stretto nesso di causalità e di strumentalità.

2.3. I risultati economici del ramo d’azienda oggetto di conferimento

Per quanto riguarda i risultati economici conseguiti e attesi dal Ramo Italia, oltre ai dati consuntivi si dispone dei dati previsionali per il periodo 2021-2023.

Al riguardo si precisa che i risultati previsionali sono costituiti dai Risultati gestionali previsionali 2021-2023 desunti dal Piano 2021-2023, approvato in data 16 dicembre 2020 dal Consiglio di Amministrazione della Società ⁽¹⁾.

¹⁾ Al riguardo si precisa che i suddetti risultati gestionali sono coerenti con una prospettiva *stand alone* del ramo d’azienda, in quanto ricomprendono l’assorbimento di eventuali costi centrali, secondo criteri *standard* e tengono conto della politica di *transfer pricing* adottata dal Gruppo, dall’anno 2020. Per tale ragione sono stati considerati maggiormente rappresentativi, rispetto ai dati storici, per esprimere la capacità reddituale dell’impresa già raggiunta e sostenibile nel breve medio termine.

3. OGGETTO, FINALITÀ E CONTESTO DELLA STIMA

Come chiarito in letteratura dalla dottrina aziendalistica, le valutazioni economiche si distinguono per l'oggetto, le finalità e il contesto nel quale si collocano ⁽²⁾.

Nel caso in esame i singoli aspetti possono essere come di seguito identificati.

- a) L'oggetto della presente valutazione, come detto, è il valore del Ramo Italia alla data di riferimento del 31 dicembre 2020. Ciò significa che:
 - 1) l'unità di valutazione è rappresentata dal complessivo valore del ramo d'azienda oggetto di valutazione, inteso quale investimento unitario;
 - 2) La prospettiva da adottare nella valutazione coincide con quella di un soggetto che acquisisca l'intero ramo d'azienda. La suddetta prospettiva deve considerare il ramo d'aziende oggetto di valutazione in funzionamento *stand alone*, prescindendo pertanto da specifiche sinergie realizzabili da un determinato acquirente attraverso una possibile integrazione, ma comunque tenendo conto del valore ad essa attribuibile da un "operatore di mercato" (definito anche "partecipante al mercato" ³⁾) in ipotesi di acquisizione.
- b) In base all'Incarico ricevuto, la finalità della valutazione è l'espressione di un autonomo parere avuto riguardo alle disposizioni dell'art. 2465 Cod. Civ., e quindi volto a verificare che il valore dell'oggetto del conferimento non sia inferiore a quello ad esso attribuito ai fini dell'aumento del capitale, comprensivo di sovrapprezzo. Scopo della stima è evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della società conferitaria risulti artificialmente incrementato. Pertanto la stima deve essere ispirata a principi di prudenza. Va tuttavia considerato che: "*Quando il conferimento ha per beneficiaria una società preesistente, il carattere prudenziale della valutazione deve essere temperato con l'equilibrio fra le posizioni delle parti*" ⁽⁴⁾, nel senso che il conferimento avviene al prezzo offerto dall'acquirente, prezzo che deve rappresentare un'adeguata contropartita per i soggetti potenziali conferenti.
- c) Il contesto della valutazione, infine, è definito dai termini e dai contenuti dell'operazione di riorganizzazione deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon in data 16 dicembre 2020, precedentemente già richiamati.

Per quanto riguarda invece la configurazione di valore (o "livello di valore") oggetto della stima è bene ricordare come la teoria economica e la prassi professionale indicano l'esistenza di configurazioni diverse del valore (di un bene materiale o immateriale, di un complesso di beni, di un'azienda). Le diverse figure sono peraltro generalmente riconciliabili, una volta chiariti gli elementi differenziali che le distinguono ⁽⁵⁾.

Esistono alcune nozioni generali che è utile richiamare:

²⁾ Si veda: L. GUATRI, V. UCKMAR, "*Linee Guida per le valutazioni economiche. Un contributo alla società italiana e alla giustizia in sede civile, penale e fiscale*", Egea, Milano, 2009 (di seguito "Linee Guida"), pagg. 29 e segg. Il volume recepisce il lavoro di una Commissione e di un Gruppo di ricerca composto da Accademici ed Esperti professionali. Lo scrivente è stato membro accademico della Commissione.

³⁾ Il concetto di "operatore di mercato" (o "partecipante al mercato") è definito sia nell'ambito dei principi contabili internazionali IAS/IFRS (si veda in particolare IFRS 13 *Fair Value Measurement*, "Definizioni"), sia nei differenti *standards* di valutazione proposti nella realtà internazionale (si veda per tutti: IVS - *International Valuation Standards*, "Framework", 2013, § 18-19).

⁴⁾ Si veda: L. GUATRI, V. UCKMAR, "*Linee Guida*", pag. 90.

⁵⁾ Si veda: L. GUATRI, V. UCKMAR, "*Linee Guida*", pag. 31 e segg.

1. un valore oggettivo scaturisce da condizioni di utilità stabilmente riconoscibili da qualsiasi investitore. Un valore soggettivo discende invece da condizioni particolari, tipicamente riconducibili alla sfera di utilità di uno specifico operatore;
2. un valore intrinseco, o fondamentale, è frutto di applicazione della razionalità economica nell'apprezzamento delle condizioni di base che lo giustificano. Un valore empirico deriva dall'analisi razionale della realtà di mercato in concreto osservata e presumibilmente osservabile in futuro, che talora può essere spiegata solo in termini generici;
3. un prezzo è un dato contingente, che può non avere alcun collegamento con un valore comunque configurato.

Dati questi concetti generali, nel caso in esame la finalità e il contesto della valutazione condizionano la scelta della “configurazione di valore” di riferimento.

La configurazione di valore è infatti subordinata alla finalità della presente stima, ai sensi delle disposizioni dall'articolo 2465 del Cod. Civ..

Dal dettato dell'articolo si desume infatti che la configurazione di valore di riferimento è il valore normale di mercato dei beni oggetto di conferimento (nel nostro caso il Ramo Italia), considerati separatamente rispetto alla conferitaria (ovvero in una prospettiva *stand alone*).

Rispetto ai concetti generali sopra richiamati, la configurazione di valore di riferimento è quindi un “valore oggettivo”, determinabile quale valore normale di mercato.

Il valore di mercato o “valore di scambio”, sempre secondo la dottrina ⁽⁶⁾, fa riferimento a prezzi fatti (e fattibili in futuro) attraverso l'incontro della domanda e dell'offerta di beni omogenei trattati in modo sufficientemente continuo. Presuppone la presenza di condizioni ordinate di mercato e un confronto fra operatori indipendenti e adeguatamente informati. Il profilo di liquidità del bene, cioè la sua attitudine ad essere prontamente realizzato senza subire significativi scarti di prezzo, influenza notevolmente tale valore. In mancanza delle predette condizioni, si suole fare riferimento a valutazioni analogiche o comparative di mercato (ad esempio per gli immobili, le obbligazioni non quotate, le stesse aziende oggetto di stime relative) basate su prezzi fatti (e ritenuti fattibili) per entità confrontabili ⁽⁷⁾.

In caso in cui oggetto di valutazione è un'azienda il concetto il valore normale di mercato è inoltre conosciuto nella dottrina aziendalistica quale valore “generale” o valore di capitale economico, inteso come il valore che, in normali condizioni di mercato, può essere considerato congruo per il capitale di un'azienda, trascurando la natura delle parti, la loro forza contrattuale e gli specifici interessi ad eventuali negoziazioni⁽⁸⁾. Tale figura del valore del capitale è concetto ben noto sia nella realtà europea sia in quella statunitense.

In particolare tale definizione di valore è la sola utilizzabile qualora si voglia determinare un valore “congruo”, “equo” e ragionevole, alla data di riferimento, per il capitale di un'azienda.

Quindi, la presente relazione di stima non può che avere come oggetto la determinazione del capitale economico del “Ramo Italia”, nel senso inteso dalla dottrina prevalente nel nostro Paese e secondo i principi di generale accettazione.

⁶⁾ Si veda sempre: L. GUATRI, V. UCKMAR, “Linee Guida”, pag. 31 e segg.

⁷⁾ Con alcune specifiche declinazioni la suddetta definizione è allineata a quella diffusa nella letteratura internazionale di “*fair value*”, di “*fair market value*” o semplicemente di “*market value*”.

⁸⁾ A tal proposito si veda: Commissione Università Bocconi di Milano, Assirevi, Borsa Valori di Milano CNDC, “Principi e metodi nella valutazione di aziende e partecipazioni societarie”, Egea, Milano, 1989.

Il concetto di capitale economico corrisponde quindi ad una misura di valore del capitale dell'impresa, intesa come investimento unitario, condotta cercando di soddisfare e combinare al meglio le seguenti caratteristiche:

- di razionalità, nel senso che essa deve derivare da un processo logico chiaro e convincente, e come tale largamente condivisibile; ciò significa la traduzione in una formula valutativa dotata di tali caratteristiche;
- di dimostrabilità, nel senso che dev'essere possibile attribuire ai fattori che entrano nella formula grandezze supportate da dati controllabili;
- di neutralità, nel senso di escludere scelte meramente soggettive e arbitrarietà immotivate;
- in qualche caso, di stabilità, intesa nel senso di evitare continue oscillazioni di valore legate a fatti contingenti o a variazioni di prospettive dipendenti più da opinioni che da modifiche oggettive degli scenari.

Tale definizione di capitale economico influenza d'altra parte le metodologie utilizzabili nella sua determinazione.

Il metodo reddituale, ad esempio, solo se utilizzato facendo riferimento a flussi attesi di cui sia facilmente ed agevolmente dimostrabile la raggiungibilità risulta utilizzabile nella stima del valore di capitale economico.

Nella sua applicazione è quindi necessario fare riferimento ad una capacità reddituale già acquisita o di probabile raggiungimento nel breve termine, escludendo attese ed ipotesi remote e insicure di evoluzione di tale capacità nel medio lungo termine.

Questa distinzione consente di contrapporre ad un concetto di valore odierno del capitale economico (identificato con W) il suo valore potenziale (identificato con \bar{W}), legato ad obiettivi il cui raggiungimento è solo possibile.

I metodi cosiddetti finanziari, ad esempio, in quanto basati su stime, ipotesi e proiezioni difficilmente dimostrabili, generalmente portano a quantificare valori potenziali. Medesimo discorso può essere condotto per i metodi reddituali quando facciano riferimento a stime di flussi a lungo termine (R previsto anno per anno fino all' n° anno, con n molto elevato; R/i con R proiettato a lungo termine e per nulla legato all'attualità, ecc.).

E' appena il caso di dire che tra valori di capitale economico e valori potenziali possono intercorrere sostanziali differenze.

Per quanto riguarda il metodo patrimoniale, così come ben evidenziato dalla dottrina europea, italiana e tedesca in particolare, preso in se stesso, non può mai considerarsi una soluzione razionale del problema di valutazione di un'impresa. Esso infatti prescinde dalla considerazione della capacità dell'impresa di produrre flussi di reddito cui il valore di capitale economico è indissolubilmente legato.

Per quanto riguarda invece i metodi misti, patrimoniali-reddituali, essi sono utilizzabili nella determinazione del valore di capitale economico solo sotto determinate condizioni.

Come noto, infatti, i suddetti metodi sono la sintesi di valori stock (patrimoniali) e di valori flusso (reddituali) che possono essere utilizzati solo a condizione che la componente reddituale sia quantificata in modo da rendere irrilevanti le incongruenze e i limiti impliciti nella stima patrimoniale.

I valori patrimoniali, in altri termini, quando si voglia determinare il valore di capitale economico, devono essere considerati esclusivamente come un punto di partenza (si parla infatti oramai di "informazione patrimoniale"), che deve essere in ogni caso sottoposta a una "verifica reddituale". Il valore di capitale economico, infatti, trova giustificazione in rapporto alla capacità di reddito dell'impresa rispetto alla quale i valori patrimoniali risultano, per certi versi, subordinati.

Tale verifica può confermare i valori espressi dalla stima patrimoniale ma può anche rettificarli pesantemente soprattutto quando l'impresa dimostri una capacità reddituale superiore (o inferiore) alla norma, destinata a durare per lunghi periodi di tempo.

Sulla base di tali considerazioni, oramai acquisite sia da un punto di vista teorico che operativo, deriva la tendenza degli ultimi anni, sia nei Paesi europei che nella realtà statunitense, al progressivo ampliamento del periodo di tempo della correzione reddituale che può considerare periodi ben superiori al decennio (20 – 30 anni).

3.1. I metodi utilizzabili

Oltre alle osservazioni di carattere generale, precedentemente richiamate, i metodi utilizzabili nella stima del valore di capitale economico trovano, nella presente stima, l'ulteriore vincolo del dettato dell'art. 2465 Cod. Civ.

La varietà delle metodologie di stima (escludendo le semplici regole empiriche), infatti, può essere ricondotta a quattro fondamentali approcci:

- l'approccio patrimoniale;
- l'approccio basato sui flussi di risultato;
- l'approccio di mercato (o delle transazioni simili).
- l'approccio basato sui metodi misti patrimoniali reddituali.

L'approccio patrimoniale

L'approccio patrimoniale si fonda sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

Elemento distintivo fondamentale, nell'ambito della famiglia dei metodi patrimoniali, è il trattamento riservato in sede di valutazione agli elementi attivi che formano il cosiddetto "patrimonio immateriale" di un'impresa, vale a dire l'insieme di *intangibles* riferibili al marketing e alle relazioni con la clientela, alle tecnologie, alle risorse umane.

In particolare si distinguono nell'ambito dell'approccio patrimoniale:

- i metodi patrimoniali semplici, che comprendono all'attivo solo i beni materiali;
- i metodi patrimoniali complessi, che comportano la valorizzazione specifica dei beni immateriali. All'interno di questa categoria di metodi si suole distinguere tra i c.d. metodi analitici, nell'ambito dei quali la valutazione dei beni immateriali viene condotta per il tramite di criteri analitici di stima, e i c.d. metodi empirici, nell'ambito dei quali la valorizzazione dei beni immateriali avviene sulla base di parametri dedotti dai comportamenti negoziali degli operatori.

L'approccio basato sui flussi di risultato

L'approccio basato sui flussi di risultato presuppone il convincimento che un'azienda vale per i "frutti", cioè i risultati economici, che è in grado di generare. Esso quindi afferma l'esistenza di un nesso causale tra risultati economici aziendali e valore d'impresa.

In particolare, i metodi di valutazione riconducibili all'approccio basato sui flussi di risultato raffigurano il valore del capitale d'azienda in funzione del flusso di risultati futuri che ci si attende di poter da essa ritrarre. Il loro funzionamento si può descrivere come un'operazione di "conversione" di un flusso di risultati incerti cogliibili lungo un determinato orizzonte temporale nel valore certo a cui oggi potrebbe essere negoziato il diritto di disporre di tale flusso nel futuro. I metodi di valutazione riconducibili all'approccio in parola godono di tre caratteristiche distintive:

- si incentrano sulla identificazione di "figure" di risultato economico idonee a inviare segnali univoci circa l'efficacia della gestione;
- si fondano sull'utilizzo di procedimenti di attualizzazione/ capitalizzazione, tramite cui operare la conversione del flusso di risultati futuri attesi in valore del capitale;
- richiedono, pertanto, la determinazione di idonei tassi di capitalizzazione / sconto.

I metodi di valutazione riconducibili all'approccio in parola godono in massima misura dell'attributo della "razionalità" poiché rispettano i principi generali delle valutazioni economiche, i quali stabiliscono che il valore di qualsiasi attività reale e finanziaria è funzione:

- della dimensione dei flussi di risultato attesi;
- della distribuzione nel tempo dei flussi attesi;

- del valore d'uso dei mezzi finanziari, espresso dal rendimento offerto da impieghi alternativi a parità di rischio.

Appartengono all'approccio basato sui flussi di risultato due principali famiglie di metodi:

1. i metodi finanziari, i quali individuano nei flussi di cassa liquidi e prelevabili la figura di risultato rilevante ai fini della determinazione del valore;
2. i metodi reddituali, i quali individuano nel reddito la figura di risultato rilevante ai fini della determinazione del valore.

L'approccio di mercato

L'approccio di mercato concepisce il valore del capitale dell'impresa in funzione dei prezzi, espressi dai mercati regolamentati ovvero in negoziazioni private, per quote di capitale dell'azienda medesima o di aziende similari o comparabili. Esso richiede lo sviluppo di indicatori di valore, c.d. multipli, ottenuti rapportando il prezzo effettivo del capitale delle imprese scelte come riferimento (c.d. *guidelines companies*) al valore di alcune quantità aziendali, e si fonda sull'ipotesi di applicabilità di tali rapporti anche all'impresa oggetto di valutazione.

Appartengono all'approccio di mercato due principali metodi:

- il metodo dei multipli di borsa (*Stock Market Multiples*);
- il metodo delle transazioni simili o comparabili (*Deal Multiples*).

L'approccio basato sui metodi misti patrimoniali reddituali

L'approccio basato sui metodi misti patrimoniali reddituali stima il valore aziendale come somma di due componenti elementari, e cioè rispettivamente:

- il valore patrimoniale delle attività dell'azienda, risultato della stima patrimoniale;
- e il valore "creato" (o distrutto), inteso come avviamento positivo (o negativo), *Goodwill* (o *Badwill*), pari al valore attuale del flusso di sopra-redotti (sotto-redotti) che l'impresa oggetto di valutazione è in grado di ritrarre dall'impiego delle attività gestite.

L'approccio basato sui metodi misti patrimoniali reddituali dunque si riferisce ad un concetto largamente sviluppato nella teoria economica, secondo il quale il capitale di un'azienda deve essere valutato in funzione sia della dotazione di beni tangibili e intangibili, sia della capacità del *management* di ritrarne saggi di remunerazione superiori al "normale".

3.2. Note metodologiche: a) I metodi misti patrimoniali reddituali; la versione “classica”

Il metodo misto patrimoniale - reddituale è stato per lungo tempo considerato come un metodo tipicamente europeo di determinazione del capitale economico; esso veniva usualmente denominato come metodo UEC, per ricordarne la formulazione e la raccomandazione espressa fin dal 1961 in un lavoro dell'Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers. Tale identificazione tuttavia non appare del tutto corretta; metodologie concettualmente affini risultano note anche nella realtà statunitense già dagli anni 20⁹⁾, e in quella giapponese. Nell'esperienza italiana, il mondo professionale e larga parte di quello accademico hanno da lungo tempo considerato il metodo in esame tra i più utilmente applicabili e razionali (10). Nella realtà statunitense, nel corso degli anni, la diffusione e la riscoperta dei metodi di valutazione basati sul concetto di “profitto economico” (quali *l'Economic Value Added*, EVATM), identificati anche come versione finanziaria dei metodi misti patrimoniali reddituali, hanno riportato ad attualità l'utilizzo del metodo.

* * *

Alla base del metodo misto patrimoniale – reddituale vi è l'idea che, nella stima del valore di capitale economico, solo al crescere della redditività aziendale sia possibile, successivamente, considerare:

- le plusvalenze patrimoniali, da cui K_1 ;
- i beni immateriali (BI), da cui K_2 ; ed infine
- il Goodwill.

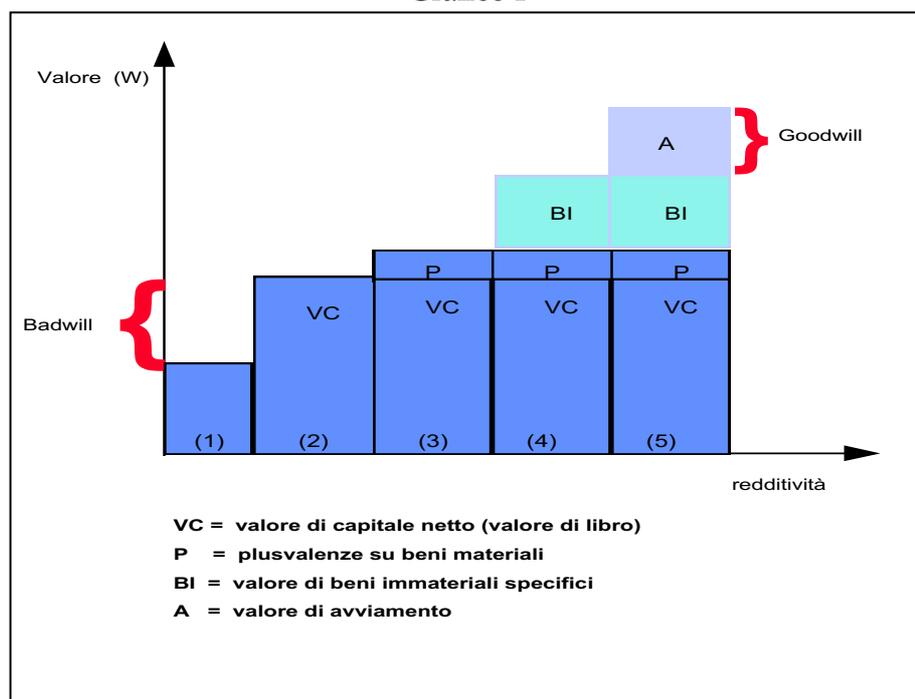
Il concetto è ben espresso dal Grafico 1) (11).

⁹⁾ Risulta infatti che un metodo concettualmente affine, denominato Excess Earning Method, sia stato presentato fin dal 1920 dal Dipartimento del Tesoro USA. Cfr. FISHMAN ED ALTRI, *Guide to Business Valuation* (Forth Worth, 1992), pag. 720.

¹⁰⁾ Sull'applicabilità al caso italiano si veda: J. VIEL, O. BREDT, M. RENARD, “La valutazione delle aziende”, Nuova edizione italiana a cura di Paolo M. Iovenitti, EtasLibri Milano, 1991.

¹¹⁾ Si veda L. GUATRI, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, 1998, pag. 243.

Grafico 1



Fonte: L. Guatri, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, 1998, pag. 243.

In situazioni di bassa redditività le plusvalenze patrimoniali e gli Intangibles (P, BI) non entrano a comporre il valore (situazione 2), che si limita al puro capitale netto contabile (C), oppure si riduce al di sotto di tale grandezza in una misura corrispondente al Badwill (situazione 1).

Al crescere della redditività, invece, è via via possibile attribuire un valore autonomo alle plusvalenze patrimoniali (situazione 3), ai beni immateriali (situazione 4) e all'avviamento (situazione 5).

* * *

Nella versione classica, il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma del *Goodwill* è espresso dalla seguente formula:

$$W = K + a_n \cdot i' \cdot (R - i'K)$$

dove:

W = Valore di capitale economico;

K = Capitale netto rettificato (che può essere sostituito, in talune categorie di aziende ed in date situazioni, dal capitale netto comprensivo dei valori attribuiti ai beni immateriali, cioè dal valore K')¹²⁾;

R = Reddito netto medio normale atteso per il futuro;

n = Numero definito e limitato di anni;

i' = Tasso d'interesse "normale" rispetto al tipo d'investimento considerato;

¹²⁾ In tal caso la formula diventa:

$$W_M = K' + a_n \cdot i' \cdot (R - i'K')$$

i' = Tasso di attualizzazione del profitto o sovra-reddito.

Vediamo come vengono definiti i parametri considerati.

I) Il valore del capitale netto rettificato (K o K') è il risultato della stima patrimoniale, vale a dire della stima da parte dell'esperto del valore reale del patrimonio netto dell'azienda, ottenuto sostituendo ai dati contabili i valori correnti dei vari elementi attivi e passivi, in un'ottica di normale prosecuzione dell'attività aziendale.

Nel caso di applicazione del metodo patrimoniale semplice, non comprensivo del valore dei beni immateriali, la formula è la seguente:

$$K = P.N. + (P_1 + P_2 + \dots - M_1 - M_2 - \dots) \times (1 - t)$$

dove:

P.N. = patrimonio netto contabile alla data di riferimento (comprensivo dell'utile di periodo e al netto di eventuali dividendi);

P_i = plusvalenza sul bene i -esimo;

M_i = minusvalenza sul valore i -esimo;

t = aliquota d'imposta % degli oneri fiscali potenziali. ⁽¹³⁾

Nel caso di applicazione del metodo patrimoniale complesso, comprensivo del valore dei beni immateriali, la formula diviene:

$$K' = K + BI$$

dove con BI viene indicato il valore attribuito ai beni immateriali.

II) Il reddito netto medio normale atteso per il futuro è una figura di reddito espressiva di una capacità di reddito media normale dell'impresa. Essa viene determinata tramite un processo di normalizzazione dei risultati storici e viene proiettata, secondo tecniche differenti, nel futuro.

Per normalizzazione dei risultati storici si intende un'elaborazione tecnica comprendente:

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

Per passare dai risultati storici normalizzati ad una figura di capacità di reddito futura sono possibili differenti metodi:

- a) metodo della proiezione dei risultati storici;
- b) metodo dei risultati programmati (in base a documenti formalizzati quali Budget e Piani pluriennali);
- c) metodo della crescita attesa (utilizzabile nelle stime del valore del capitale potenziale);
- d) metodo delle opzioni innovative (utilizzabile nelle stime del valore del capitale potenziale).

La scelta del metodo più opportuno dipende dalle ipotesi assunte circa l'evoluzione futura dell'impresa e del tipo di valore che si intende determinare (di capitale economico o potenziale).

III) Coerenza tra K (o K') ed R .

¹³⁾ In caso di conferimento la fiscalità assume rilevanza solo per il soggetto conferente.

Un punto essenziale da segnalare riguarda la necessaria coerenza tra i valori K ed R assunti nei calcoli. Questa regola si applica fondamentalmente al processo di ammortamento: i maggiori valori attribuiti, nella definizione quantitativa di K , alle immobilizzazioni tecniche si traducono nel calcolo di adeguati ammortamenti.

Se all'attivo sono stati iscritti valori per i beni immateriali (K'), anch'essi devono essere sottoposti ad ammortamento, *se ed in quanto deperiscano col passare del tempo*. Infatti:

- in alcuni casi questi beni non solo non perdono di valore, ma lo accrescono col passare del tempo;
- in altri casi le imprese interessate conducono investimenti continui di mantenimento di tali beni, e quindi il processo d'ammortamento può essere omesso.

IV) Grandezza di n .

Corrisponde alla durata attesa dei fenomeni di maggiore (minore) redditività rispetto alla media di settore, che si assume siano destinati ad esaurirsi con il ripristino di risultati in linea con la norma. Nell'impostazione originale del metodo misto patrimoniale/reddituale con stima autonoma del Goodwill, n era prudenzialmente stimato tra i 3 e i 5 anni.

Nel corso dell'ultimo decennio con la crescente rilevanza attribuita alla componente reddituale, per aziende dotate di una redditività medio normale elevata e stabile, i valori di n possono essere ben superiori ai cinque anni (e spingersi fino ai 20-30 anni).

Un discorso analogo può essere svolto per aziende che presentano un sotto rendimento (*Badwill*). Nel calcolo del *Badwill*, infatti, la pratica assumeva un tempo durate comprese tra 3 e 5 anni, come le antiche regole usavano per il *Goodwill*. Tale riferimento era spiegato con due ordini di considerazioni.

Da un lato l'inevitabile, limitata ampiezza dell'orizzonte economico, vale a dire del tempo entro il quale sarebbe stato possibile compiere stime in ordine ai risultati della gestione. Su periodi più lunghi le previsioni sarebbero diventate massimamente incerte. Dall'altro, l'impossibilità di assumere l'ipotesi di continuazione delle perdite oltre un certo numero di anni. La durata nel tempo delle perdite, o dell'insufficiente redditività, avrebbero comportato necessariamente interventi drastici di ristrutturazione o addirittura di liquidazione o di cessazione dell'attività aziendale.

Nel corso degli ultimi anni, tuttavia, tali posizioni sono state sempre più messe in discussione. Si è infatti affermata la convinzione che, anche in caso di sotto rendimento, non vi è concettualmente alcuna ragione per limitare il valore di n . E' anzi vero il contrario: la stima delle perdite deve essere spinta al massimo, fin tanto almeno che vi siano fondate ragioni per temere che essere continuo a manifestarsi.

V) Valore di i'' .

Il tasso d'interesse normale i'' , applicato al capitale netto rettificato (K oppure K'), esprime una misura di rendimento giudicata soddisfacente, nei limiti della norma, tenuto conto del grado di rischio che l'azienda incontra.

VI) Valore di i' .

In proposito esistono quattro possibili impostazioni:

- a) il tasso i' è il tasso di attualizzazione comprensivo del rischio per la specifica impresa;
- b) secondo la classica impostazione dell'UEC, si tratta di un tasso particolarmente elevato, poiché deve scontare il rischio peculiare di cessazione del sovra-reddito, come se tale condizione fosse contingente e tendenzialmente destinata a sparire;
- c) il tasso i' va inteso come il puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo. E' dunque un mezzo per trasferire i valori dal tempo t_n , al tempo iniziale t_0 ; come tale è indipendente da problemi di rischio specifico dell'impresa e si collega a parametri finanziari "senza

- rischio” (ad esempio, al tasso di rendimento dei titoli dello Stato per corrispondenti durate): è dunque un tasso particolarmente contenuto;
- d) il tasso i' , rispetto alla precedente soluzione, va almeno aumentato della componente “maggiorazione per l'investimento azionario”.

La soluzione più frequentemente scelta è spesso in bilico tra c) e d). Con riguardo alla soluzione d), non si può del tutto escludere il dubbio che i rischi d'impresa entrino due volte nel calcolo: cioè sia in i'' sia in i' .

Nel caso di manifestazione di un *Badwill*, anche per fini prudenziali, la scelta generalmente condivisa, al fine di evitare immotivate sopra-valutazioni, è quella di utilizzare un tasso i' inteso come il puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo (*risk free*).

3.3. Note metodologiche (Segue): Il metodo reddituale

Il metodo reddituale si fonda sull'idea che il valore di capitale dell'azienda sia in funzione della misura attesa dei redditi che essa è in grado di generare e della loro capitalizzazione in base a tassi espressivi del rischio e dell'incertezza.

Il metodo trova diversa applicazione in funzione delle modalità di definizione dei flussi di redditi prospettici.

Il metodo reddituale puro, in particolare, è efficacemente utilizzabile nella stima del valore di capitale economico quando l'azienda presenta un trend di redditività sufficientemente definito e stabilizzato.

In tale caso la stima del valore di capitale economico può avvenire mediante una capitalizzazione in perpetuo del reddito medio normale atteso.

La formula è la seguente:

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

dove:

R = reddito netto medio normale atteso;

i'' = tasso di capitalizzazione, pari al rendimento offerto da investimenti alternativi a parità di rischio.

In alternativa, per la stima del capitale economico, in situazioni in cui si dispone di un sistema di programmazione e controllo affidabile e i risultati previsti sono ritenuti raggiungibili nel breve medio termine, è possibile fare riferimento al metodo della capitalizzazione di risultati programmati (anno per anno), su un orizzonte temporale limitato (il cosiddetto “periodo esplicito”).

Si pone quindi il problema del cosiddetto “*terminal value*” da sommare al risultato della capitalizzazione dei redditi effettuata soltanto per un periodo di tempo limitato: ciò risponde all'esigenza di superare l'ipotesi di cessazione dell'attività aziendale al termine del periodo prescelto per la capitalizzazione dei suoi redditi.

In tal caso usualmente si assume l'ipotesi della capitalizzazione di redditi in crescita attesa, costante o nulla, dopo il periodo di previsione analitica.

La formula valutativa è la seguente:

$$W = \sum_{s=1}^n \frac{Rs}{(1+i'')^s} + \frac{Vf}{(1+i'')^n}$$

dove:

W = Valore di capitale economico;

Rs = Reddito previsto per il periodo s;

i'' = Tasso di attualizzazione;

n = Numero anni del periodo di previsione esplicita;

Vf = Valore finale. Quest'ultimo è determinato come:

$$Vf = \frac{Rn(1+g)}{(i''-g)}$$

g = tasso di crescita nel medio lungo termine

Per quanto riguarda il tasso di capitalizzazione (i'') esso è usualmente determinato come espressione di un rendimento offerto da investimenti alternativi a parità di rischio.

Esso in particolare può essere scomposto in due componenti:

- il compenso per il decorrere del tempo (componente finanziaria);
- il compenso per il rischio (componente specifica).

Tale principio si traduce nella nota espressione:

$$i'' = r + s$$

in cui:

r = remunerazione finanziaria di investimenti "senza rischio", cioè legata al decorrere del tempo;

s = remunerazione per il rischio dell'investimento specifico.

Per quanto riguarda la determinazione dei due componenti, il calcolo di r non presenta particolari difficoltà. Usualmente si fa riferimento ai rendimenti di Titoli di Stato a lungo termine, in quanto più omogenei rispetto agli investimenti nell'azienda.

Sul piano metodologico un aspetto rilevante è se il "tasso senza rischio" debba essere espresso al netto o al lordo dell'inflazione.

La risposta logica è che "r" debba essere omogeneo rispetto al reddito da capitalizzare, sotto questo profilo, e quindi che debba contenere una misura d'inflazione corrispondente a quella del flusso che esso serve ad attualizzare (flussi nominali = r nominale; flusso reale = r reale).

Per quanto riguarda la determinazione della componente s, è bene precisare che esistono tre differenti approcci utilizzabili:

- a) l'approccio quantitativo (generalmente fondato sul modello noto nella Teoria della Finanza come il "*Capital Asset Pricing Model*", CAPM);
- b) l'approccio qualitativo, che si basa sulla raccolta di una serie di informazioni giudicate rilevanti, nella loro ordinata esposizione, nella sintesi e nell'interpretazione ai fini della valutazione del profilo di rischio;
- c) l'approccio intuitivo o imitativo (sintetico-soggettivo); ampiamente utilizzato dalla pratica, si fonda sulle conoscenze e sulla sensibilità dell'esperto, che identifica, tra varie alternative di investimento a valore noto, quelle giudicate equivalenti in termini di rischio.

3.4. Note metodologiche (Segue). Il metodo dei multipli di mercato per la valutazione delle aziende: concetti generali

Alla base del metodo dei multipli di mercato vi è l'assunto che il prezzo ragionevolmente ottenibile per un'azienda non quotata possa essere desunto da prezzi osservabili in un mercato attivo, dove vengono scambiate quote del capitale di aziende comparabili a quella oggetto di valutazione (cd. azienda *target*).

La tecnica utilizzata nell'applicazione del metodo delle società comparabili può essere come di seguito descritta.

Inizialmente s'identifica un «campione» di società il cui prezzo è noto e osservabile (V_i), ritenute comparabili a quella oggetto di valutazione.

Si assume quindi una variabile (X_i) che si ritiene sia strettamente legata al valore delle aziende ricomprese nel campione (*value driver*).

Si costruisce, per le imprese del campione considerato, il “multiplo” dato dal rapporto V_i/X_i , e si costruisce quindi un “valore di sintesi” del multiplo per il campione considerato.

Al riguardo le alternative sono le seguenti:

- calcolo della media e della mediana del valore del multiplo per il campione considerato; tale scelta risulta condivisibile per settori in cui le imprese adottano modelli di *business* sostanzialmente uniformi e quanto si ritiene che l'impresa *target* assuma un “posizionamento medio” nella graduatoria delle società comparabili, sia per prospettive di crescita sia per capacità di generare performance economiche e finanziarie.
- Segmentazione del campione per sottogruppi omogenei; ciò al fine di accrescere la comparabilità con l'impresa oggetto di valutazione. La segmentazione dovrebbe avvenire utilizzando criteri oggettivi (dimensioni, articolazione internazionale, possesso di marchi o tecnologie di rilievo, posizione di *leadership* o *follower*, ecc.). Il valore dei multipli viene calcolato in base alla media dei multipli appartenenti al segmento ritenuto maggiormente comparabile con l'azienda *target*;
- Procedimenti basati sull'extrapolazione; a volte l'analisi per multipli del campione permette di identificare relazioni significative tra valori assunti dagli indici e specifici *value drivers*. In particolare, se i risultati ottenuti dall'applicazione dei metodi precedenti risulta insoddisfacente, spesso gli analisti ricorrono a tecniche basate sulla interpolazione o sull'extrapolazione dei valori dei multipli osservabili all'interno del campione. La tecnica più spesso utilizzata è quella della “regressione lineare”.

Una volta determinato il valore di sintesi del campione considerato, per la società *target* da valutare, per la quale è pure noto il valore della variabile di riferimento (X_t) si presuppone valida la stessa relazione ottenuta per il campione di società comparabili:

$$\frac{\bar{V}}{\bar{X}} = \bar{m} = \frac{V_t}{X_t}$$

Il valore ricercato (V_t) è quindi ottenibile come:

$$V_t = \bar{m} \cdot X_t$$

* * *

L'aspetto più critico nell'applicazione del metodo dei multipli di mercato riguarda sicuramente la selezione del campione di società comparabili.

Infatti, nella scelta del campione di società comparabili, considerato il fatto che due aziende non possono essere mai «identiche», la comparabilità deve necessariamente essere definita con un certo grado di approssimazione; ciò avendo però ben chiaro che, più stringenti diventano le regole di omogeneità imposte, meno ampio è il campione ottenibile.

Nella selezione del campione, quindi, il grado di “comparabilità” deve essere valutato tenendo presente differenti fattori, tra cui:

- l'appartenenza al medesimo settore;
- la dimensione;
- i rischi finanziari;
- l'omogeneità effettiva dei risultati assunti a base dei multipli;
- la *governance*;
- la trasparenza;
- lo stadio di vita dell'azienda;
- i modelli di business; ecc.

* * *

Dati gli aspetti generali sopra delineati l'applicazione del metodo dei multipli di mercato prevede alcune scelte riguardanti:

- 1) il «mercato attivo» di riferimento;
- 2) la definizione delle variabili ricomprese nella determinazione dei multipli.

1) Il mercato attivo di riferimento

Il metodo dei «multipli» di mercato può avvenire in base a due approcci distinti:

- a) l'approccio dei multipli borsistici (*stock market multiples*);
- b) l'approccio delle transazioni comparabili (*deal multiples*).

La principale distinzione tra i due approcci riguarda il “mercato attivo” di riferimento, nel quale vengono osservati i prezzi delle società comparabili a quella oggetto di valutazione.

Nel primo caso, infatti, i prezzi vengono desunti dal mercato borsistico e le società comparabili sono identificate in un campione di società quotate.

Nel secondo caso, invece, i prezzi vengono desunti da un insieme di transazioni di quote significative (spesso di controllo) del capitale di società comparabili.

Le due categorie di multipli tendono a fornire differenti indicazioni di valore: normalmente i multipli di borsa forniscono informazioni sul valore *stand alone* dell'azienda; i *deal multiples* tendono invece a fornire informazioni in merito al livello dei «probabili prezzi di mercato» per particolari quote del capitale aziendale. In particolare, in caso di trasferimento del controllo, essi tenderanno ad esprimere un prezzo ricomprendente il cd. «premio per il controllo», raramente espresso nei prezzi di mercato (ciò accade solo in circostanze particolari, quali scalate ostili, trasferimento del controllo ecc.).

I *deal multiples* sono influenzati, oltre che dal valore *stand alone* dell'azienda considerata, sia da «fattori di mercato», quali il grado di competizione tra *willing buyer* e i valori di acquisizione stimati da ciascuno di essi, sia da «fattori relativi alla transazione», quali la percentuale di capitale acquisita, le modalità di pagamento (in contanti o tramite azioni), le clausole contrattuali in merito alle garanzie fornite dal venditore, la presenza di meccanismi che vincolano parte del prezzo ai risultati futuri (*earn out*), la presenza di *surplus asset* che possono consentire all'acquirente di effettuare operazioni levereggiate.

L'analisi dei *deal multiples* richiede la raccolta e l'interpretazione di un certo numero di informazioni relativi alle transazioni, che possono influenzare la significatività del prezzo pagato e quindi il valore dei multipli stessi.

2) La definizione delle variabili ricomprese nella determinazione dei multipli.

In base alle variabili ricomprese nella determinazione dei multipli è possibile distinguere tra:

- a) multipli economico finanziari (*financial multiples*);
- b) multipli operativi (*business multiples*).

Nel primo caso i multipli hanno l'obiettivo d'individuare le relazioni esistenti tra prezzo di mercato del capitale delle imprese e talune quantità economiche rilevanti: per esempio, l'utile netto, il cash flow, il reddito operativo, il margine operativo lordo, il fatturato, ecc.

Nel secondo, il prezzo di mercato del capitale delle imprese è rapportato a specifici elementi che, nell'ambito del modello di business che caratterizza il settore, sembrano assumere particolare rilevanza quali *value drivers*.

Nella seguente tabella vengono riportati i *business multiples* usualmente utilizzati in specifici settori.

ESEMPI DI BUSINESS MULTIPLES
Utilities Distribuzione gas • Valore per utente Generazione energia elettrica • Valore per megawatt installato
Editoria (quotidiani) • Valore per copia venduta • Valore per copia stampata
Internet (portali) • Valore per numero di accessi giornalieri
Aziende di noleggio (per esempio autonoleggi) • Valore per numero di noleggi disponibili (n. di auto disponibili)
Esercizi pubblici • Valore per fatturato/m ²
Gestione di spazi aeroportuali • Valore per passeggero
Risparmio gestito • Valore per promotore
Carta e cemento • Valore per tonnellata di capacità installata
Petrolio (upstream) • Valore per <i>barrels of oil equivalent</i>

* * *

Data questa distinzione fondamentale, è possibile inoltre distinguere tra moltiplicatori *equity side* e *assets side*.

La discriminante di tali due gruppi di multipli riguarda il valore indicato al numeratore del moltiplicatore:

- 1) nel primo caso (*equity side* o «multipli del capitale») il numeratore è definito come il prezzo delle azioni o la capitalizzazione di borsa, cioè il valore corrente del capitale;
- 2) nel secondo caso (*asset side* o «multipli dell'attivo») il numeratore è definito come investimento nell'attivo lordo (*Enterprise Value*, EV), di solito determinato come somma tra

capitalizzazione (o prezzo pagato per il capitale) e il debito finanziario netto (in termini semplificati quindi: $EV = \text{Valore del capitale} + \text{debiti finanziari} - \text{liquidità}$).

La distinzione tra multipli *equity* e *asset side* influisce sulla definizione delle variabili utilizzate al denominatore dei multipli.

Tali grandezze possono avere, come detto, natura contabile o operativa.

Quando tali variabili sono quantificate sulla base di indicatori di performance contabili, tali indicatori devono essere compatibili con la grandezza utilizzata al numeratore.

Se quest'ultima è definita come «valore del capitale proprio» al denominatore dovranno essere utilizzate misure di performance contabile che remunerano il solo capitale proprio. D'altro canto se il numeratore è definito come «valore dell'attivo» al denominatore dovranno essere considerate solo misure di performance contabile generate, e che remunerano, l'investimento nel totale dell'attivo.

La distinzione tra multipli *equity side* e *asset side* è schematizzata nella seguente tabella.

MULTIPLI EQUITY SIDE	MULTIPLI ASSET SIDE
Numeratore: Prezzo o Capitalizzazione di Borsa (P)	Numeratore: Enterprise Value (EV)
Denominatore: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning</i> (E, Utile netto) • <i>Cash Earning</i> (CE, utili netti + ammortamenti) • <i>Equity Free Cash Flow</i> (FCFE, Utile netto + ammortamenti – investimenti di mantenimento del capitale fisso) • <i>Sales</i> (S, Fatturato) • <i>Book Value</i> (BV, Patrimonio netto contabile) • <i>Net Asset Value</i> (NAV, patrimonio espresso a valori di rimpiazzo) • <i>Dividend</i> (Div, dividendi) 	Denominatore: <ul style="list-style-type: none"> • EBIT (reddito operativo) • NOPAT (reddito operativo netto d'imposta, $EBIT \times (1 - t)$) • EBITDA (MOL, margine operativo lordo) • <i>Unlevered Free Cash Flow</i>, (UFCF (EBITDA – investimenti di mantenimento in capitale fisso) • <i>Sales</i> (S, Fatturato) • Invested Capital (IC, attività operative nette)

E' bene precisare che l'utilizzo di multipli *equity side* consente di pervenire direttamente alla stima del «valore» del capitale proprio; l'impiego dei multipli *asset side*, invece, consente di stimare direttamente il valore del capitale operativo (*Enterprise Value*). Il valore del capitale proprio potrà successivamente essere determinato come differenza tra *Enterprise Value* e valore di mercato dei debiti finanziari netti.

* * *

Un ultimo aspetto che merita di essere evidenziato riguarda il periodo di formazione dei flussi di risultato utilizzati nel calcolo dei multipli.

In genere si adotta la seguente classificazione:

- a) multipli «correnti», ottenuti confrontando i prezzi di Borsa con i risultati dell'ultimo bilancio disponibile;
- b) multipli «*trailing*», ottenuti confrontando i prezzi di Borsa con i risultati riferibili ai dodici mesi precedenti alla data di riferimento assunta ai fini di calcolo degli indici;
- c) multipli «*leading*», ottenuti confrontando i prezzi di Borsa con i risultati attesi per il prossimo esercizio o per quelli successivi. In genere si tratta di *consensus/forecast* pubblicati da associazioni di analisti finanziari. In Europa le fonti più accreditate sono IBES (*International Brokers Estimate Service*) e «Factset», «Bloomberg» o «Datastream».

3.5. Inquadramento dell'operazione di conferimento sotto il profilo valutativo

Come precedentemente chiarito presente relazione è redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 2465 Cod. Civ. che così recita:

“Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro. La relazione, che deve contenere la descrizione dei beni o crediti conferiti, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo, deve essere allegata all'atto costitutivo.

La disposizione del precedente comma si applica in caso di acquisto da parte della società, per un corrispettivo pari o superiore al decimo del capitale sociale, di beni o di crediti dei soci fondatori, dei soci e degli amministratori, nei due anni dalla iscrizione della società nel registro delle imprese. In tal caso l'acquisto, salvo diversa disposizione dell'atto costitutivo, deve essere autorizzato con decisione dei soci a norma dell'articolo 2479.

Nei casi previsti dai precedenti commi si applicano il secondo comma dell'articolo 2343 ed il quarto e quinto comma dell'articolo 2343 bis”.

Il particolare finalismo della perizia, esplicitamente indirizzata dalla legge ad un'ipotesi di conferimento ex art. 2465 Cod. Civ., ha quindi lo scopo di individuare un valore “minimo” di mercato dei beni o crediti conferiti, a garanzia dell'integrità del patrimonio sociale della società conferitaria.

In merito allo specifico oggetto del conferimento (e, perciò, della connessa valutazione) si osserva che, anche se la citata normativa si riferisce letteralmente al conferimento di “beni in natura”, è generalmente e pacificamente accettato che possano formare oggetto di conferimento/valutazione anche le aziende o i rami d'azienda.

Quando un'azienda/ramo aziendale presso la società conferente è costituita/o da uno stretto coordinamento strutturale e funzionale dei suoi componenti, o quando è basata/o su modelli organizzativi di tipo divisionale, è riconducibile a un complesso coordinato di beni, materiali e immateriali, finalizzati a produrre un risultato economico, come richiesto dall'art. 2555 Cod. Civ. Ne consegue che l'azienda/ramo aziendale, non solo può essere oggetto di conferimento da una società a un'altra, ma la sua valutazione non si discosta dai principi che presidono alle stime del valore aziendale nel suo complesso.

Per quanto riguarda il metodo valutativo da adottare per effettuare la stima del valore di conferimento del ramo d'azienda in oggetto, esso deve essere, innanzi tutto, conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento e che la dottrina aziendalistica e la prassi professionale concordano nel ritenere che la scelta del criterio valutativo sia strettamente connessa con la finalità della valutazione.

Nello specifico caso del conferimento si rileva come questa operazione societaria configuri un'operazione vigilata sotto il profilo normativo, soprattutto nei suoi aspetti valutativi, oltre che informativi e di controllo. La particolare cautela seguita dal Legislatore nel disciplinare l'operazione di conferimento sotto il profilo valutativo discende dal complesso dei diritti che essa intende tutelare: in particolare, si tratta degli interessi dei creditori sociali della società conferitaria e dei futuri acquirenti le sue azioni in modo che il conferimento in natura non venga valutato per un importo superiore a quello del suo effettivo valore.

In relazione alla tutela di tali diritti, la libertà di scelta del criterio valutativo in capo al perito designato è limitata, risolvendosi nella esigenza di evitare valutazioni troppo elevate (aspetto quantitativo) e valutazioni arbitrarie e sintetiche (aspetto soggettivo): i soci della società conferitaria e i soggetti che con essa intratterranno rapporti economici dovranno poter contare

con certezza su una fondata dimensione del suo patrimonio sociale che svolge una funzione di garanzia nei loro confronti.

Allo scopo di soddisfare l'aspetto quantitativo (rischio di eccessive valutazioni del bene conferito) e l'aspetto soggettivo (rischio di arbitrarietà nella stima) sopra richiamati, il criterio valutativo generalmente indicato dalla prassi professionale e dalla più diffusa dottrina aziendalistica⁽¹⁴⁾ per determinare il valore di conferimento è il "criterio analitico-patrimoniale". In base a questa soluzione metodologica è possibile soddisfare letteralmente il dettato normativo e limitare i rischi di sopra-valutazioni soggettive.

Inoltre, nello specifico caso delle valutazioni per conferimento aventi per oggetto un ramo d'azienda – come nella fattispecie -, il ricorso al "criterio misto patrimoniale reddituale" consente alla società conferitaria di eventualmente recepire e contabilizzare nel proprio bilancio le singole attività e passività patrimoniali (al valore peritato) che formano il ramo conferito e di evidenziare in modo autonomo il valore di avviamento afferente l'azienda oggetto di conferimento.

In ciò soddisfacendo al meglio il dettato normativo⁽¹⁵⁾.

Tale scelta trova peraltro sempre conferma nella più fondata dottrina aziendalistica⁽¹⁶⁾ che sostiene che le valutazioni per conferimento debbano prevedere, a integrazione della stima patrimoniale (più sopra illustrata), anche una "verifica reddituale" del risultato della stessa.

Ciò è perfettamente coerente con le ricordate esigenze del Legislatore in materia di conferimento, considerato che i soggetti tutelati nell'operazione – sotto il profilo valutativo - sono i creditori della società conferitaria, cioè della società che riceve il conferimento al valore peritato, la quale, in relazione al conferimento ricevuto e all'entità del valore ad esso attribuito, aumenta in misura corrispondente il proprio capitale sociale (integrato da eventuale sovrapprezzo), posto a presidio delle pretese garantiste dei creditori).

* * *

L'operazione di conferimento qui in oggetto, come precedentemente già richiamato, comporterà il conferimento del Ramo Italia in una società di nuova costituzione ("Amplifon Italia S.r.l."), interamente posseduta dalla Società.

L'operazione si inserisce in un progetto di riorganizzazione societaria del Gruppo Amplifon finalizzato a:

- (i) ottenere maggiore coerenza e flessibilità nella struttura organizzativa di Amplifon, data la natura multinazionale del gruppo cui fa capo la Società (il "Gruppo");
- (ii) assicurare una migliore comprensione delle singole aree di *business* garantendo una *governance* che sempre meglio risponda alle esigenze di una efficiente ed efficace gestione delle medesime; e
- (iii) incrementare il livello di *accountability* del *management* impegnato nelle varie aree funzionali.

Il progetto verrà implementato mediante il conferimento in natura del Ramo Italia, attualmente facente capo ad Amplifon, alla società a responsabilità limitata di recente costituzione Amplifon Italia S.r.l. ("Amplifon Italia"), il cui capitale sociale è interamente detenuto dalla Società, ad integrale liberazione di un aumento di capitale a pagamento, con sovrapprezzo, scindibile, che sarà deliberato da quest'ultima (l'"Aumento di Capitale Amplifon Italia"). La medesima

14) Si veda: L. GUATRI, "Trattato sulla valutazione delle aziende", Egea, Milano, 1998, pag. 363

15) E' bene precisare che in base a quanto comunicato dal *management* di Amplifon, come precedentemente prospettato, l'operazione di conferimento del Ramo Italia, avverrà in continuità di valori contabili e fiscali.

16) Si veda: L. GUATRI, "Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende", Università Bocconi Editore, 2005, pag. 767 e seguenti.

assemblea che delibererà l'Aumento di Capitale Amplifon Italia delibererà anche di trasformare Amplifon Italia in società per azioni, con efficacia contestuale all'efficacia del conferimento del Ramo Italia. La data di efficacia dell'aumento di capitale e della trasformazione è differita al primo giorno del mese successivo alla sottoscrizione dell'atto di conferimento.

L'operazione di conferimento del Ramo Italia in "Amplifon Italia" prevede che quest'ultima deliberi un aumento di capitale, con emissione di azioni che saranno interamente sottoscritte da Amplifon, società conferente, e liberate mediante l'apporto del ramo d'azienda.

L'aumento di capitale a servizio del conferimento, come comunicatoci è stato previsto essere imputato a Capitale Sociale per 90.000,00 euro (leggasi novantamila euro) e a riserva sovrapprezzo per 24.910.000,00 (leggasi ventiquattromilioninovecentodiecimila euro).

Pertanto Amplifon, a seguito del conferimento del ramo d'azienda, rimarrà socio unico nella società Conferitaria.

L'operazione di conferimento verrà attuata, da un punto di vista contabile, senza la riespressione a valori correnti delle attività e passività costituenti il ramo d'azienda, in capo alla conferitaria, e quindi in continuità di valori contabili e, da un punto di vista fiscale, ai sensi e per gli effetti dell'art. 176 del T.U.I.R. (D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917),

Tale modalità di contabilizzazione non comporta, in capo alla Conferitaria, la "rideterminazione" dei valori contabili delle attività e passività oggetto di conferimento e l'evidenziazione dell'eventuale differenza positiva tra valore economico dell'azienda e il suo valore di patrimonio netto contabile e inoltre, in base a quanto previsto dall'art. 176 del T.U.I.R. non comporta alcuna tassazione in capo alla società conferente. Quest'ultima circostanza risulta rilevante ai fini della stima del valore di capitale economico dell'azienda conferita, oggetto della presente relazione, negli aspetti relativi alla c.d. "fiscalità latente"; di ciò se ne tiene conto nei termini e con gli effetti in prosieguo indicati.

3.6. Le scelte di metodo adottate nella valutazione: riepilogo

Le scelte finali di metodo adottate nella presente Relazione, alla luce delle finalità della stima, della specificità dell'azienda e del settore in cui opera, nonché delle opzioni metodologiche in precedenza descritte, sono così riassumibili.

1. Considerate le finalità della stima, la tipicità del ramo d'azienda oggetto di valutazione nonché la tipologia dei dati a disposizione, attuali e prospettici, si è ritenuto opportuno fare riferimento, quale metodo principale, al metodo misto patrimoniale reddituale.
2. Il metodo misto patrimoniale reddituale, in tale versione, consente infatti di evidenziare con chiarezza:
 - a. il valore attribuibile ai patrimonio oggetto di conferimento;
 - b. Il valore attribuibile all'avviamento, inteso quale risultato della verifica reddituale del suddetto valore patrimoniale.

Tale articolazione dell'unitario valore del ramo aziendale consente di soddisfare al meglio le previsioni civilistiche che regolano le stime ai fini di conferimento di singoli beni e di aziende.

Più in particolare, nel caso in esame, le specifiche scelte metodologiche sono state le seguenti.

3. Nell'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale, si è stimato il valore del patrimonio netto rettificato (K), non comprensivo del valore dei beni immateriali, che sono oggetto di autonoma determinazione nell'unitario valore di avviamento.
4. Il valore del patrimonio netto così ottenuto è stato sottoposto a verifica reddituale. Si è quindi proceduto alla stima diretta del "goodwill", considerando, data la struttura e la dinamica dei settori in cui opera il Ramo Italia nonché il posizionamento e le prospettive competitive dell'azienda, una durata del sovra-rendimento prudenzialmente pari a 25 (venticinque) anni. Tale orizzonte temporale risulta sicuramente giustificato considerando il fatto che alla formazione del valore di avviamento concorre anche il patrimonio intangibile del Ramo Italia (costituito principalmente da: organizzazione commerciale e distributiva; lista clienti in essere in essere; posizionamento di mercato e notorietà del marchio utilizzato nella distribuzione dei prodotti). Il plusvalore latente del suddetto portafoglio di intangibili, che non viene nel caso in esame valutato autonomamente ma nell'ambito del generico valore di "avviamento", giustifica una durata del sovra-rendimento delle risorse impiegate, materiali e finanziarie, per un periodo lungo, se non addirittura illimitato.
5. In altri termini la capacità reddituale del ramo d'azienda risulta in larga parte giustificata dal portafoglio di intangibili detenuto, cui concorrono oltre alle capacità distintive dell'organizzazione, di natura commerciale, la notorietà del marchio utilizzato e l'articolazione della rete distributiva, che sono stati e sono in grado di mantenere e accrescere nel tempo il portafoglio di clienti in essere. Alla luce di tali considerazioni la scelta di una durata del sovra-rendimento pari a 25 (venticinque) anni appare sicuramente ragionevole e adeguatamente conservativa e prudentiale, coerentemente alle finalità della stima.

* * *

In sintesi il metodo di valutazione adottato è il seguente:

$$W = K + \sum_{s=1}^N \frac{(R - ie \times K)}{(1 + ie)^s}$$

dove:

- W = Valore di capitale economico;
 K = Patrimonio netto rettificato, alla data di riferimento della stima (netto di attività immateriali);
 R = Reddito netto medio normale atteso, assunto costante in termini nominali e pari alla media dei redditi netti per il periodo 2021-2023, così come desumibili sulla base del Piano 2021-2023 del Ramo Italia;
 ie = Costo del capitale proprio;
 n = Numero definito di anni (25 anni).

* * *

Considerate la tipologia e l'attività svolta dall'impresa oggetto di valutazione, nonché le considerazioni precedentemente svolte, si è ritenuto opportuno utilizzare quale metodo di controllo, il metodo reddituale, per coerenza con il metodo principale, nella versione "levered".

In particolare, il metodo è stato applicato considerando il Reddito medio normale atteso, assunto costante e pari alla media dei redditi netti per il periodo 2021-2023 così come desumibili sulla base del Piano 2021-2023 del Ramo Italia. La formula è la seguente:

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

dove:

- W = Valore di capitale economico;
R = Reddito medio normale atteso assunto costante e pari alla media dei redditi netti per il periodo 2021-2023, così come desumibili sulla base del Piano 2021-2023 del Ramo Italia;
ie = Costo del capitale proprio.

* * *

Considerata la tipologia dell'impresa oggetto di valutazione e la finalità della stima si è ritenuto opportuno confrontare i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo principale anche con i risultati ottenibili in base al «metodo dei moltiplicatori» (secondo metodo di controllo).

Tale metodo consente infatti di ottenere informazioni significative sul «probabile prezzo di mercato» dell'azienda oggetto di valutazione, alla data di riferimento della stima.

In particolare i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale sono stati confrontati con i risultati rivenienti da:

- a) moltiplicatori desunti da società quotate comparabili (*Stock Market*);
- b) moltiplicatori di transazioni di quote del capitale di aziende comparabili (*Deal Multiples*).

Il metodo dei moltiplicatori desunti da «società quotate comparabili» (*Stock Market Multiples*) è spesso utilizzato nella determinazione del probabile «valore di mercato» di aziende non quotate. Esso quindi è in grado di fornire un'indicazione sul valore di mercato realizzabile dalla quotazione in un mercato regolamentato del ramo d'azienda oggetto di valutazione. D'altro canto, i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo esprimono prezzi probabili per quote di minoranza della società, che non ricomprendono il «premio» derivante dal controllo dell'azienda (cosiddetto «premio di controllo»).

Per quanto riguarda l'applicazione del metodo nel caso in esame, si precisa quanto segue:

- 1) il metodo dei moltiplicatori desunti da «società quotate comparabili» è stato applicato facendo riferimento a multipli espressi dal mercato borsistico per un campione di aziende operanti nel medesimo settore dell'azienda oggetto di valutazione, disponibili nella banche dati *Factset*. In particolare si è fatto riferimento ad un campione di imprese europee classificate dal *dataprovider* nell'ambito del settore “*Medical Specialities*” (codice: FI2325R3 “*Europe/Medical Specialities*”).
- 2) Si è deciso di fare principale riferimento, data la struttura finanziaria del ramo d'azienda oggetto di valutazione (non indebitata), ai multipli *unlevered*, “EV/Sales” e “EV/Ebitda”, ampiamente utilizzati e ritenuti significativi per aziende operanti nel medesimo settore dell'azienda considerata. La scelta di utilizzare multipli *assets side* risulta inoltre giustificata dalla necessità di pervenire ad una valutazione che prescindendo dalla struttura finanziaria specifica delle aziende comparabili ricomprese nel campione considerato.
- 3) Si sono considerati i risultati relativi a moltiplicatori *leading*, per gli anni 2021 (FY1) e 2022 (FY2), disponibili in *Factset*, alla data di riferimento;
- 4) Ai fini di valutazione sono stati considerati rilevanti i dati di sintesi “media” e “mediana”.

- 5) Per il ramo d'azienda sono stati considerati i dati previsionali desumibili dal Piano 2021-2023 consegnatoci.

Per completezza, sono stati considerati i risultati rivenienti da multipli desunti da «transazioni comparabili» (*Deal Multiples*). I risultati rivenienti dall'applicazione del metodo forniscono infatti informazioni su un possibile prezzo ottenibile in operazioni di acquisizione.

Il moltiplicatori sono spesso utilizzati per la determinazione del probabile «prezzo di vendita» di aziende non quotate. Essi quindi sono in grado di fornire un'importante indicazione sul valore di mercato realizzabile dalla vendita di partecipazioni nell'azienda considerata e tipicamente ricomprendono un «premio di acquisizione».

Per quanto riguarda l'applicazione del metodo, nel caso in esame, si precisa quanto segue:

- 1) Il metodo è stato applicato facendo riferimento a un campione di transazioni che hanno avuto per oggetto società europee operanti classificate nel settore "*Medical – Handicap aids and basic healthcare supplies*", disponibili nella banche dati *Mergermarket*, nel periodo 2016-2021.
- 2) Si è deciso di fare principale riferimento, anche in questo caso, ai multipli "*unlevered*", "*EV/Sales*" e "*EV/Ebitda*", forniti dalla suddetta banche dati, ampiamente utilizzati e ritenuto significativo per aziende operanti nel medesimo settore dell'azienda considerata.
- 3) Ai fini di valutazione sono stati considerati rilevanti i dati di sintesi "*media*" e "*mediana*".
- 4) Per il ramo d'azienda sono stati considerati i dati previsti per l'esercizio 2021, così come desumibili sulla base del Piano consegnatoci.

4. L'APPLICAZIONE DEL METODO MISTO PATRIMONIALE REDDITUALE

4.1. La determinazione del "Patrimonio netto rettificato" (K)

Le attività e passività ricomprese nella situazione patrimoniale del Ramo Italia alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, già dettagliatamente identificate e descritte, sono identificabili nel modo seguente:

<i>(In Euro)</i>	31 dicembre 2020
ATTIVO	
Attività non correnti	
Avviamento	536.417
Immobilizzazioni immateriali a vita definita	6.861.234
Immobili, impianti e macchinari	18.530.995
Attività per diritti d'uso	68.894.992
Partecipazioni immobilizzate	500
Attività per imposte differite	3.779.219
Attività per costi contrattuali differiti a lungo termine	2.495.099
Altre attività non correnti	12.507.016
Totale attività non correnti	113.605.472
Attività correnti	
Rimanenze	8.751.608
Crediti verso clienti	36.919.305
Attività per costi contrattuali differiti a breve termine	2.128.856
Altri crediti	11.470.817
Crediti finanziari a breve termine verso controllate	50.122
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.931.924
Totale attività correnti	80.252.632
TOTALE ATTIVO	193.858.104

<i>(Migliaia/Euro)</i>	31 dicembre 2020
PASSIVO	
Passività non correnti	
Passività per <i>leasing</i>	56.257.692
Fondi per rischi e oneri	17.375.118
Passività per benefici ai dipendenti	2.686.111
Passività per costi contrattuali differiti a lungo termine	26.683.609
Passività per imposte differite	768.816
Totale passività non correnti	103.771.346
Passività correnti	
Altri debiti verso terze parti	29.180.485
Passività per costi contrattuali differiti a breve termine	22.833.410
Passività per <i>leasing</i>	13.072.863

Totale passività correnti	65.086.758
TOTALE PASSIVO	168.858.104
Attività Nette del Ramo conferito	25.000.000
Passività e Attività Nette del Ramo conferito	193.858.104

Fonte: Amplifon S.p.A.

L'attivo netto relativo al ramo d'azienda oggetto di valutazione è quantificabile alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, così come desumibile dalla suddetta situazione patrimoniale, in 25.000.000 Euro.

Ai fini di valutazione tale valore è stato rettificato per escludere il valore contabile delle immobilizzazioni immateriali, che saranno oggetto di rideterminazione nell'ambito del complessivo valore di avviamento.

Il calcolo è il seguente:

(valori arrotondati in euro)	31-dic-20
Attività nette Ramo Italia	25.000.000
(-) Avviamento	(536.417)
(-) Immobilizzazioni immateriali a vita definita	(6.861.234)
Patrimonio netto rettificato (K) assunto ai fini di valutazione	17.602.349

Il patrimonio netto così rettificato, per arrotondamento pari a 17.602.349 Euro, è stato assunto ai fini di valutazione senza ulteriori rettifiche, in quanto, sulla base delle evidenze acquisite e delle verifiche condotte, dal confronto tra i valori correnti delle attività e passività costituenti il ramo e il loro valore contabile alla data di riferimento, non si sono evidenziate plus- o minusvalenze significative.

In base alle verifiche condotte, quindi, il valore del Patrimonio netto rettificato (K), assunto ai fini di valutazione, al 31 dicembre 2020 è per arrotondamento pari a 17.602.349 Euro.

4.2. La determinazione del valore di avviamento

Come già precedentemente precisato, il criterio prescelto per la stima del capitale economico del ramo d'azienda oggetto di valutazione consiste nell'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale nella versione classica.

Tale versione prevede la determinazione diretta del valore di avviamento ("Goodwill/Badwill"). In quest'ambito la formula di determinazione dell'avviamento è la seguente:

$$W = K + \sum_{s=1}^N \frac{(R - ie \times K)}{(1 + ie)^s}$$

dove:

- W = Valore di capitale economico;
- K = Patrimonio netto rettificato, alla data di riferimento della stima (netto di attività immateriali);

- R = Reddito netto medio normale atteso, assunto costante in termini nominali e pari alla media dei redditi netti per il periodo 2021-2023, così come desumibili sulla base del Piano 2021-2023 del Ramo Italia;
- ie = Costo del capitale proprio.

La formula, considerata l'assunta costanza del flusso di sovra reddito nel periodo considerato, può essere anche scritta come:

$$W = K + a_{n|ie}(R - ie \times K)$$

dove con $a_{n|ie}$ indichiamo il valore di una rendita posticipata di un euro per n anni al tasso ie.

I parametri ricompresi nella formula, non ancora quantificati [R e ie], possono essere così definiti.

* * *

Il reddito medio normale atteso (R) è stato quantificato considerando inizialmente i redditi netti desunti dai risultati previsti nel Piano 2021-2023. Tali dati sono stati considerati in grado di esprimere una misura sufficientemente attendibile della capacità di reddito dell'azienda alla data di riferimento della stima, in un'ottica *stand alone* ma tenendo conto degli specifici contratti di *servicing* e di *transfer pricing* perfezionati nell'ambito del gruppo di appartenenze e assunti nel Piano (17).

Si ritiene la scelta compiuta sufficientemente prudentiale e in ogni caso adeguata e coerente con le finalità della stima e il livello di valore oggetto di quantificazione.

Il reddito medio, così come desumibile dai dati dell'orizzonte di piano, per arrotondamento pari a 36,1 Euro/milioni, è stato assunto ai fini di valutazione in quanto ritenuto appropriato per esprimere la capacità di reddito del ramo d'azienda già conseguito nel passato e sostenibile nel medio lungo termine, tenuto conto dei contratti di *servicing* a livello di gruppo e dell'applicazione delle politiche di *transfer pricing*.

* * *

Per il calcolo del Costo del capitale proprio (ie), da utilizzare nel calcolo del sovra-reddito, la scelta è di un tasso pari al **6,0 %**.

Tale scelta trova riscontro anche adottando un approccio basato su dati di mercato.

Il saggio di redditività in parola infatti può basarsi sul costo dei mezzi propri applicabile ad una impresa di uguali dimensioni e operante nel medesimo settore dell'impresa considerata. A questo riguardo è opportuno fare riferimento, applicando l'approccio del "*Capital Asset Pricing Model*", alla *Security Market Line*, in relazione alla quale il costo dei mezzi propri è dato da:

$$ie = R_f + (R_m - R_f) \times \beta$$

dove:

¹⁷⁾ Prudenzialmente non si è proceduto a rettificare tali dati per tener conto del contributo di eventuali ammortamenti di immobilizzazioni immateriali, assunti non significativi sui risultati considerati.

- Rf = Tasso corrente su titoli di Stato a lunga scadenza;
- Rm - Rf = Extra-rendimento di lungo periodo del mercato azionario;
- β = Coefficiente di volatilità dei rendimenti desunto sulla base di un campione di titoli quotati di imprese europee operanti nel medesimo settore dell'impresa considerata.

Il calcolo del saggio di redditività ie è riportato di seguito per passi successivi.

a) *Determinazione di Rf.*

Coerentemente con la definizione di reddito medio normale (espresso in termini nominali) nel calcolo del tasso di rendimento senza rischio (Rf) si è fatto riferimento al saggio nominale corrente su titoli di Stato a lunga scadenza al 31 dicembre 2020, pari, per arrotondamento, al **0,55%**, determinato sulla base del Rendimento lordo alla scadenza di titoli di stato italiani a dieci anni a (fonte: *FactSet, Treasury Yield Italy* – 0,546%).

b) *Determinazione del “premio per il rischio di mercato”.*

Il “premio per il rischio di mercato” (*equity risk premium*) è usualmente pari alla differenza tra il rendimento del mercato azionario e il rendimento di titoli privi di rischio (*risk free*).

Nei calcoli fatti in questi ultimi anni per il nostro Paese - su lunghi periodi – per aziende della medesima dimensione dell'azienda considerata, gli ordini di grandezza indicati stanno tra il 4% ed il 7%.

Il premio per il rischio di mercato (Rm – Rf) è stato determinato prudenzialmente pari a **6,85%**, in linea con il valore massimo desumibile da recenti stime per il mercato italiano fornite dalle principali studi e ricerche (18)

c) *Determinazione del coefficiente “beta”.*

Il coefficiente beta del Ramo Italia è stato determinato pari a **0,786**.

Al fine di determinare tale coefficiente, in particolare, si è seguita la metodologia di seguito descritta.

Si è inizialmente selezionato, all'interno delle banca dati dei *dataproviders FactSet*, un campione di imprese quotate europee considerate comparabili, per attività svolta, con l'azienda oggetto di valutazione, operanti nel settore “*Medical Specialties*” (19).

Il campione risulta costituito da n. 81 imprese. Tra queste sono state selezionate 33 imprese maggiormente comparabili con l'azienda oggetto di valutazione per cui sono disponibili i dati rilevanti al 31 dicembre 2020, meglio identificate nella seguente tabella.

	Symbol	Company Name	Country	Description	Tax Rate Country (Kpmg)	D/E	Beta	Unlevered Beta
1	DEMANT-DK	Demant A/S	Denmark	Develops, manufactures and sells hearing aid equipment and devices	22,0%	18,0%	0,894	0,784

18) Si veda anche: Damodaran A., Country Default Spreads and Risk Premiums, che quantifica l'Equity Risk Premium per l'Italia (fonte: http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html); Fernandez P. e altri, *Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020*, IESE Business School, 25 marzo 2020, che quantifica un *Equity Risk Premium* per l'Italia pari a 6,2%; E. Dimson, P. Marsh and Staunton, 2003, “Global evidence on the equity risk premium”, *Journal of Applied Corporate Finance*, 15(4), 2003, pagg. 27-38.

19) In particolare si precisa che si è fatto riferimento alla classificazione *Factset*: FI2325R3 “*Europe/ Medical Specialties*” in cui viene classificato dal dataprovider il Gruppo Amplifon.

2	GBT-FR	Guerbet SA	France	Engages in research, development and production of X-Rays and its by products	28,0%	56,9%	0,532	0,378
3	DIM-FR	Sartorius Stedim Biotech SA	France	Manufactures and supplies biopharmaceutical products and medical equipment	28,0%	0,8%	0,525	0,522
4	LBIRD-FR	Lumibird SA	France	Manufactures industrial and medical lasers and other medical equipment	28,0%	-7,1%	0,940	1,012
5	EL-FR	EssilorLuxottica SA	France	Designs, manufactures and sale of ophthalmic lenses and ophthalmic optical instruments	28,0%	6,8%	0,736	0,702
6	AMPLI-FR	Amplitude Surgical	France	Engages in the manufacturing, marketing and design of orthopedic products	28,0%	145,0%	0,637	0,312
7	ALCOR-FR	Biocorp Production SA	France	Manufactures medical devices and drug delivery systems	28,0%	4,0%	0,457	0,444
8	FRE-DE	Fresenius SE & Co. KGaA	Germany	Provides healthcare products and services to hospitals	30,0%	81,3%	1,019	0,649
9	SBS-DE	STRATEC SE	Germany	Develops and manufactures fully automated analyzer systems in the fields of clinical diagnostics and biotechnology	30,0%	9,6%	0,552	0,517
10	EUZ-DE	Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG	Germany	Provides isotope technology for medical, scientific and industrial use	30,0%	-6,2%	0,736	0,784
11	SRT3-DE	Sartorius AG Pref	Germany	Operates as an international laboratory and process technology provider for the biotech, pharmaceutical and food industries	30,0%	7,6%	0,653	0,619
12	AMP-IT	Amplifon S.p.A.	Italy	Manufactures and distributes hearing systems	24,0%	22,4%	0,573	0,490
13	PHIA-NL	Koninklijke Philips N.V.	Netherlands	Provides healthcare solutions	25,0%	10,1%	1,019	0,947
14	GETI.B-SE	Getinge AB Class B	Sweden	Manufactures and distributes medical devices and disinfectants	21,4%	18,3%	0,792	0,692
15	EKTA.B-SE	Elekta AB Class B	Sweden	Manufactures radiation oncology and neurosurgery instruments	21,4%	8,7%	0,889	0,832
16	BOUL-SE	Boule Diagnostics AB	Sweden	Develops, manufactures, and markets medical tools	21,4%	10,0%	0,932	0,865
17	BACTI.B-SE	Bactiguard Holding AB	Sweden	Provides solutions for reducing healthcare-related infections	21,4%	6,7%	0,453	0,430
18	ENZY-SE	Enzymatica AB	Sweden	Develops and sells medical technology products against infectious diseases	21,4%	-4,0%	0,669	0,697

19	HANDI-SE	Handicare Group AB	Sweden	Supplies technical aids for mobility challenged individuals	21,4%	41,0%	0,416	0,314
20	TECN-CH	Tecan Group AG	Switzerland	Develops, makes, and distributes robotic sample processors and automatic analyzers for use in labs	14,8%	-8,3%	0,777	0,847
21	SOON-CH	Sonova Holding AG	Switzerland	Develops and markets hearing care solutions	14,8%	5,4%	0,907	0,867
22	YPSN-CH	Ypsomed Holding AG	Switzerland	Manufactures injections and diagnostic devices	14,8%	10,9%	0,982	0,898
23	CLTN-CH	COLTENE Holding AG	Switzerland	Develops, manufactures and sells dental consumables and small equipment	14,8%	7,1%	0,509	0,479
24	MED-CH	Medartis Holding AG	Switzerland	Designs and manufactures orthopedic devices	14,8%	-15,0%	0,650	0,765
25	ALC-CH	Alcon, Inc.	Switzerland	Develops, manufactures and distributes surgical & eye care devices	14,8%	10,9%	0,940	0,860
26	MOVE-CH	Medacta Group SA	Switzerland	Manufactures and distributes orthopaedic and neurosurgical medical devices	14,8%	9,6%	0,978	0,904
27	AMS-GB	Advanced Medical Solutions Group plc	United Kingdom	Designs, develops, manufactures and distributes wound care products	19,0%	-8,6%	0,585	0,640
28	SN-GB	Smith & Nephew plc	United Kingdom	Develops, manufactures and markets medical technology devices	19,0%	8,4%	1,089	1,020
29	EKF-GB	EKF Diagnostics Holdings plc	United Kingdom	Manufactures and distributes laboratory and personal diagnostic devices	19,0%	-6,7%	0,494	0,529
30	YGEN-GB	Yorgene Health Plc	United Kingdom	Develops molecular diagnostic products	19,0%	0,7%	0,875	0,870
31	SDI-GB	SDI Group plc	United Kingdom	Designs and manufactures special-purpose instruments for use in the life sciences	19,0%	14,1%	1,137	1,021
32	TSTL-GB	Tristel Plc	United Kingdom	Provides water treatment and disinfection products for hospitals	19,0%	-0,1%	0,337	0,337
33	CTEC-GB	ConvaTec Group Plc	United Kingdom	Develops, manufactures, and markets medical products and technologies	19,0%	23,4%	0,470	0,395
					Media	14,6%	0,732	0,679
					Mediana	8,4%	0,736	0,697

Fonte: Nostra elaborazione su dati FactSet

Riguardo alle imprese ricomprese nel campione, si è quindi prudenzialmente considerato il beta *levered* mediano fornito da *Factset* ⁽²⁰⁾ (valore medio 0,732, valore mediano 0,736).

Si è quindi proceduto, per dette imprese, alla stima dei beta *unlevered*, espressione del solo rischio operativo.

Per passare dal Beta *levered*, fornito da *FactSet*, al Beta *unlevered* si è utilizzata la formula di Hamada, facendo riferimento alla struttura finanziaria fornita da *FactSet* e alle aliquote d'imposta societaria derivata dallo studio KPMG *Corporate Tax Rate Survey* 2020. I beta sono stati quindi espressi prescindendo dal «rischio» finanziario, mediante seguente ⁽²¹⁾:

$$\beta_{unlevered} = \frac{\beta_{levered}}{[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E}]}$$

dove:

- $\beta_{levered}$ = coefficiente beta in ipotesi di impresa indebitata;
- $\beta_{unlevered}$ = coefficiente beta in ipotesi di impresa non indebitata;
- T = aliquota fiscale ⁽²²⁾;
- D/E = rapporto tra indebitamento finanziario netto (D) e capitalizzazione di mercato (E).

Inoltre, per passare dai dati storici a quelli previsionali (c.d. beta *adjusted*) si è fatto riferimento alla tecnica di *Blume*, che pondera il beta storico (peso 2/3) al beta di mercato, pari a 1 (peso 1/3):

$$\beta_{Adj.} = \beta_{Actual} \frac{2}{3} + \beta_{Market} \frac{1}{3}$$

I dati di sintesi ottenuti per il campione considerato sono di seguito riportati.

	Media	Mediana
Beta	0,732	0,736
Beta Unl	0,679	0,697
Beta Unl Adj	0,786	0,798
D/E	14,60%	8,40%

Fonte: nostra elaborazione su dati "FactSet"

Il coefficiente beta *unlevered adjusted* mediano desumibile dal suddetto campione (pari a **0,798**) è stato ritenuto in grado di fornire una stima sufficientemente obiettiva e affidabile del livello di rischio operativo associato al modello di *business* condotto dall'azienda oggetto di valutazione.

²⁰⁾ Beta a 5 anni, al 31 dicembre 2020, fonte *Factset*.

²¹⁾ Si veda per tutti: W. F. Sharpe, G. J. Alexander, J. V. Baley, *Investments*, Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey, pag. 506.

²²⁾ L'aliquota fiscale, riferita alla deducibilità fiscale degli oneri finanziari, è stata determinata facendo riferimento allo studio: KPMG, *Corporate and Indirect Tax Rate Survey*, 2020.

Considerata l'assenza di indebitamento finanziario del ramo d'azienda oggetto di valutazione tale valore è stato quindi assunto ai fini di valutazione, senza ulteriori rettifiche.

* * *

Di qui il saggio i_e è stato determinato, per arrotondamento pari a **6,0%**.

Il calcolo è il seguente:

$$K_e = 0,546\% + (6,85\% \times 0,798) = 6,0\%$$

* * *

Sulla base dei parametri così determinati è possibile determinare il valore di avviamento del ramo d'azienda oggetto di valutazione, secondo le modalità di seguito descritte.

Il sovra-reddito è quindi ottenibile per differenza fra il reddito medio normale atteso (R), ed il rendimento atteso dal patrimonio netto rettificato (K), per arrotondamento pari a 35.000.000 Euro. Il calcolo è il seguente:

$$R - i_e \times K = 36.100.000 \text{ €Mil.} - 6,0\% \times 17.602.349 \text{ Euro} = 35.043.859 \text{ Euro}$$

Il sovra-reddito è stato assunto costante in termini nominali nel periodo considerato (25 anni). Da qui si determina il valore di avviamento sulla base di un coefficiente di attualizzazione di una rendita posticipata per 25 anni al tasso di attualizzazione del 6,0% ($a_{n|i_e}$), è pari a 12,783 x.

4.3. Il valore del capitale economico sulla base del criterio misto patrimoniale-reddituale

Sulla base delle considerazioni sin qui svolte, il valore del capitale economico del Ramo Italia alla data di riferimento del 31 dicembre 2020 risulta quantificabile quale somma tra il valore del patrimonio netto rettificato (K) e il valore di avviamento, determinati secondo la metodologia e i parametri precedentemente meglio descritti.

Il valore di capitale economico al 31 dicembre 2020 determinato secondo il criterio misto patrimoniale reddituale, identificato quale metodo principale, risulta ampiamente superiore al valore attribuito alle attività nette del Ramo Italia oggetto di conferimento, alla medesima data, e pari a 25,0 Euro milioni, in particolare grazie all'entità e alla significatività del suo valore di avviamento.

Alla formazione di tale valore di avviamento, come precedentemente meglio chiarito, concorre anche l'insieme di tutte le risorse immateriali afferenti il Ramo Italia.

5. L'APPLICAZIONE DEL METODO REDDITUALE

Come primo metodo di controllo dei risultati raggiunti è stato applicato il metodo reddituale, per coerenza con il metodo principale, nella versione *levered*.

In particolare, il metodo è stato applicato considerando il Reddito medio normale atteso, assunto costante in termini nominali in base alla seguente formula:

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

dove:

W = Valore di capitale economico;

R = Reddito medio normale atteso assunto costante e pari alla media dei redditi netti per il periodo 2021-2023, così come desumibili sulla base del Piano 2021-2023 del Ramo Italia;

ie = Costo del capitale proprio.

Avendo già precedentemente determinato i parametri ricompresi nella suddetta formula, è possibile concludere che in base all'applicazione del metodo reddituale, utilizzato quale metodo di controllo, al valore del Ramo Italia è quindi attribuibile alla data di riferimento del 31 dicembre 2020, un valore significativamente superiore a quello ottenuto dall'applicazione del metodo principale, misto patrimoniale reddituale, i cui risultati risultano quindi confermati, secondo criteri di prudenzialità.

6. L'APPLICAZIONE DEL METODO DEI MOLTIPLICATORI

Come precedentemente chiarito, quale ulteriore approccio di controllo, è stato applicato il *Market Approach*, considerando due metodi basati sulle *comparable companies* (cd. “metodo dei moltiplicatori di mercato”).

In particolare, nel caso in esame, il risultato ottenuto dall'applicazione del metodo principale misto patrimoniale reddituale è stato confrontato con i valori desumibili dall'applicazione di due campioni di moltiplicatori:

1. moltiplicatori desunti da società quotate comparabili (*Stock Market Multiples*);
2. moltiplicatori di transazioni di quote del capitale di aziende comparabili (*Deal Multiples*).

Il confronto è stato svolto considerando, data anche la struttura finanziaria del ramo d'azienda oggetto di valutazione, multipli *unlevered*, “EV/Sales” e “EV/Ebitda”, ampiamente utilizzati e ritenuti significativi per aziende operanti nel medesimo settore dell'azienda considerata.

La scelta di utilizzare un multiplo *assets side* risulta inoltre giustificata dalla necessità di pervenire ad una valutazione che prescindendo dalle specificità della struttura finanziaria delle imprese comparabili, ricomprende nei campioni considerati.

6.1. I multipli desunti da un campione di imprese quotate comparabili (*Stock Market Multiples*)

I moltiplicatori desunti da «società quotate comparabili» (*stock market multiples*) sono spesso utilizzati nella determinazione del probabile «valore di mercato» di aziende non quotate.

Essi quindi sono in grado di fornire un'indicazione sul valore realizzabile dalla quotazione in un mercato regolamentato del ramo d'azienda oggetto di valutazione. D'altro canto, i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo esprimono prezzi probabili per quote di minoranza della società, che non ricomprendono il «premio» derivante dal controllo dell'azienda (cosiddetto «premio di controllo»).

Per quanto riguarda il calcolo dei moltiplicatori, si precisa quanto segue:

- 1) i moltiplicatori desunti da «società quotate comparabili» sono stati calcolati facendo riferimento ai multipli espressi dal mercato borsistico per un campione costituito da n. 33 aziende europee operanti nel medesimo settore dell'azienda oggetto di valutazione “*Medical Specialities*”, secondo la classificazione fornita dal *dataprovider FactSet* (Code: FI2325R3 “*Europe/Medical Specialities*”), disponibili nella banche dati *Factset*, e già in precedenza descritto ⁽²³⁾.
- 2) Come detto sono stati considerati i multipli *unlevered*, “EV/Sales” e “EV/Ebitda”.
- 3) Si sono considerati i multipli *leading*, per gli anni 2021 (FY1) e 2022 (FY2), desunti da dati di *consensus* disponibili in *Factset*, alla data di riferimento ⁽²⁴⁾.
- 4) Per tale multipli sono stati calcolati il valore medio e il valore mediano (dati di “sintesi”).

I risultati ottenuti vengono quindi riportati nella seguente tabella.

²³⁾ Si veda § 4.2.

²⁴⁾ In particolare l'*Enterprise Value* (EV) per le imprese considerate è stato calcolato alla data di riferimento del 31 dicembre 2020. I dati previsionali (FY Sales e Ebitda) per gli anni 2021-2022 sono desunti da dati medi di *consensus* forniti da *FactSet*.

	Symbol	Company Name	Country	Description	EV/Sales 21	EV/Sales 22	EV/Ebitda 21	EV/Ebitda 22
1	DEMANT-DK	Demant A/S	Denmark	Develops, manufactures and sells hearing aid equipment and devices	3,4 x	3,2 x	16,2 x	14,4 x
2	GBT-FR	Guerbet SA	France	Engages in research, development and production of X-Rays and its by products	1,1 x	1,0 x	7,7 x	7,3 x
3	DIM-FR	Sartorius Stedim Biotech SA	France	Manufactures and supplies biopharmaceutical products and medical equipment	5,8 x	5,1 x	18,5 x	16,2 x
4	LBIRD-FR	Lumibird SA	France	Manufactures industrial and medical lasers and other medical equipment	1,5 x	1,3 x	7,8 x	n.d.
5	EL-FR	EssilorLuxottica SA	France	Designs, manufactures and sale of ophthalmic lenses and ophthalmic optical instruments	3,8 x	3,6 x	16,7 x	15,1 x
6	AMPLI-FR	Amplitude Surgical	France	Engages in the manufacturing, marketing and design of orthopedic products	1,8 x	1,7 x	8,2 x	7,3 x
7	ALCOR-FR	Biocorp Production SA	France	Manufactures medical devices and drug delivery systems	1,6 x	1,2 x	2,7 x	1,9 x
8	FRE-DE	Fresenius SE & Co. KGaA	Germany	Provides healthcare products and services to hospitals	1,5 x	1,4 x	7,5 x	7,0 x
9	SBS-DE	STRATEC SE	Germany	Develops and manufactures fully automated analyzer systems in the fields of clinical diagnostics and biotechnology	2,8 x	2,7 x	12,0 x	11,0 x
10	EUZ-DE	Eckert & Ziegler Strahlen- und Medizintechnik AG	Germany	Provides isotope technology for medical, scientific and industrial use	4,6 x	4,2 x	18,7 x	16,6 x
11	SRT3-DE	Sartorius AG Pref	Germany	Operates as an international laboratory and process technology provider for the biotech, pharmaceutical and food industries	5,2 x	4,6 x	17,4 x	15,3 x
12	AMP-IT	Amplifon S.p.A.	Italy	Manufactures and distributes hearing systems	3,5 x	3,2 x	14,3 x	12,8 x
13	PHIA-NL	Koninklijke Philips N.V.	Netherlands	Provides healthcare solutions	2,2 x	2,1 x	11,8 x	10,8 x
14	GETI.B-SE	Getinge AB Class B	Sweden	Manufactures and distributes medical devices and disinfectants	2,1 x	2,0 x	9,9 x	9,3 x
15	EKTA.B-SE	Elekta AB Class B	Sweden	Manufactures radiation oncology and neurosurgery instruments	2,4 x	2,2 x	10,4 x	9,6 x
16	BOUL-SE	Boule Diagnostics AB	Sweden	Develops, manufactures, and markets medical tools	2,9 x	2,6 x	15,3 x	12,8 x
17	BACTI.B-SE	Bactiguard Holding AB	Sweden	Provides solutions for reducing healthcare-related infections	7,3 x	5,8 x	14,2 x	10,3 x

18	ENZY-SE	Enzymatica AB	Sweden	Develops and sells medical technology products against infectious diseases	2,7 x	2,1 x	17,9 x	11,9 x
19	HANDI-SE	Handicare Group AB	Sweden	Supplies technical aids for mobility challenged individuals	1,3 x	1,3 x	9,8 x	9,6 x
20	TECN-CH	Tecan Group AG	Switzerland	Develops, makes, and distributes robotic sample processors and automatic analyzers for use in labs	3,9 x	3,7 x	19,0 x	17,1 x
21	SOON-CH	Sonova Holding AG	Switzerland	Develops and markets hearing care solutions	3,9 x	3,6 x	14,2 x	12,9 x
22	YPSN-CH	Ypsomed Holding AG	Switzerland	Manufactures injections and diagnostic devices	3,6 x	3,1 x	15,1 x	11,7 x
23	CLTN-CH	COLTENE Holding AG	Switzerland	Develops, manufactures and sells dental consumables and small equipment	2,1 x	2,1 x	13,5 x	11,9 x
24	MED-CH	Medartis Holding AG	Switzerland	Designs and manufactures orthopedic devices	2,8 x	2,5 x	16,3 x	12,0 x
25	ALC-CH	Alcon, Inc.	Switzerland	Develops, manufactures and distributes surgical & eye care devices	4,2 x	3,9 x	19,6 x	17,5 x
26	MOVE-CH	Medacta Group SA	Switzerland	Manufactures and distributes orthopaedic and neurosurgical medical devices	4,1 x	3,6 x	13,5 x	11,4 x
27	AMS-GB	Advanced Medical Solutions Group plc	United Kingdom	Designs, develops, manufactures and distributes wound care products	5,0 x	4,6 x	18,8 x	16,1 x
28	SN-GB	Smith & Nephew plc	United Kingdom	Develops, manufactures and markets medical technology devices	4,3 x	4,1 x	15,6 x	14,3 x
29	EKF-GB	EKF Diagnostics Holdings plc	United Kingdom	Manufactures and distributes laboratory and personal diagnostic devices	2,9 x	3,1 x	10,3 x	12,1 x
30	YGEN-GB	Yourgene Health Plc	United Kingdom	Develops molecular diagnostic products	3,3 x	2,6 x	18,7 x	11,4 x
31	SDI-GB	SDI Group plc	United Kingdom	Designs and manufactures special-purpose instruments for use in the life sciences	1,6 x	n.d.	7,8 x	n.d.
32	TSTL-GB	Tristel Plc	United Kingdom	Provides water treatment and disinfection products for hospitals	5,4 x	4,6 x	17,5 x	15,6 x
33	CTEC-GB	ConvaTec Group Plc	United Kingdom	Develops, manufactures, and markets medical products and technologies	3,3 x	3,2 x	14,7 x	13,3 x
		Media			3,3 x	3,0 x	13,7 x	12,2 x
		Mediana			3,3 x	3,1 x	14,3 x	12,0 x

Fonte: Nostra elaborazione su dati "FactSet"

I risultati di sintesi media e mediana sono stati considerati significativi per esprimere un'indicazione del probabile valore di mercato dell'azienda oggetto di valutazione, sulla base dell'applicazione del metodo dei moltiplicatori desunti da società quotate comparabili.

Le misure di riferimento, per il Ramo Italia, sono invece desumibili dai dati del Piano 2021-2023 consegnatoci.

Sulla base di tali dati è stato quindi possibile quantificare il probabile valore di mercato del Ramo d'Azienda, alla data di riferimento della stima, in base al metodo dei multipli di mercato desunti da società quotate comparabili.

Al riguardo si precisa che una volta determinato il valore complessivo, operativo, del Ramo Itali oggetto di valutazione (cd. *Enterprise Value*, "EV") in base al moltiplicatore medio e mediano, per quantificare il probabile valore di cessione del solo patrimonio netto è stato necessario sommare il valore della Posizione Finanziaria Netta, alla data della stima positiva (disponibilità di cassa pari 18,2 €/mil.) (25).

Concludendo, il valore attribuibile al Ramo d'Azienda oggetto di valutazione alla data di riferimento della stima, in base all'applicazione del metodo di controllo dei moltiplicatori desunti da società quotate comparabili risulta ampiamente superiore a quello ottenuto in base all'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale, assunto quale criterio principale.

6.2. I multipli desunti da un campione di transazioni di imprese comparabili (*Deal Multiples*)

I moltiplicatori desunti da «transazioni comparabili» (*Deal Multiples* o «*Guideline Company Transactions Method*»), sono spesso utilizzati nella determinazione del probabile «prezzo di vendita» di aziende non quotate.

Essi quindi sono in grado di fornire un'importante indicazione sul valore di mercato realizzabile dalla vendita di partecipazioni nell'azienda considerata.

D'altro canto, i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo, se costruiti facendo riferimento a prezzi per quote rilevanti della società, ricomprendono sicuramente una misura di «premio di acquisizione».

Per quanto riguarda l'applicazione del metodo, si precisa quanto segue:

1. i moltiplicatori desunti da «transazioni comparabili» sono stati calcolati facendo riferimento a transazioni aventi oggetto l'acquisizione di partecipazioni in società europee operanti nel settore «*Medical: Handicap aids and basic healthcare supplies*» disponibili nella banca dati «Mergermarket» per il periodo 2016-2021 (26).
2. Nella banca dati sono disponibili 48 operazioni avvenute nel periodo considerato.
3. Si è fatto riferimento, anche in questo caso, al valore medio dei multipli *asset side*, «EV/Sales» e «EV/Ebitda», fornito dalla suddetta banca dati.
4. Per i due campioni sono stati considerati rilevanti i dati di sintesi (media e mediana)
5. Per il Ramo d'Azienda sono stati considerati sia i dati previsionali desumibili dal Piano 2021-2023 consegnatoci.

25) Esso è determinato come differenza tra la voce «Disponibilità liquide e mezzi equivalenti» e «Passività per benefici ai dipendenti» (IFR), alla data di riferimento.

26) In particolare il settore è identificato dal *Dataprovider* Mergermarket® nel modo seguente: «*Manufacturers of products that assist the physically impaired with day living, such as prosthetics, hearing aids, crutches, wheelchairs, walking sticks, reading glasses, and dental braces; and manufacturers of basic healthcare supplies, such as first-aid kits and related items*».

Anche nel caso in esame una volta determinato il valore complessivo, operativo del Ramo d'Azienda oggetto di valutazione (cd. *Enterprise Value*, "EV") in base al moltiplicatore medio e mediano, per quantificare il probabile valore di cessione del solo patrimonio netto è stato necessario sommare il valore della Posizione Finanziaria Netta, alla data della stima positiva (disponibilità di cassa pari a 18,2 €/mil.).

I risultati ottenuti vengono riportati nella seguente tabella.

	Announced Date	Target Company	Bidder Company	Enterprise Value (m)
1	27/01/21	Handicare Group AB	Savaria Corporation	337,5
2	06/10/20	Smartbox Assistive Technology Ltd	CareTech Holdings Plc & Others	11,7
3	06/08/20	ConvaTec Group PLC	Medline Industries, Inc.	24,4
4	05/08/20	Livongo Health, Inc.	Teladoc Health, Inc.	12.530,2
5	30/07/20	Amplitude Surgical SAS	PAI Partners SAS	210,4
6	11/06/20	Ethique Perfusion SA	Asten Sante SA	6,7
7	28/05/20	Sunshine Smile GmbH	HV Capital Manager GmbH & Others	100,0
8	03/02/20	Mears Group Plc	Cera Care Limited	35,4
9	13/01/20	RTI Surgical Holdings, Inc.	Montagu Private Equity LLP	440,3
10	02/12/19	Biomatlante SA	Advanced Medical Solutions Group Plc	8,3
11	29/10/19	Marle International SAS	Dentressangle Initiatives SAS	800,0
12	30/08/19	HumanOptics AG (73.4% Stake)	HumanOptics Holding AG	62,0
13	01/08/19	Durbin PLC	Uniphar PLC	26,3
14	25/06/19	Millet Innovation SA	Groupe GTF	36,8
15	11/12/18	Care Management Group Limited	AMP Limited	221,3
16	12/11/18	Omnia SpA	Cantel Medical Corp.	26,5
17	01/11/18	Paradigm Spine, LLC	Surgalign Holdings, Inc.	131,8
18	23/10/18	Choice Care Group Limited	iCON Infrastructure LLP	172,6
19	13/09/18	Systagenix Wound Management Manufacturing Limited	Scapa Group Plc	34,8
20	20/08/18	Smartbox Assistive Technology Ltd	Tobii Dynavox, LLC	12,3
21	24/07/18	Gabinetes de Audioprotesis, Electromedicina y Servicios SA	Amplifon S.p.A.	535,9
22	27/06/18	Portman Healthcare Limited	Core Equity Holdings Limited	340,4
23	01/05/18	HCI Viocare (49.1% Stake)	Maschari Ltd.	12,2
24	12/03/18	Sarnova, Inc.	Patricia Industries	732,9
25	02/03/18	J&R Medical LLC	ConvaTec Group PLC	12,6
26	02/08/17	PharMerica Corporation	Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.	1.123,1
27	24/06/17	Ottobock SE & Co. KGaA (20% Stake)	EQT Partners AB	3.150,0
28	13/06/17	In'Tech Medical S.A.S.	Eurazeo PME; Andera Partners SCA	98,0
29	04/04/17	Innocoll Holdings plc	Gurnet Point Capital	74,6
30	28/03/17	ConvaTec Group PLC	Novo Holdings A/S	7.254,2
31	01/03/17	Evac+Chair International Limited	Wensleydale W & G Limited	8,1
32	27/02/17	Vigmed Holding AB	Greiner Bio-One International GmbH	9,0
33	31/01/17	Nitritex Limited	Ansell Limited	66,5
34	19/12/16	BSN Medical GmbH	Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA	2.740,0
35	24/11/16	Moberg Pharma AB (PediaCare brand)	Strides Pharma Science Limited	4,7
36	07/11/16	Ahlstrom Corporation	Ahlstrom-Munksjo Oyj	806,7
37	25/09/16	GN Otometrics A/S	Natus Medical Incorporated	129,3
38	06/09/16	SLM Solutions Group AG	General Electric Company	663,4
39	01/09/16	Steris plc	S.C. Johnson & Son, Inc.	37,4
40	30/06/16	Prestige Brands Holdings Inc	Moberg Pharma AB	36,0
41	29/06/16	Laboratoires Anios S.A.	Ecolab Inc.	750,0
42	27/06/16	Prism Medical Ltd.	Handicare Group AB	53,3
43	27/06/16	HeartWare International, Inc.	Medtronic plc	993,0
44	30/05/16	Atos Medical AB	PAI Europe VI	826,2
45	24/05/16	Marle International SAS	IK Investment Partners Limited	300,0
46	04/05/16	AudioNova International B.V.	Sonova Holding AG	830,0
47	30/03/16	Focus Diagnostics Inc	Diasorin SpA	267,6
48	01/03/16	Medi-Globe Corporation	Deutsche Bank AG; Duke Street LLP; Brederode SA; Harwood Capital LLP; CAM Alternatives GmbH; Atnahs Capital	130,0

Exit multiples - 48 deals	Revenue	No.	EBITDA	No.
Average	6,1 x	48	19,0 x	24
Median	2,5 x	48	13,7 x	24
Adjusted Average *	4,5 x	46	16,2 x	22

* Top and bottom 2,5% of results removed

Fonte: Mergermarket

Concludendo, il valore attribuibile al Ramo d'azienda Italia oggetto di valutazione alla data di riferimento della stima, in base all'applicazione del metodo di controllo dei moltiplicatori desunti da transazioni comparabili risulta anch'esso ampiamente superiore a quello ottenuto in base all'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale, assunto quale criterio principale.

Tutto ciò consente di concludere che i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale risultano confermati, nella loro ragionevolezza e prudenzialità, dall'applicazione del metodo dei moltiplicatori di mercato, identificato quale metodo di controllo.

7. CONCLUSIONI

Con l'esposizione che precede (§ 4.3) si è pervenuti alla conclusione che il valore del capitale economico del Ramo d'azienda Italia, alla data del 31 dicembre 2020, utilizzando il metodo misto patrimoniale reddituale è ampiamente superiore al valore dell'attivo netto quantificato ai fini di conferimento del suddetto ramo d'azienda e pari a Euro 25.000.000.

Utilizzando, quale primo metodo di controllo, in metodo reddituale (§ 5), si è giunti alla conclusione che, sempre alla data del 31 dicembre 2020, il valore di capitale economico del suddetto Ramo d'azienda Italia è significativamente superiore al valore ottenuto sulla base dell'applicazione del metodo principale misto patrimoniale reddituale.

Utilizzando, quale secondo metodo di controllo, il metodo dei moltiplicatori, desunti da società quotate comparabili e da transazioni comparabili (§ 6), si è evidenziato come il valore ottenuto dall'applicazione del metodo principale risulti confermato, in termini di estrema prudenzialità, anche dall'applicazione di un metodo che fornisce una quantificazione del "probabile prezzo di mercato" per l'impresa considerata, nelle due versioni considerate.

Tutto ciò consente di concludere che i risultati ottenuti dall'applicazione del metodo misto patrimoniale reddituale risultano confermati, nella loro ragionevolezza e prudenzialità, sia dall'applicazione del metodo reddituale, utilizzato quale primo metodo di controllo, sia dall'applicazione del metodo dei moltiplicatori di mercato (di società quotate e di transazioni comparabili), identificato quale secondo metodo di controllo.

* * *

Alla luce dei risultati raggiunti il sottoscritto può concludere la propria relazione nei seguenti termini:

“Il valore attribuibile al Ramo d'azienda Italia oggetto di possibile conferimento da parte di Amplifon S.p.A. in società preconstituita, così come meglio identificato nella situazione patrimoniale alla data di riferimento del 31 dicembre 2020 consegnatami, non è inferiore, alla medesima data, a Euro 25.000.000 (euro venticinquemilioni)”.

Tenuto conto che, in base a quanto comunicatoci, il conferimento avverrà in continuità di valori contabili, mediante imputazione del valore contabile del ramo d'azienda conferito, alla data di riferimento del 31 dicembre 2020 pari a complessivi 25.000.000,00 Euro, per un importo di 90.000,00 Euro ad aumento del Capitale Sociale della società conferitaria “Amplifon Italia S.r.l.” e per i restanti 24.910.000,00 Euro a Riserva sovrapprezzo, il sottoscritto, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2465 Cod. Civ., può quindi attestare che:

“il valore del Ramo d'azienda Italia oggetto di possibile conferimento da parte di Amplifon S.p.A. è almeno pari, alla data di riferimento, a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale sociale e del sovrapprezzo in capo alla società conferitaria a seguito del prospettato conferimento”.

In fede,

Milano, 12 aprile 2021

Prof. Andrea Amaduzzi

ELENCO ALLEGATI

- **Allegato A)**
Elenco negozi ricompresi nel Ramo Italia.

**ALLEGATO 2 - COMUNICATO STAMPA DI AMPLIFON PUBBLICATO IN DATA 16
DICEMBRE 2020**

APPROVAZIONE DEL PROGETTO RELATIVO ALLA RIDEFINIZIONE DELLA STRUTTURA SOCIETARIA DI AMPLIFON S.P.A.

Milano, 16 dicembre 2020 - Amplifon S.p.A. (MTA; Bloomberg ticker: AMP:IM, “Amplifon”), leader mondiale nelle soluzioni e nei servizi per l’udito, rende noto che il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data odierna, ha dato avvio ed approvato il progetto di ridefinizione della struttura societaria del gruppo principalmente attraverso la separazione delle attività operative in Italia dalle attività di indirizzo e gestione del gruppo, svolte dalla controllante quotata.

In particolare, il principale obiettivo del progetto è rendere la struttura societaria del gruppo Amplifon coerente con l’evoluzione della struttura organizzativa e la natura multinazionale del gruppo. In questo contesto, la società controllante quotata si occuperà della definizione e dello sviluppo dell’indirizzo strategico e dell’attività di coordinamento strategico per l’intero gruppo, mentre il presidio delle attività operative della *country* Italia sarà in capo a una società a ciò dedicata.

Allo stato attuale si prevede che il progetto venga attuato mediante conferimento in natura del ramo d’azienda afferente alle attività operative della *country* Italia a liberazione di un aumento di capitale riservato ad Amplifon, che sarà deliberato da una società interamente posseduta da quest’ultima.

E’ altresì in corso di valutazione il conferimento in natura del ramo d’azienda afferente alle attività di supporto, coordinamento operativo e servizio attualmente svolte da Amplifon a favore del gruppo. Tale operazione verrebbe attuata con le stesse modalità previste per la *country* Italia.

L’approvazione in via definitiva del progetto di ridefinizione della struttura societaria del gruppo da parte del Consiglio di Amministrazione di Amplifon è attualmente prevista per il mese di marzo 2021 e si prevede che tutte le operazioni contemplate dal progetto siano perfezionate ed efficaci nel corso del primo semestre del 2021.

A proposito di Amplifon

Amplifon, leader globale del mercato *retail* dell’*hearing care*, rende possibile la riscoperta di tutte le emozioni dei suoni. Tutti i circa 17.000 dipendenti e collaboratori di Amplifon nel mondo si impegnano ogni giorno nel comprendere le esigenze uniche di ogni cliente, offrendo prodotti e servizi esclusivi, innovativi e altamente personalizzati, per garantire a ognuno la migliore soluzione e un’esperienza straordinaria. Il Gruppo opera attraverso una rete di circa 11.000 punti vendita in 28 Paesi e 5 continenti. Per ulteriori informazioni sul Gruppo: <https://corporate.amplifon.com>.

Investor Relations

Amplifon S.p.A.

Francesca Rambaudi

Tel +39 02 5747 2261

francesca.rambaudi@amplifon.com

Corporate Communication

Amplifon S.p.A.

Luca Marini

Tel +39 02 5747 2005

luca.marini@amplifon.com

Media Relations

Brunswick

Lidia Fornasiero/ Barbara Scalchi

Tel +39 02 9288 6200

amplifon@brunswickgroup.com

**ALLEGATO 3 - COMUNICATO STAMPA DI AMPLIFON PUBBLICATO IN DATA 3
MARZO 2021**

APPROVAZIONE DEFINITIVA DEL PROGETTO DI RIDEFINIZIONE DELLA STRUTTURA SOCIETARIA DI AMPLIFON S.p.A.

Milano, 3 marzo 2021 – Amplifon S.p.A. (MTA; Bloomberg ticker: AMP:IM, “Amplifon”), leader mondiale nelle soluzioni e nei servizi per l’udito, rende noto che il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data odierna, ha approvato in via definitiva il progetto di ridefinizione della struttura societaria di Amplifon S.p.A..

Come già approvato dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 16 dicembre 2020 e comunicato in pari data, il principale obiettivo del progetto è rendere la struttura societaria di Amplifon S.p.A. coerente con l’evoluzione della struttura organizzativa e la natura multinazionale del gruppo.

Tale operazione di ridefinizione della struttura societaria sarà attuata mediante il conferimento in natura del ramo d’azienda afferente alle attività operative della *country* Italia a liberazione di un aumento di capitale riservato ad Amplifon, che sarà deliberato da Amplifon Italia S.r.l. (“Amplifon Italia”), una società il cui capitale sociale è interamente detenuto da Amplifon (l’“Operazione”). Ad esito del perfezionamento dell’Operazione, Amplifon si occuperà della definizione e dello sviluppo dell’indirizzo strategico e dell’attività di coordinamento strategico per l’intero gruppo, mentre il presidio delle attività operative della *country* Italia sarà affidato ad Amplifon Italia.

Per dare attuazione all’Operazione, (i) l’assemblea di Amplifon Italia delibererà un aumento di capitale scindibile a pagamento, con sovrapprezzo, per un importo complessivo massimo pari a Euro 25 milioni, e (ii) sarà contestualmente sottoscritto da Amplifon e Amplifon Italia un atto di conferimento che conterrà l’esatta definizione dei beni da conferire nonché l’elencazione di tutte le attività e passività inerenti il ramo d’azienda oggetto di conferimento. La stessa assemblea di Amplifon Italia delibererà anche la trasformazione in società per azioni con effetto dalla data di efficacia del conferimento, nonché, sempre con effetto in pari data, la nomina del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della società di revisione legale.

Si segnala, infine, che il Consiglio di Amministrazione di Amplifon ha deciso per il momento di non effettuare il conferimento in natura del ramo d’azienda afferente alle attività di supporto, coordinamento operativo e servizio attualmente svolte da Amplifon a favore del gruppo.

Allo stato si prevede che tutte le citate operazioni saranno perfezionate entro il primo semestre del 2021.

Al fine di assicurare un’informativa esaustiva in merito all’Operazione, sebbene Amplifon abbia esercitato il diritto di derogare all’obbligo di pubblicare un documento informativo relativo alle acquisizioni e cessioni di cui all’art. 71 del Regolamento Consob no. 11971 del 14 maggio 1991 (come successivamente modificato, il “Regolamento Emittenti”), sarà messo a disposizione del pubblico, nei termini previsti dall’art. 71 del Regolamento Emittenti, un documento informativo relativo all’Operazione, redatto su base volontaria.

Inoltre, si segnala che ai sensi dell’articolo 6 del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il “Regolamento 17221/2010”), Amplifon Italia è parte correlata di Amplifon in quanto il capitale sociale della stessa è interamente detenuto da Amplifon. L’Operazione non è tuttavia soggetta alle procedure relative alle operazioni con parti correlate in virtù dell’esenzione di cui all’articolo 14, comma 2, del Regolamento 17221/2010 e all’articolo 4.2(d) delle Procedure relative alle operazioni con parti correlate di Amplifon, approvate dal Consiglio di Amministrazione di Amplifon in data 26 luglio 2018 e pubblicate sul sito internet aziendale di Amplifon (<https://corporate.amplifon.com>). Conseguentemente, Amplifon non ha pubblicato e non pubblicherà un documento informativo relativo all’Operazione ai sensi dell’articolo 5 del Regolamento 17221/2010.

A proposito di Amplifon

Amplifon, leader globale del mercato *retail* dell’*hearing care*, rende possibile la riscoperta di tutte le emozioni dei suoni. Tutti gli oltre 17.000 dipendenti e collaboratori di Amplifon nel mondo si impegnano ogni giorno nel comprendere le esigenze uniche di ogni cliente, offrendo prodotti e servizi esclusivi, innovativi e altamente personalizzati, per garantire a ognuno la migliore soluzione e un’esperienza straordinaria. Il Gruppo opera attraverso una rete di oltre 11.000 punti vendita in 27 Paesi e 5 continenti. Per ulteriori informazioni sul Gruppo: <https://corporate.amplifon.com>.

Investor Relations

Amplifon S.p.A.

Francesca Rambaudi

Tel +39 02 5747 2261

francesca.rambaudi@amplifon.com

Corporate Communication

Amplifon S.p.A.

Luca Marini

Tel +39 02 5747 2005

luca.marini@amplifon.com

Media Relations

Brunswick

Lidia Fornasiero/ Barbara Scalchi

Tel +39 02 9288 6200

amplifon@brunswickgroup.com