Dott. Ludovico Maria Capuano
N o t a i o
Via Depretis, 5 - Tel. 081 5515241
80133 Napoli

Repertorio N. 22872 Raccolta N. 13449

VERBALE DI ASSEMBLEA STRAORDINARIA

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventisei, il giorno trentuno del mese di luglio, in Nola (Na) strada statale km 50.500 7bis, presso la sede della società "NUSCO S.P.A.", alle ore undici

A richiesta del dott. Vassalluzzo Guerino Luciano nato a San Paolo Bel Sito (NA) il 28 luglio 1964, il quale interviene al presente atto nella qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e legale rappresentante della società "NUSCO S.P.A.", con sede in Nola (Na) strada statale km 50.500 7bis, capitale sociale euro 40.503.264,60 (Euro quarantamilionicinquecentotremiladuecentosessantaquattro e sessanta centesimi), iscritta al Registro Imprese di Napoli al numero di iscrizione e codice fiscale 06861021217, società costituita in Italia e di diritto italiano, domiciliato per la carica presso la sede sociale.

E'altresì presente la signora Rago Greta, nata a Cosenza il 22 agosto 2001, domiciliata in Rende (Cs) Via E. Majorana Snc, c.f.RGA GRT 01M62 D086C, cittadina italiana.

Dell'identità personale dei costituiti io Notaio sono certo.

Io dott. LUDOVICO MARIA CAPUANO, Notaio residente in Napoli, con studio in Napoli alla via Depretis n.ro 5, iscritto nel Ruolo dei Distretti Notarili Riuniti di Napoli, Torre Annunziata e Nola, sono intervenuto per assistere redigendone verbale all'assemblea straordinaria della società "NUSCO S.P.A." convocata, in prima convocazione, per oggi, in questo luogo ed ora, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

approvazione di un aumento di capitale, a pagamento e in via inscindibile, pari ad Euro 522.000,00 (Euro cinquecentoventiduemila), incluso il sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, c.c., mediante emissione di nuove n. 386.667 (trecentottantaseimilaseicentosessantasette) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, da offrire in sottoscrizione a Greta Rago, mediante il conferimento in natura di una quota della propria partecipazione nel capitale sociale di Erreggi S.r.l.; delibere inerenti e conseguenti.

In questo luogo è intervenuto il dott. Vassalluzzo Guerino Luciano, nella predetta qualità e come innanzi generalizzato.

Con il consenso unanime degli intervenuti assume la presidenza dell'odierna adunanza il Presidente del Consiglio di Amministrazione della società, dott. Vassalluzzo Guerino Luciano, il quale

constata

-che l'Assemblea è stata convocata mediante avviso pubblicato, in data 16 luglio 2026 sul sito internet della Società www.nuscospa.com nell'apposita sezione "Investor/Assemblee azionisti" e sul sito internet di Borsa Italiana www.borsaitaliana.it, sezione Azioni/Documenti, e, per estratto, sul quotidiano "ItaliaOggi", ai sensi di legge e dell'Articolo 14.2 dello Statuto;

-che la Società non è soggetta alla disciplina prevista per le società quotate in mercati regolamentati contenuta nel D.lgs. n. 58/1998 e successive modifiche integrazioni (il TUF), né a quella contenuta nel Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche e integrazioni, in quanto:

a. le azioni della Società sono negoziate su Euronext Growth Milan, siste-

ma multilaterale di negoziazione, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., dotato di specifica disciplina (il "Regolamento Emittenti EGM");
b. la Società non ha azioni diffuse tra il pubblico in maniera rilevante secondo i parametri fissati dall'Articolo 2-bis della delibera Consob n. 14372/2003 e successive modifiche e integrazioni;
-che come previsto anche dall'art. 16 dello statuto, l'intervento nell'odierna Assemblea da parte di coloro ai quali spetta il diritto di voto può avvenire anche con modalità di partecipazione da remoto attraverso mezzi di telecomunicazione;
-che sono presenti, tutti collegati in videoconferenza, e legittimati ad intervenire gli azionisti indicati nel foglio presenze che si allega al presente verbale sotto la lettera A) che contiene, per ciascun partecipante l'indicazione del numero di azioni ordinarie prive di valore nominale espresso per le quali ciascun singolo azionista è legittimato ad intervenire in assemblea;
-che la società NUSCO S.P.A. detiene n. 642 (seicentoquarantadue) azioni proprie prive di valore nominale espresso e che, ai sensi dell'art. 2357 ter del c.c., il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea;
-che il quorum costitutivo e deliberativo deve essere calcolato su n.ro 33.278.658 (trentatremilioniduecentosettantottomilaseicentocinquantotto) azioni;
-che, come risulta dal foglio presenze allegato al presente verbale sotto la lettera "A" che contiene l'indicazione per ciascun socio partecipante del numero di azioni ordinarie prive di valore nominale espresso per le quali ciascun singolo azionista è legittimato ad intervenire in assemblea, sussiste il quorum costitutivo e deliberativo richiesto dal vigente statuto sociale per la trattazione ed assunzione di quanto all'ordine del giorno;
-che le azioni della Società sono sottoposte al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e ss. del D.lgs. 58/1998;
-che, ai sensi dell'art. 19 del vigente statuto sociale, tutti gli azionisti presenti hanno trasmesso alla Società apposita comunicazione rilasciata dall'intermediario autorizzato, sulla base delle proprie scritture contabili, che attesta la loro legittimazione all'intervento e al voto secondo quanto previsto nell'avviso di convocazione;
-che sono stati regolarmente espletati gli altri adempimenti informativi previsti dal Codice Civile e dal Regolamento Emittenti EGM, mediante messa a disposizione del pubblico, presso la sede legale della Società, il sito internet della Società nonché il sito internet di Borsa Italiana, della documentazione prevista dalla normativa vigente entro i termini di legge;
-che l'organo amministrativo ha adempiuto alle comunicazioni richieste in ottemperanza della Disciplina sulla Trasparenza e dell'art. 17 del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan, con riferimento agli azionisti che hanno comunicato di detenere, direttamente o indirettamente, una partecipazione in misura pari o superiore al 5% capitale sociale e che, secondo le comunicazioni ricevute dall'Organo Amministrativo della Società, l'elenco nominativo degli azionisti che detengono, direttamente o indirettamente, una partecipazione al capitale sociale in misura superiore al cinque per cento è il seguente:
Nusco Invest S.r.l. circa 67%;
Parfin S.r.l. circa 12%;

-che ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. n. 196/2003 e successive modificazioni e integrazioni nonché del Regolamento UE 2016/679 (GDPR), i dati personali degli azionisti, necessari ai fini della partecipazione all'Assemblea, saranno trattati dalla Società in qualità di titolare del trattamento per le finalità strettamente connesse all'esecuzione degli adempimenti assembleari e societari in modo da garantire, comunque, la sicurezza e la riservatezza dei dati medesimi. Tali dati potranno formare oggetto di comunicazione ai soggetti nei cui confronti tale comunicazione sia dovuta in base a norme di legge, di regolamento o comunitarie. Ogni interessato potrà esercitare i diritti previsti dall'art. 15 e ss. del GDPR;
-che sono presenti tutti i membri del Consiglio di Amministrazione:
Vassalluzzo Guerino Luciano - Presidente; di persona;
Nusco Michele - Consigliere; collegato in videoconferenza;
Cercola Raffale - Consigliere; collegato in videoconferenza;
-che sono presenti, collegati in videoconferenza, tutti i membri del Collegio Sindacale:
Gennaro Peluso – Presidente del Collegio Sindacale
Luigi Rubino – Sindaco Effettivo
Vincenzo Scognamiglio – Sindaco Effettivo
-che la Società non è a conoscenza dell'esistenza di patti parasociali ai sensi dell'Articolo 2341-bis c.c.;
-che l'ordine del giorno è da tutti i presenti conosciuto ed accettato e non sono pervenute alla Società, precedentemente allo svolgimento dell'adunanza, domande sulle materie all'ordine del giorno né richieste di integrazione dello stesso;
-verificata la regolarità della costituzione, accertata l'identità e la legittimazione dei presenti,

dichiara

validamente costituita la presente assemblea, regolarmente convocata, e legittimata a discutere e deliberare sul trascritto ordine del giorno.
Sull'unico argomento posto all'ordine del giorno ha preso la parola il Presidente, il quale, dopo averne esposto le ragioni, propone all'assemblea di aumentare a pagamento, in modo inscindibile, il capitale sociale per nominali euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci).
Con riferimento alle modalità dell'aumento il Presidente propone:
-che lo stesso sia eseguito mediante emissione di nuove n. 386.667 (trecentottantaseimilaseicentosessantasette) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale;
-sia offerto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 quarto comma del c.c., primo periodo, alla signora Rago Greta per un prezzo di complessivi euro 522.000,00 (Euro cinquecentoventiduemila) di cui euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci) destinati ad integrale liberazione del capitale sociale da sottoscrivere ed euro 51.390,00 (Euro cinquantunomilatrecentonovanta) destinati ad integrale liberazione dell'intero sovrapprezzo dovuto;
-sia liberato mediante conferimento in natura ed in particolare mediante il conferimento da parte della signora Rago Greta di parte della propria quota di partecipazione al capitale sociale della società "ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA" con socio unico e con sede in San Demetrio Corone alla Contrada S.Agata, Strada Provinciale 252 snc, capitale sociale euro

10.000,00 (Euro diecimila) i.v., codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Cosenza 03921500785, pari detta parte di quota a nominali euro 5.100,00 (Euro cinquemilacento), rappresentante il cinquantuno per cento del capitale sociale.
A questo punto il Presidente propone all'assemblea di fissare il termine finale di sottoscrizione al 31 dicembre 2026.
Per la determinazione del valore da attribuire alla suddetta partecipazione, si è reso necessario predisporre una valutazione di stima, ai sensi dell'articolo 2343 ter c.c., secondo comma, lettera b), precedente di non oltre sei mesi il conferimento stesso e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti, effettuata da un esperto indipendente e dotato di adeguata e comprovata professionalità.
Detta partecipazione sociale è costituita dalle attività e dalle passività analiticamente descritte nella valutazione di stima redatta ai sensi dell'art. 2343 ter, comma secondo, lettera b) del c.c., dal Prof. Massimiliano Farina Briamonte, Dottore Commercialista Revisore, nato a Napoli il 24 Ottobre 1977, c.f. FRNMSM77R24F839V, domiciliato in Caserta alla via San Carlo n. 156, Dottore Commercialista iscritto all'Ordine della Provincia di Caserta al numero di matricola 1396 sezione A, Revisore Legale dei Conti iscritto al registro dei Revisori Leali al numero 144510 per effetto del D.M. 30 maggio 2007, pubblicato sulla G.U. della Repubblica n. 47 del 15 giugno 2007; perizia, che in originale si allega al presente atto sotto la lettera "B" ed i cui dati si intendono qui integralmente per ripetuti e trascritti.
Dalla suddetta valutazione di stima, predisposta ai sensi dell'art. 2343 ter comma secondo lettera b) del c.c., risulta che il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alla parte di quota detenuta dalla signora Rago Greta nella suddetta società "ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA", è almeno pari al valore risultante dalla suddetta valutazione di stima.
Il Presidente dà atto che il perito incaricato è dotato di adeguata e comprovata professionalità e che lo stesso ha i requisiti di indipendenza dai soggetti che effettuano il conferimento, dalla Società, nonché dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla Società medesima.
Infine il Presidente informa l'assemblea che:
i) ai sensi dell'art. 2441, comma quarto del c.c., il diritto di opzione non spetta per le azioni di nuova emissione che, secondo la deliberazione di aumento del capitale, devono essere liberate mediante conferimenti in natura;
ii) l'organo amministrativo ha provveduto ad illustrare all'assemblea la apposita relazione, predisposta da parte dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2441 comma quarto e comma sesto, contenente le ragioni dell'esclusione nonché i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione e che detta relazione è stata depositata presso la sede sociale e pubblicata nel sito internet della società entro il termine della convocazione dell'assemblea;
iii) detta relazione è stata comunicata dall'organo amministrativo al Collegio Sindacale nei termini di legge e che il Collegio Sindacale, nei termini di legge, ha espresso il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni;
iv) che il suddetto parere del collegio sindacale e la sopracitata valutazione di stima, predisposta ai sensi dell'articolo 2343 ter c.c., secondo comma, lette-

ra b), sono restati depositati nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato.
A corredo del proposto aumento a pagamento del capitale sociale, l'organo amministrativo della società dichiara che il capitale sociale è interamente versato ed esistente e che la società non versa nelle condizioni di cui agli articoli 2446 e 2447 del codice civile, nonché che l'art. 8.1. del vigente statuto ammette i conferimenti in natura.
Il Presidente invita quindi l'assemblea a discutere e deliberare.
Il Presidente, quindi, preso atto che la società NUSCO S.P.A. detiene n. 642 (seicentoquarantadue) azioni proprie e che, ai sensi dell'art. 2357 ter del c.c., il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea, accerta che l'assemblea, con il voto favorevole, manifestato per appello nominale, di tutti i presenti

delibera

-di aumentare il capitale sociale da euro 40.503.264,60 (Euro quarantamilionicinquecentotremiladuecentosessantaquattro e sessanta centesimi) ad euro 40.973.874,60 (Euro quarantamilioninovecentosettantatremilaottocentosettantaquattro e sessanta centesimi) e quindi per euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci), mediante emissione di n. 386.667 (trecentottantaseimilaseicentosessantasette) nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, alle seguenti condizioni:
i)l'aumento di capitale viene effettuato con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, c.c., in quanto riservato a Greta Rago, mediante conferimento in natura;
ii) le azioni di nuova emissione sono offerte a fronte del conferimento in natura avente ad oggetto la partecipazione rappresentante il 51% (cinquantuno per cento) del capitale sociale della società "ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA", al prezzo di complessivi di Euro 522.000,00 (Euro cinquecentoventiduemila); il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alla partecipazione stessa è almeno pari al valore risultante dalla suddetta valutazione di stima redatta in data 30 giugno 2026 dal Prof. Massimiliano Farina Briamonte; già allegata al presente verbale sotto la lettera "B";
iii) per ciascuna azione di nuova emissione, il prezzo di esercizio (pari ad Euro 1,35) verrà imputato per Euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci) a capitale sociale e per Euro 51.390,00 (Euro cinquantunomilatrecentonovanta) a sovrapprezzo;
iv) il termine finale di sottoscrizione viene fissato al giorno 31 dicembre 2026;
v) le azioni di nuova emissione avranno godimento regolare;
vi) l'aumento manterrà efficacia solo se integralmente sottoscritto, salvi gli effetti dell'iscrizione delle presenti deliberazioni nel registro delle imprese;

***

A questo punto

La signora Rago Greta, qui comparente, sottoscrive interamente l'aumento di capitale sociale ad essa offerto, ai sensi dell'art. 2441 comma quarto c.c., deliberato per nominali euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci) ed offerto alla stessa per un prezzo complessivo di euro 522.000,00 (Euro cinquecentoventiduemila), di cui euro 470.610,00 (Euro quattrocentosettantamilaseicentodieci) destinati ad integrale liberazione del capitale sociale

sottoscritto ed euro 51.390,00 (Euro cinquantunomilatrecentonovanta) destinati ad integrale liberazione dell'intero sovrapprezzo dovuto.
La signora Rago Greta, ad integrale liberazione del capitale sociale sottoscritto, conferisce contestualmente alla società NUSCO S.P.A., che come rappresentata accetta, parte della propria quota di partecipazione al capitale sociale della suddetta società "ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA", pari detta parte di quota a nominali euro 5.100,00 (Euro cinquemilacento), rappresentante il cinquantuno per cento del capitale sociale, come descritta nella sopracitata valutazione di stima redatta ai sensi dell'art. 2343 ter, comma secondo, lettera b) del c.c., dal dott. Farina Briamonte Massimiliano, valutazione che in originale si trova già allegata al presente atto sotto la lettera "A" ed i cui dati si intendono qui integralmente per ripetuti e trascritti e dalla quale risulta che il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo, alla partecipazione stessa è almeno pari al valore risultante dalla suddetta valutazione di stima.
La signora Rago Greta, come rappresentata, dichiara e garantisce:
I) la piena proprietà e la libera disponibilità della parte di quota conferita e che la stessa è libera da pesi ed oneri di qualsiasi genere;
II) che la parte di quota sociale in oggetto è conferita con tutti i proporzionali diritti amministrativi e patrimoniali ad essa spettanti secondo il vigente statuto sociale;
III) che il conferimento è eseguito ai sensi e per gli effetti dell'art. 177 comma 2, del TUIR (D.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917); pertanto, la quota conferita sarà valutata, ai fini della determinazione del reddito della società conferente, in base alla corrispondente quota della voce del patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento (c.d. "realizzo controllato");
In conseguenza del superiore conferimento, il capitale sociale della società "ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA", pari ad euro 10.000,00 (Euro diecimila), risulta così ripartito tra i quotisti:

NUSCO S.P.A.	euro 5.100,00;
Rago Greta	euro 4.900,00.

***
A questo punto l'organo amministrativo della società NUSCO S.P.A. dichiara che il deliberato aumento di capitale sociale è stato interamente sottoscritto e versato.
Il Presidente, quindi, preso atto che la società NUSCO S.P.A. detiene n. 642 (seicentoquarantadue) azioni proprie e che, ai sensi dell'art. 2357 ter del c.c., il diritto di voto è sospeso, ma le azioni proprie sono tuttavia computate ai fini del calcolo delle maggioranze e delle quote richieste per la costituzione e per le deliberazioni dell'assemblea, accerta che l'assemblea, con il voto favorevole, manifestato per appello nominale, di tutti i presenti
delibera
-di modificare il capo primo dell'art. 5.1 come segue:
"Articolo 5 (Capitale sociale e azioni)
5.1. Il capitale sociale è di euro 40.973.874,60 (Euro quarantamilioninovecentosettantatremilaottocentosettantaquattro e sessanta centesimi) ed è rappresentato da numero 33.665.325 (trentatremilioniseicentosessantacinquemilatrecentoventicinque) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.";
-di conferire all'organo amministrativo, e per esso al suo Presidente, ogni più ampio potere affinché provveda a dare esecuzione alla deliberazione so-

pra adottata, ivi inclusi in particolare quelli di: (i) fare quanto necessario affinché sia richiesto il deposito per l'iscrizione della presente deliberazione nel registro delle imprese, nonché al fine dell'esecuzione di ogni forma di adempimento pubblicitario ai sensi di legge; (ii) perfezionare l'atto e/o gli atti di conferimento, e ogni inerente patto, clausola e dichiarazione, nonché ogni successivo atto o dichiarazione dovessero risultare opportune al fine dell'esatta ricognizione dei beni e diritti oggetto di conferimento; (iii) emettere le azioni di compendio dell'aumento di capitale, fermo comunque restando che esse, ai sensi del combinato disposto degli artt. 2343-quater, comma 4, c.c. e 2440 c.c., rimarranno inalienabili e dovranno restare depositate, mediante vincolo scritturale ai sensi di legge (art. 2343-quater, comma 4, c.c.), sino all'avvenuta iscrizione della dichiarazione di cui all'art. 2343-quater, comma 3, c.c.; (iv) depositare nel registro delle imprese l'attestazione di avvenuta sottoscrizione dell'aumento di capitale, ai sensi dell'art. 2444 c.c., nonché il testo dello statuto sociale conseguentemente aggiornato, ai sensi dell'art. 2436, comma 6, c.c., con la variazione del capitale sociale e del numero delle azioni, nonché con la soppressione della clausola transitoria sopra approvata, una volta resa dal Consiglio di Amministrazione la dichiarazione di conferma ai sensi dell'art. 2343-quater c.c., come richiamato dall'art. 2440, comma 5 c.c.; (v) apportare alla deliberazione di cui sopra le modificazioni non sostanziali che saranno eventualmente necessarie ai fini dell'iscrizione nel registro delle imprese, o che saranno comunque richieste dalle competenti Autorità, stabilendo e concordando quanto opportuno per l'attuazione dell'aumento, anche d'intesa con Borsa Italiana S.p.A..
A questo punto il Presidente mi richiede di allegare al presente verbale il testo dello statuto sociale aggiornato con la deliberata modifica, che si allega al presente atto sotto la lettera "C".
Non essendovi altro da deliberare e non avendo nessuno chiesto la parola, il Presidente dichiara sciolta la presente assemblea alle ore undici e quindici
Del che il presente verbale.
I costituiti mi dispensano dalla lettura di quanto allegato avendone preso visone in precedenza.
Di
quest'atto scritto in parte da me ed in parte da persona di mia fiducia sotto la mia direzione, io Notaio ho dato lettura alle costituite parti che lo approvano, lo dichiarano conforme alla loro volontà e meco lo sottoscrivono alle ore undici e venti.
L'atto consta di quattro fogli dei quali pagine scritte quattordici.
Guerino Luciano Vassalluzzo
Greta Rago
Notaio Ludovico Maria Capuano - sigillo

ALLEGATO A

Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Nusco S.p.A.

31 luglio 2026

Foglio Presenze

N.	Azionista	Azioni possedute	% Capitale Sociale	Intervenuto personalmente / per delega	Rappresentante	Firma
1	Nusco S.r.l.	_____	_____	Per delega	Dott. GuerinoVassalluzzo	_____
2	Nusco Invest S.r.l.	_____	_____	Per delega	Dott. Marco Nardi	_____
3	Parfin S.r.l.	_____	_____	Per delega	Manzo Nunzia	_____
4	Sig. Domenico Anselmo	_____	_____	Personalmente	Domenico Anselmo	_____

Totale capitale rappresentato in Assemblea

- **Numero complessivo azioni rappresentate:** _____
- **Percentuale del capitale sociale rappresentata:** _____ %

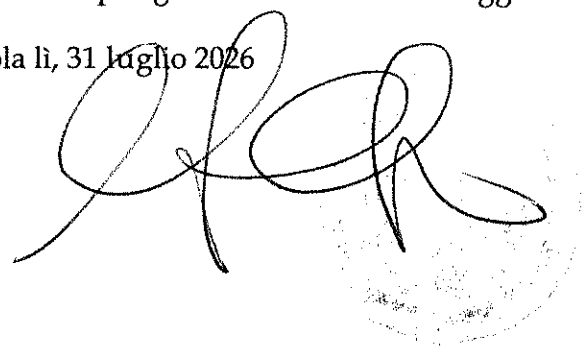
Allegato A all'Atto
n.ro 13448 della Raccolta

CERTIFICO

Io sottoscritto dott. Ludovico Maria Capuano Notaio residente in Napoli, iscritto nel Ruolo dei Distretti Notarili Riuniti di Napoli, Torre Annunziata e Nola, che la presente copia composta da una pagina è conforme all'originale a me esibito e si rilascia previa ammonizione sulle responsabilità cui può andare incontro in caso di esibizione di documentazione falsa.

Si rilascia per gli usi consentiti dalla legge.

Nola lì, 31 luglio 2026



Allegato B all'Atto

n.ro 13443 della Raccolta

FARINA BRIAMONTE

ERREGGI S.r.l.

Contrada Sant'Agata SP 252 (CS) CAP 87069

Partita Iva e numero iscrizione Registro Imprese 03921500785

Numero REA CS - 265778

Valutazione Quote di partecipazione

oggetto di conferimento in società per azioni

- resa ai sensi dell'art. 2343 ter cc 2° comma lett. b

Sommario

1. Natura e finalità dell'incarico 3

2. La funzione della Perizia di conferimento e le configurazioni di valore assunte 6

3. Identificazione delle Società oggetto di conferimento e contesto dell'operazione 12

4. L'approccio valutativo adottato 14

4.1. L'informazione Patrimoniale 22

4.2. Il valore intrinseco della ERREGGI S.r.l.: il metodo reddituale (Income Approach) 25

4.3. Il riscontro di mercato: il metodo empirico dei multipli di mercato 40

Conclusioni 44

1. Natura e finalità dell'incarico

Il sottoscritto Prof. Massimiliano Farina Briamonte, Dottore Commercialista Revisore Legale dei Conti, iscritto all'Ordine della Provincia di Caserta al numero di matricola 1396 sezione A, iscritto al registro dei Revisori Contabili al numero 144510 con D.M. 30/05/2007, Professore Associato di Economia e Gestione delle Imprese presso l Università di Roma Tre, ha ricevuto dai Soci (Soggetti conferenti) della Società **ERREGGI S.r.l.** (oggetto del conferimento) incarico per giungere alla stima del valore delle quote di partecipazione rappresentative del relativo capitale sociale, ai sensi dell'Art. 2343 ter comma 2 lett. b del Codice civile, oggetto di conferimento nella società per azioni individuata **NUSCO S.p.A.**(Società conferitaria).

In tema di conferimenti in natura il Codice civile disciplina il conferimento di singoli beni, mentre la disciplina del conferimento d'azienda deve ricavarsi dall'applicazione combinata di 2 discipline civilistiche: quella che regola in generale i conferimenti societari (artt. 2342, 2343, 2440, 2464, 2465 c.c.); quella della disciplina del trasferimento dell'azienda (artt. 2112, 2556, 2560 c.c.).

Nel caso di specie l'oggetto del conferimento è riferito alle quote rappresentative del capitale sociale di una società a responsabilità limitata, richiedendo la valutazione dell'azienda stessa ai fini della valutazione dei relativi titoli.

Richiamando gli aspetti normativi che definiscono il legal framework dell'operazione, preliminarmente, l'art. 2343 del Codice civile prevede che "*Chi conferisce beni in natura deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal presidente del tribunale, contenente la descrizione dei beni conferiti, il valore a ciascuno di essi attribuito ed i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo.*

L'esperto risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi. Si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del Codice di procedura civile".

L'art. 2343 ter del Codice civile prevede che: "*Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento*".

Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore:

a) *al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero;*

b) *al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni in oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità.*

In tal senso, per quanto previsto dalle norme esposte, il valore determinato sulla base della perizia giurata di stima, a cui si applica l'articolo 64 del Codice di procedura civile[1], redatta da soggetti iscritti all'albo dei Dottori Commercialisti, dei Ragionieri e Periti Commerciali, nonché nell'elenco dei Revisori Contabili, può essere assunto come

[1] L'articolo 64 del c.p.c. in tema di responsabilità del consulente tecnico vi estende l'applicazione delle disposizioni del Codice penale relative ai periti.

valore delle quote di partecipazione oggetto di conferimento alla data di riferimento della valutazione.

L'iscrizione nel bilancio della conferitaria avverrà prudenzialmente per valori inferiori o, al più, uguali a quelli risultanti dalla perizia, mentre l'iscrizione a valori superiori non è ammissibile in quanto creerebbe pregiudizi di natura civilistica in capo ai creditori sociali.

In relazione alla classificazione dell'incarico rispetto alla nomenclatura stabilita dai Principi Italiani di Valutazione (PIV), la presente determinazione assume la natura di Valutazione riferito al capitale economico della società (PIV paragrafo 1.4.2.).

Come previsto dai Principi Italiani di Valutazione una valutazione è costituita da un documento che contiene un giudizio sul valore di un'attività fondato su uno svolgimento completo del processo valutativo che si sviluppa attraverso le seguenti quattro (4) fasi:

1) La formazione l'apprezzamento della base informativa;
2) L'applicazione dell'analisi fondamentale e la selezione della metodologia o delle metodologie di stima più idonee agli scopi della valutazione;
3) L'apprezzamento dei principali fattori di rischio;
4) La costruzione di una razionale sintesi valutativa.

Oltre all'osservanza generale dei Principi Nazionali (PIV) ed Internazionali di Valutazione (IVS), il sottoscritto esperto dichiara di aderire al codice etico per i valutatori professionali (*code of ethical principles for professional valuers*) emanato dall'IVSC e recepito dall'OIV.

Il sottoscritto esperto dichiara altresì di essere indipendente rispetto ai soggetti conferenti, alla società conferitaria NUSCO S.p.A., alla società oggetto di valutazione ERREGGI S.r.l. e ai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sui predetti soggetti, non sussistendo rapporti, interessi o situazioni tali da

comprometterne l'autonomia di giudizio, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), c.c.

Il sottoscritto esperto dichiara di possedere le competenze e l'esperienza necessaria ai fini dello svolgimento dell'incarico di valutazione, in considerazione dell'azienda oggetto di valutazione e le finalità della stima.

2. La funzione della Perizia di conferimento e le configurazioni di valore assunte

Nel contesto delle operazioni di conferimento in una società di capitali è necessaria la redazione di una perizia di stima, onde garantire l'integrità del capitale sociale ed evitare sopravvalutazioni dei beni conferiti a danno dei creditori sociali, i quali, possono confidare esclusivamente sul patrimonio sociale in considerazione della personalità giuridica e della responsabilità limitata che caratterizza le stesse. Conseguentemente, come indicato, ai sensi dell'art. 2343 cc, per i conferimenti in S.p.a., i beni oggetto del conferimento devono essere accompagnati da una relazione di stima giurata da un esperto iscritto all'Albo dei Revisori Contabili (o da una Società di Revisione iscritta nell'apposito albo) come descritto in precedenza richiamando gli artt. 2343 e 2343 ter del Codice civile.

Nell'ambito dell'operazione di conferimento, la funzione della perizia di valutazione è pertanto finalizzata a garantire l'integrità del capitale sociale, attesa la responsabilità limitata della S.p.A., e la determinazione del rapporto partecipativo conseguente il conferimento. Come indicato, la relazione di stima deve obbligatoriamente contenere:

1. La descrizione dei beni o dei crediti conferiti;
2. La data di riferimento della valutazione;
3. L'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
4. I criteri di valutazione seguiti.

In materia di **valutazioni in contesti di carattere Legale**, sia in linea generale che con successivo specifico riferimento alle operazioni di conferimento, i Principi Italiani di Valutazione (PIV) al paragrafo IV.2 orientano in maniera "particolare" le fattispecie valutative di natura normativa come nel caso di una perizia di conferimento di cui all'articolo Art. 2343 ter comma 2 lett. b del Codice civile.

I principi di italiani di valutazione con il termine valutazioni legali intendono fare riferimento alle valutazioni disciplinate dal Codice civile per le quali valori oggetto di stima sono in certa misura valori convenzionali giacché in molti casi il legislatore usa il termine valore in senso atecnico e l'esperto è chiamato ad interpretare il disposto di legge sulla base dei principi di razionalità e coerenza economica, richiamando criteri valutativi maggiormente coerenti con la funzione che il disposto normativo intende attribuire alla valutazione stessa.

In particolare, le valutazioni legali rispondono allo scopo di garanzia societaria con particolare riferimento alla tutela dei soci minoritari e degli stakeholders estranei al controllo della società. Per tale ragione le valutazioni compiute devono essere controllabili e ripercorribili nelle scelte compiute in termini di assunzioni, di unità di valutazione, configurazione di valore e criteri di valutazione adottati e nei loro limiti, da parte di soggetti terzi quali organi di controllo, società di revisione e regulator.

È sempre necessario ai fini di una valutazione legale altresì identificare la sostanza economica dell'operazione in quanto operazioni con diversa forma giuridica possono avere uguale sostanza economica.

Le valutazioni legali presuppongono un'adeguata conoscenza da parte dell'esperto della disciplina legislativa di riferimento così come l'esperto deve dichiarare nella relazione di valutazione di possedere le competenze e l'esperienza necessaria a svolgere l'incarico considerato l'oggetto della valutazione e la finalità della stima.

L'esperto deve comprendere le responsabilità ed il ruolo che riveste nelle valutazioni per scopi di garanzia societarie tali valutazioni hanno difatti una funzione pubblica di

tutela degli interessi dei terzi oltre che delle parti coinvolte. In tal senso le valutazioni legali devono essere sempre delle valutazioni e non dei pareri valutativi.

L'esperto deve essere consapevole che gli organi amministrativi della società o soggetti terzi debbono essere in grado di seguire l'intero sviluppo del processo valutativo e di riproporre calcoli effettuati nelle stime. La relazione di valutazione deve fornire tutti gli elementi che consentono di apprezzare la base informativa utilizzata le scelte di metodi e criteri di valutazione il peso attribuito ai risultati di ciascun metodo, il risultato finale. Le valutazioni di carattere legale devono inoltre escludere ipotesi speciali che un partecipante al mercato non formulerà. L'esperto deve considerare tutta l'informazione rilevante ai fini dell'espletamento del proprio incarico assegnando maggiore peso all'informazione di fonte esterna e indipendente a base informative le ipotesi alla base della valutazione devono essere ragionevolmente obiettive. L'esperto deve indicare le eventuali difficoltà incontrate nella valutazione quando appropriato in relazione agli specifici fatti o circostanze e nel rispetto delle norme di legge. È usualmente opportuno che l'esperto adotti criteri che si rifanno ad una pluralità di metodologie di valutazione in relazione a cui l'esperto deve comprendere le cause delle differenze nei risultati dei diversi criteri e deve attribuire a ciascuno di essi un maggiore o minor peso in relazione alla affidabilità degli input o più semplicemente identificare quale risultato è più rappresentativo della peculiare configurazione di valore ricercata. Particolare attenzione deve essere dedicata nelle valutazioni legali ai fattori di rischio. I principi italiani di valutazione richiamano esplicitamente l'ipotesi del **conferimento** che sotto il profilo della sostanza economica viene distinto in due principali categorie in relazione alle caratteristiche della società beneficiaria a seconda che sia neocostituita o sia già operativa. In entrambi i casi la valutazione di conferimento è finalizzata a garantire i creditori e dei terzi dell'effettiva sussistenza del capitale della conferitaria, tuttavia, nel caso di conferitarie operative il conferimento richiede anche che sia garantito nella valutazione un equilibrio negoziale tra valore del

conferimento e valore delle nuove azioni emesse a servizio del conferimento noi avevamo ancora uno del tutto simile a quello che si realizza nel caso delle fusioni. La valutazione di conferimento non può considerare valori potenziali ma solo valori in atto sotto il profilo logico la garanzia nei confronti dei creditori e dei terzi si fonda sul fatto che il valore di ciò che è stato conferito non sia superiore al suo valore di mercato rappresentato dal valore presumibile di cessione degli stessi beni purché tale valore sia un valore normale. Sotto il profilo valutativo, è importante anche distinguere fra conferimenti che hanno per oggetto un insieme non organizzato di beni o piuttosto un'azienda o un ramo d'azienda ove la principale differenza tra singoli beni e aziende o rami, anche rappresentate dai relativi titoli di proprietà, attiene al fatto che solo a quest'ultime può essere eventualmente associato un avviamento. L'unità di valutazione nel caso di valutazione ai fini di conferimento è rappresentata dai beni oggetto di conferimento in relazione a cui l'Esperto è chiamato a verificare preliminarmente l'esistenza di beni e processi preordinati per la generazione di benefici economici futuri riconducibili al bene oggetto di valutazione.

La configurazione di valore nel caso delle valutazioni di conferimento è rappresentata da una configurazione di valore che tiene conto dei "fondamentali" dell'azienda in relazione alla capacità di generare flussi di risultato futuri (valore intrinseco) congiuntamente ad un riscontro di mercato che tiene conto del possibile prezzo di vendita, valore normale di mercato, dei beni oggetto di conferimento (valore normale di mercato).

Il valore assunto nel caso di **conferimento di un insieme organizzato di beni, anche riconducibile ad una partecipazione, è di norma rappresentato dal minore tra valore intrinseco e il valore normale di mercato**. In casi particolari l'esperto potrà adottare anche più di una configurazione di valore che tenga conto della logica dell'operazione di conferimento nel più ampio contesto dell'operazione acquisitiva (PIV par.IV.5.2).

In particolare, il **valore intrinseco** (PIV par.I.6.8) esprime l'apprezzamento che qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli ed in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi. Esso è denominato anche valore economico del capitale, richiede la stima dei benefici economici e l'apprezzamento dei rischi associati essendo funzione della capacità di reddito corrente esprimendo il valore recuperabile per un ipotetico investitore attraverso i flussi di risultato prospettici. Mentre il **valore di mercato**, Market Value per IVS, (PIV par.I.6.3) rappresenta il prezzo a cui un'attività reale o finanziaria o una passività verosimilmente potrebbe essere negoziata ad una certa data di riferimento fra soggetti indipendenti dopo un periodo di commercializzazione. Si presuppone che gli operatori usino tutte le informazioni disponibili, agendo in modo consapevole e prudente in modo che il valore di mercato sia in grado di riflettere le aspettative degli stessi relative al massimo e migliore uso dell'attività.

Secondo i Principi Italiani di Valutazione le finalità della stima in un contesto di conferimento pertanto sono da identificarsi nel valore dei beni conferiti come riconoscibile dal mercato in condizioni normali di funzionamento. Deve, cioè, essere un valore di mercato dotato di una certa stabilità poiché il valore normale di mercato differisce dal valore intrinseco in quanto assume la prospettiva del massimo e miglior uso "*High and best use*" dell'attività da parte del partecipante al mercato e riflette premi e sconti mentre il valore intrinseco assume la prospettiva dello specifico soggetto che detiene l'attività. Come detto, il valore di conferimento normalmente è il minore tra il valore intrinseco ed il valore di mercato e cioè il valore recuperabile.

Il valore ai fini del conferimento deve esprimere il valore dei beni conferiti nelle loro condizioni correnti al netto delle risorse eventualmente necessarie a renderli idonea un'autonoma generazione di reddito e normalmente non riflette i benefici attesi dalla beneficiaria a seguito della gestione integrata dei propri beni con quello oggetto di

conferimento (PIV par.IV.5.3.). Venendo al caso in esame, come descritto in precedenza, oggetto della presente perizia in quanto oggetto di conferimento nella conferitaria, sono le quote detenute nella ERREGGI S.r.l. in favore della Nusco S.p.A.

Le **quote oggetto di conferimento**, così come risulta dalla visura camerale aggiornata della società alla data del 18/02/2026, si riferiscono alla partecipazione al capitale sociale di euro 10.000,00 detenute da un unico socio persona fisica come nel seguito descritto.

Le quote di partecipazione oggetto del conferimento esprimono il 51% del capitale della ERREGGI S.r.l. che, dai dati contabili alla data di riferimento del 31/03/2026, evidenzia un patrimonio netto contabile pari ad **euro 87.467** in condizioni di ordinario funzionamento positive e crescenti nel periodo di osservazione decorrente dalla recente costituzione della Società 05/06/2024.

La **data di riferimento** della stima definisce il momento temporale a cui la stessa si riferisce e che di norma va individuata nelle assunzioni valutative conseguenti le informazioni disponibili in relazione al metodo di valutazione adottato.

Nel caso di specie la data di riferimento va individuata nel **31/03/2026** considerando la data di riferimento contabile dei dati patrimoniali oggetto di analisi e recepiti ai fini sia dell'informazione patrimoniale che della Posizione Finanziaria Netta assunta ai fini della valutazione, da cui la contestuale decorrenza dei flussi di risultato attesi.

La presente valutazione resta utilizzabile ai fini dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), c.c. purché il conferimento sia eseguito entro sei mesi dalla data di riferimento del 31/03/2026 e sempre che, nel periodo intercorrente, non siano intervenuti fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore stimato, ferma la verifica di competenza degli amministratori ai sensi dell'art. 2343-quater c.c.

3. Identificazione delle Società oggetto di conferimento e contesto dell'operazione

Come indicato in premessa, la presente perizia ha l'obiettivo di determinare il valore delle quote sociali della **ERREGGI S.r.l.** oggetto di conferimento nella **Nusco S.p.A.** nell'ambito di una operazione di aggregazione.

Sotto il profilo operativo, i lavori peritali sono iniziati nel mese di Febbraio 2026 attraverso una serie di richieste formulate dal sottoscritto ai Responsabili amministrativi della Società per definire la documentazione necessaria per poter portare a termine l'incarico conferito. In particolare, con riferimento alla società conferente ed alla società conferitaria sono state richiesti e visionati i seguenti relativi alla società oggetto di valutazione:

- Copia dell'Atto Costitutivo e dello Statuto Sociale;
- Visure camerali aggiornate delle società coinvolte nel conferimento;
- Bilancio ufficiali completi di allegati 31/12/2024, 31/12/2025;
- Situazione di bilancio 31/03/2026 della società oggetto di valutazione;
- Interviste al management su andamentale assunto ai fini della redditività medio normale;
- Altre informazioni pubblicamente disponibili.

Con riguardo alle quote oggetto di conferimento, le stesse si riferiscono alla società **ERREGGI S.r.l.** di cui nel seguito si riportano i principali dati istitutivi e identificativi:

- Compagine Sociale : capitale sociale nominale 10.000,00 euro, detenuto interamente dal socio unico RAGO GRETA, CF RGAGRT01M62D086C;
- Data costituzione: 05/06/2024;
- Capitale sociale: 10.000,00;
- Codice fiscale: 03921500785
- Partita Iva: 03921500785

- Numero REA: CS-265778

Oggetto sociale

La società ha per oggetto:

- commercio di infissi, serramenti, arredamenti, persiane, facciate continue, portoni e portoncini, porte elettriche e automatiche, cancelli e coperture, tapparelle, zanzariere, porte blindate, porte interne, basculanti, garage e portoni industriali, in qualsiasi materiale;
- installazione, per conto proprio e/o di terzi, dei predetti prodotti;
- attività artigiana di laboratorio, anche avvalendosi di manodopera artigiana di terzi, per la produzione degli stessi beni;
- allestimento di locali, commerciali e no, "chiavi in mano".

La visura aggiunge inoltre che, per il perseguimento dell'oggetto sociale, la società può:

- candidarsi a progetti di finanza agevolata;
- compiere, in via non prevalente e strumentale, operazioni immobiliari, commerciali, finanziarie e mobiliari consentite, nonché contrarre mutui, finanziamenti e prestare garanzie, con esclusione delle attività riservate.

Sul piano pratico, l'attività prevalente esercitata indicata in visura è: "produzione e vendita al dettaglio e ingrosso di infissi", con ATECO prevalente 25.12.10.

Organo Amministrativo

La società è amministrata da un **Amministratore Unico** nella persona di:

- Rago Greta, nata a Cosenza (CS) il 22/08/2001, C.F. RGAGRT01M62D086C, domiciliata in Rende (CS), Via E. Majorana snc, CAP 87036, nella sua qualità di Amministratrice Unica e legale rappresentante della ERREGGI SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA, nominata con atto in data 05/06/2024, iscritta

al Registro delle Imprese in data 13/06/2024, con durata in carica a tempo indeterminato e con rappresentanza generale della società.

Titolari di altre cariche o qualifiche

- Rago Massimo, nato a Terranova da Sibari (CS) il 06/12/1969, codice fiscale RGAMSM69T06L124W, domiciliato in Terranova da Sibari (CS), Corso Margherita 28, CAP 87010, risulta dalla visura quale Procuratore Speciale della società, nominato con atto del 29/10/2024, iscritto il 06/11/2024, con durata fino a revoca.

4. L'approccio valutativo adottato

Come descritto in precedenza, nel procedere nel nostro intento peritale, si è inteso sviluppare la valutazione nell'osservanza dei Principi stabiliti dal Codice civile e dalle tecniche previste dalla dottrina aziendalistica, dalla tecnica professionale e dai Principi di Valutazione Nazionali (PIV) ed Internazionali (IVSC).

In linea generale, preliminarmente, è noto come le metodologie per valutare un'azienda siano molteplici, potendosi basare su criteri che tengano conto sia dei flussi finanziari, sia del reddito, sia del patrimonio ovvero su altri criteri, cosiddetti misti, che danno rilevanza a un'opportuna combinazione di carattere patrimoniale e reddituale. Nel panorama dei criteri di valutazione d'azienda esiste un *trade – off* tra la **razionalità** e la **dimostrabilità** della metodologia di valutazione[2]. Per dimostrabilità s'intende la realità e la verificabilità fisica del valore determinato mentre per razionalità la correttezza dell'algoritmo matematico alla base del calcolo e l'attitudine dello stesso ad esprimere un valore coerente con l'ambiente esterno e le caratteristiche aziendali. Accanto a tali metodologie esistono metodi c.d. sintetici (es. multipli e regole del pollice) e metodi basati sulla crescita prospettica e sulla strategia aziendale (es. opzioni reali). L'applicazione della metodologia dipende dalla fattispecie oggetto di valutazione.

[2] L. Guatri, *Trattato sulla valutazione delle aziende* E.G.E.A., Milano 1998.

Difatti, in alcune ipotesi, tipicamente legate alle operazioni strategiche sul capitale d'impresa (acquisizioni, fusioni, operazioni di *leverage*) vengono applicate metodologie, tipiche della scuola anglosassone, orientate alla razionalità ed ai valori correnti e basate sull'attualizzazione dei flussi finanziari (*Discounted cash flow analysis* - DCF) o sulla creazione del valore (*Economic value added* - EVA); in altre ipotesi, ove è necessaria maggiore cautela, tipiche dell'approccio europeo, in particolare nelle operazioni in cui è richiesta la perizia obbligatoria ai sensi di legge, vengono privilegiate la prudenza e la dimostrabilità (trasformazioni, conferimenti, cessioni).

È noto come nell'ambito di un'operazione di conferimento in natura la preoccupazione del legislatore riguarda l'effettiva sussistenza dei valori patrimoniali ai fini del capitale della società conferitaria, nell'interesse soprattutto dei creditori e dei terzi. In tal senso, le stime devono essere redatte con prudenza, badando soprattutto all'accertamento dei valori e limitando ai casi di maggiore concretezza il riconoscimento di componenti di valore potenziale. **L'obiettivo perseguito non si riferisce alla determinazione di un valore corrente di cessione ma di attestare l'esistenza di un capitale sociale conferito in natura eliminando fattori di incertezza e variabilità.**

Ciò non vuol dire che per esigenze di prudenza debba allontanarsi dal concetto della razionalità economica per orientarsi solo verso la dimostrabilità e la certezza del valore.

A tal fine, passando alla disamina dei metodi di valutazione individuati dalla dottrina, è necessario in via preliminare considerare come, il riferimento a valutazioni di carattere analitico patrimoniale sia stato eliminato dall'art. 2423 cc (e non riproposto nel neo introdotto articolo 2464 cc) e che ipotesi di rappresentazione analitica degli elementi del patrimonio aziendale, resti limitata alle ipotesi di conferimenti d'azienda o di rami

d'azienda in quanto, ai sensi di legge, il perito ha il dovere di descrivere i beni e gli elementi patrimoniali oggetto del conferimento.

In tal senso ed in linea generale, è universalmente accettato come il valore di un'azienda, non si riferisca allo stock di ricchezza accumulata, ma alla capacità dell'impresa di generare flussi di utilità nel futuro e come il ruolo dei metodi patrimoniali è limitato a casi eccezionali come per le società immobiliari o per le imprese non in grado di esprimere una redditività prospettica quantificabile (ad esempio le imprese in fase di start-up).

Anche i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, in tema di valutazione d'azienda, nella definizione del valore d'uso (*value in use*), fanno esplicito riferimento ai flussi di cassa ed al metodo finanziario (DCF), metodologia orientata alla razionalità ed ai valori correnti ed in grado di apprezzare correttamente il valore d'azienda.

Ulteriormente, sia per quanto previsto dalla dottrina dominante e dalla pratica professionale, cosi come espressamente richiamato dai PIV in materia di conferimenti, sia in materia di valutazione d'azienda che di azioni o titoli di partecipazione al capitale di rischio, la determinazione del valore intrinseco richiede l'assunzione dei benefici economici futuri orientando a metodi basati sull'attualizzazione dei flussi di risultato attesi (*income approach*); similmente il valore di mercato discosta dai valori patrimoniali riferendosi al "*fair price*" riconducibile alle aspettative di "*high and best use*" dell'azienda oggetto di valutazione che riconduce ai multipli di mercato (*multiples approach*)[3].

Assumendo in tal senso come metodo di valutazione principale il metodo basato sull'attualizzazione dei flussi di risultato attesi (Income Approach/DCF), ai fini della profonda rappresentazione dello stesso nel seguito si riportano le configurazioni assumibili dallo stesso secondo le diverse scuole di pensiero da cui l'interpretazione

[3] Vedremo come dai dati patrimoniali dell'azienda verranno assunti limitatamente ai dati necessari ai fini della Posizione Finanziaria Netta che, seguendo un approccio "asset side" consente il passaggio dall enterprise value all'equity value espressivo del valore del capitale economico del capitale.

dei principi contabili non deve tuttavia ritenersi letterale, ma piuttosto relativa ai modelli valutativi fondati sui flussi di risultato prospettici[4].

È noto difatti in dottrina come, fra i criteri di valutazione assoluti, solo i criteri fondati sui flussi previsionali siano razionali ed universali e di come appartengano a tale categoria sia i criteri fondati sui flussi di cassa che i criteri reddituali[5]. Inoltre, lo IASB fa riferimento ai benefici economici futuri quando evidenzia l'inapplicabilità dei criteri valutativi basati sul costo. L'assimilazione dei metodi di valutazione basati sui flussi di cassa e sui flussi di reddito, deriva dall'equivalenza logica esistente tra gli stessi, universalmente riconosciuti come le metodologie maggiormente razionali nel panorama delle tecniche di valutazione del capitale economico d'impresa.

La preferenza tra il metodo reddituale ed il metodo finanziario, sia in dottrina che nella pratica professionale, è oggetto di lunga disputa in quanto se da un lato il metodo DCF è divenuto dominante in tutti i paesi di cultura anglosassone anche in seguito allo sviluppo degli studi sulla creazione del valore con l'affermazione del noto slogan di *McKinsey "cash is the king"*, dall'altro il metodo reddituale ha mantenuto un ruolo di primo piano nell'Europa continentale grazie al fermo supporto in Italia, degli studiosi della *Scuola del Valore* della Bocconi e delle principali università di Napoli, Roma e Torino, ed in Germania, dell'*Institute der Wirtschaftspufer.*

Il metodo finanziario ha rappresentato il fulcro del dibattito che si è sviluppato in tema di valutazione d'azienda a partire dalla prima metà degli anni Novanta. Dibattito che aveva origine essenzialmente dottrinale, in quanto vedeva raffrontarsi due impostazioni metodologiche, quella europea continentale e quella anglosassone, allora abbastanza differenti. Pur non volendo entrare nel merito della disputa che, soprattutto in Italia, si è sviluppata con toni talora accesi, ci si limita a ricordare che l'oggetto della *querelle*

[4] L. Guatri, M. Bini, Impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali, E.G.E.A. Milano 2009.

[5] Conferma al concetto di flussi di risultato prospettici si ritrova nei paragrafi BCZ28 – BCZ20 dello IAS 36 laddove lo standard setter ha scartato l'utilizzo del criterio del costo come criterio di stima del valore recuperabile. L. Guatri, M. Bini. Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende E.G.E.A. Milano 2005. I principi di valutazione emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione - OIV (bozza per la pubblica consultazione del 01 marzo 2015 disponibile su www.foindazioneoiv.it), pur non eliminando i metodi basati sul costo rileva come il riferimento ai metodi di valutazione basati sui flussi di risultato (*income approach*) sia aderente alla Teoria della Finanza .

dagli anni Novanta fu rappresentato da qual misura fosse più idonea ad interpretare il valore di un'azienda in accezione prospettica.[6] La scuola europea privilegia la dimensione economica dal momento che il reddito rappresenta la pietra angolare dell'intero costrutto scientifico. L'UEC (*Union des experts Comptables Economicques et financiers*) con "*le raccomandation sur le procedures a suivre pour les experts comptable en lattiere d'evaluation d'entreprises* (1981)", accoglie definitivamente i metodi basati sui flussi con una predilezione per quello reddituale.

In tale approccio, il valore del capitale economico dell'azienda appare misurato come somma di tutti i flussi futuri, attualizzati al momento della valutazione. Le ragioni che portano alla scelta di utilizzare flussi di reddito per valutare il capitale economico sono numerose e già diffuse nella teoria aziendale da tempo. Gino Zappa, a metà del secolo scorso, affermava infatti che "il capitale è un valore unico, risultante dalla capitalizzazione di redditi futuri". È quindi evidente che, per il celebre economista, il capitale varia al variare dei redditi futuri e del tasso di interesse scelto per l'attualizzazione degli stessi. Come dire che il reddito è il "valore originario" e il capitale quello "derivato". Vi è inoltre un'altra importante ragione a supportare dell'utilizzo del metodo reddituale. Il reddito è infatti considerato un importante indicatore della *performance* aziendale, che soprattutto nel breve – medio periodo appare strettamente legato ai risultati della gestione.

Diversamente i principi contabili IAS/IFRS, la scuola e la prassi operativa anglosassone privilegiavano univocamente l'applicazione del metodo finanziario individuando il valore dell'impresa nella generazione dei flussi di cassa. La cultura aziendale anglosassone, meno coinvolta in questo dibattito, ha da sempre privilegiato il flusso di cassa come misura di *performance* per eccellenza, ritenendo che il metodo più idoneo all'espressione del valore aziendale sia il metodo finanziario, avvalorato dall'uso pratico e quotidiano fattone da investitori istituzionali, banche d'affari ed

[6] L. Guatri, Valutazione delle aziende: pretese evidenze empiriche a sostegno della preminenza dei metodi finanziari in recenti opere americane, finanza marketing e produzione, 1994; L. Guatri, le ragioni della superiorità concettuale ed applicativa dei metodi reddituali, Finanza marketing e produzione, 1996.

analisti. Tale contrapposizione sarebbe tuttavia venuta meno in favore del metodo finanziario con il volgere del nuovo secolo, quando la dottrina aziendalistica europea ha difatti superato queste contrapposizioni al punto che nella "*Guida alla valutazione*", pubblicata da Borsa Italiana (2004) sono riportati il metodo finanziario, i multipli e l'EVA ma non quello reddituale. I Principi Italiani di Valutazione riferiscono all'*income approach* per indicare i metodi di valutazione basati sull'attualizzazione dei flussi di risultato (reddito, cash flow)[7]. I motivi per cui nel volgere di dieci anni il metodo basato sui flussi di cassa ha acquistato popolarità sono da rinvenirsi in primo luogo nella crescente ondata di fusioni tra le entità europee e statunitensi, dove l'esigenza di dotarsi di un metro di misurazione comune ha favorito l'adozione del metodo finanziario perché quello più utilizzato fra le banche d'affari che sponsorizzavano e gestivano tali operazioni. Inoltre, l'introduzione degli IAS/IFRS ha condotto al passaggio dal sistema del reddito tradizionale ad una logica fortemente finanziaria, secondo la quale non rileva tanto l'ottica di conservazione del capitale o il criterio della prudenza, quanto la valorizzazione del *fair value* secondo le aspettative dei *comparables* di mercato e dei livelli di flussi di cassa futuri. Infine, c'è da dire che negli ultimi anni il tema della valutazione d'azienda è diventato un tema principalmente studiato dai cultori della *corporate finance* più sensibili a misure di *performance* finanziarie che a quelle basate su parametri reddituali.

Tali motivazioni hanno reso il metodo finanziario lo strumento di indagine più diffuso nelle valutazioni aziendali a livello internazionale.

In maniera diametralmente opposta, le motivazioni che orienterebbero verso l'adozione del metodo reddituale vanno individuate, oltre che nella perdurante crisi generale del concetto del *fair value* e nell'instabilità dei mercati finanziari, in alcune assunzioni fondamentali che indurrebbero all'applicazione del metodo reddituale e all'utilizzo dei flussi economici rispetto a quelli monetari.

[7] Principi Italiani di Valutazione – www.fondazioneoic.it

In particolare, gli studiosi dell'*Institute der Wirtschaftsprufer di Düsseldorf*[8] hanno privilegiato l'analisi dei flussi economici rispetto a quelli monetari, sulla base delle seguenti considerazioni:

- La grandezza espressiva per eccellenza del risultato operativamente conseguito dalla gestione è il reddito. Nel breve e medio periodo il flusso di cassa a volte non consente di valutare la *performance* aziendale in quanto, ad esempio, l'andamento decrescente di tale flusso può sottendere tanto il verificarsi di una *performance* modesta quanto l'effettuazione di investimenti per il futuro;
- Il dividendo, ossia la remunerazione monetaria percepita dagli azionisti, è una quota parte dell'utile dell'esercizio la cui misura dipende da molteplici variabili esogene ed endogene che trovano sintesi nella cd "politica dei dividendi";
- Ben maggiori incertezze gravano sulla previsione dei flussi di cassa rispetto a quelli economici;
- L'assimilazione tra la valutazione di un'azienda e la valutazione di un investimento si scontra con la circostanza che, salvo eccezioni, la vita dell'impresa è indefinita e non può essere considerata come singolo affare. Il principio che deve ispirare la valutazione del capitale economico è dunque quello della conservazione, principio il cui rispetto non è garantito se si utilizza, come flusso da scontare, quello di cassa[9].

Inoltre, gli studiosi della *Scuola del Valore* della Bocconi di Milano[10] individuano alcune situazioni in cui il ricorso al metodo finanziario incontra ragioni di preferenza, in quanto perviene a risultati affidabili almeno pari a quelli a cui si giungerebbe applicando il metodo reddituale lasciando intendere una maggiore "qualità" del metodo reddituale.

---

[8] http://www.idw.de.
[9] M. Bini, la logica del metodo reddituale: presentazione di un volume, in "La valutazione delle aziende, n. 4 1997, pp. 79 e ss.
[10] http://www.unibocconi.it.

D'altro canto, si è ritenuto imprescindibile considerare come il metodo finanziario abbia assunto negli ultimi decenni un maggior credito rispetto ai metodi basati sull'attualizzazione dei flussi di reddito, ritenuti troppo ancorati al principio della competenza e degli assestamenti discrezionali (*discretionary accruals*) e non espressivi della reale dinamica del valore dell'azienda, che secondo tale approccio "vale il denaro che genera". Inoltre, i principi contabili internazionali, in corso di progressiva diffusione, fanno continuo ed esplicito riferimento ai flussi di cassa ed al metodo finanziario e le tesi prevalenti provenienti dalle principali banche d'affari e *business school* statunitensi supportano in maniera assoluta il metodo finanziario[11].

Dette premesse rendono ardua la decisione relativa alla metodologia da adottare ai fini della valutazione del capitale economico delle società oggetto di valutazione nel quadro degli obiettivi delineati. I due metodi appaiono come parimenti degni di utilizzo in quanto accettati sia dallo IAS 36 che dalla dottrina universale nazionale ed internazionale in materia di valutazione. Non ultimo anche l'utilizzo degli stessi metodi ai fini delle valutazioni finalizzate ad ambiti di natura giuridica (civile, fiscale e penale) ha assunto riscontro ufficiale[12]. Ai fini della nostra valutazione, come da approccio consolidato assunto dalla pratica professionale nazionale ed internazionale, nel riconoscimento dei due approcci, nel caso di specie, come di seguito descritto, ritenendo che il metodo reddituale conferisca maggiore stabilità alla valutazione, anche in considerazione delle dimensioni e della mancanza di un sistema strutturato di pianificazione finanziaria e controllo da parte dell'azienda oggetto di valutazione, si procede attraverso il metodo reddituale sintetico da cui il valore d'azienda deriva dalla redditività medio normale attesa. A tali fini il parametro di riferimento è costituito dal ***NOPAT (Net Operating Profit After Taxes - NOPAT)*** a cui verrà algebricamente sommata la posizione finanziaria netta alla data della valutazione. Successivamente, ai

[11] Kothari (Sloan school of management MIT, Boston), Damodaran (Stern business school, New York), Penman (Columbia university, New York), Copeland (McKinsey).
[12] L. Guatri, V. Uckmar, *linee guide per le valutazioni economiche: un contributo alla società italiana e alla giustizia in sede civile, penale e fiscale*. E.G.E.A. Milano 2009.

fini del riscontro di mercato del valore intrinseco, si procede attraverso l'applicazione di un metodo empirico basato sui multipli di mercato basato sui ricavi.

Dette premesse, ai fini della nostra valutazione, conducono all'adozione del metodo income approach espressamente citato dai principi contabili internazionali di riferimento contestuale della presente valutazione congiuntamente a quanto previsto da Principi Italiani (PIV) ed internazionali di valutazione (IVS).

In particolare, **la determinazione del valore intrinseco avviene attraverso un metodo basato sui fondamentali dell'azienda e basato sulla capacità di generare flussi di risultato da parte della stessa (*income approach*). Il valore di mercato viene determinato sulla base del metodo empirico dei multipli (*multiples approach*) con lo scopo di fornire un riscontro al valore intrinseco in precedenza determinano**.

4.1. L'informazione Patrimoniale

Come indicato dalla dottrina dominante e dalle pratiche professionali in materia di valutazione in contesti di conferimento, pur non costituendo un metodo di valutazione (Guatri), l'informazione patrimoniale costituisce elemento di informazione preliminare rispetto alla valutazione da implementare, acquisendo cognizione della struttura del patrimonio aziendale con specifico riferimento alle fonti di finanziamento ed al capitale investito. La ricognizione del patrimonio aziendale della **ERREGGI S.r.l.** emerge dalla situazione patrimoniale alla data del **31/03/2026** assunta come base di riferimento della valutazione.

La relativa determinazione assume la situazione di bilancio al 31/03/2026 redatto in coerenza con le disposizioni previste dall'art.2426 c.c. e dai principi contabili di seguito sintetizzati per le diverse aree di bilancio:

In riferimento all'attivo patrimoniale :

- **Immobilizzazioni immateriali**: come prescritto dai principi contabili e dall'art. 2426 cc, la valutazione delle immobilizzazioni immateriali avviene attraverso la determinazione del costo, d'acquisito o di produzione, non ancora ammortizzato e secondo i principi di revisione lo stesso valore può permanere in bilancio solo se le immobilizzazioni immateriali inscritte esprimono utilità economica futura.
- **Immobilizzazioni materiali**: analogamente alle immobilizzazioni immateriali il criterio base prescritto dal Codice civile e dai principi contabili è il costo non ancora ammortizzato.
- **Crediti**: crediti e debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, per quanto riguarda i crediti, del valore di presumibile realizzo;
- **Disponibilità liquide**: le liquidità indicate sono quelle derivanti dagli estratti conti bancari riconciliati con i saldi contabili.

In riferimento al passivo patrimoniale:

- Le **passività** sono generalmente assunte per il loro valore nominale verificato attraverso l'attività di revisione; i fondi ammortamento sono assorbiti nel valore attribuito alle immobilizzazioni tecniche e verificati attraverso il loro ricalcolo (cd *overall*). Il **fondo TFR** rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità alla legge ed ai contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo. Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di valutazione ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Le tavole che seguono riportano lo Stato Patrimoniale attivo e passivo alla data di riferimento del 31/03/2026 della **ERREGGI S.r.l.** con evidenza altresì' dei risultati relativi all'ultimo bilancio approvato chiuso al 31/12/2025.

Stato Patrimoniale Attivo ERREGGI S.r.l. 31/03/2026 – 31/12/2025

ATTIVO	31/03/2026	%	31/12/2025	%
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	13.810	2,62%	2.220	0,42%
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	3.156	0,60%	3.466	0,66%
ATTIVO IMMOBILIZZATO	16.966	3,21%	5.686	1,08%
Rimanenze	149.438	28,32%	150.438	28,51%
Crediti commerciali	298.634	56,59%	251.713	47,70%
Crediti tributari	17.099	3,24%	37.300	7,07%
Altri crediti	40.855	7,74%	3.137	0,59%
Disponibilità liquide	1.981	0,38%	3.264	0,62%
Ratei e risconti attivi	2.763	0,52%	2.763	0,52%
ATTIVO CORRENTE	510.770	96,79%	448.615	85,01%
TOTALE ATTIVO PATRIMONIALE	**527.736**	**100,00%**	**454.301**	**86,08%**

L'attivo patrimoniale al 31 marzo 2026 evidenzia una crescita significativa rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, passando da € 454.301 a € 527.736. La struttura dell'attivo risulta fortemente concentrata nel capitale circolante, con particolare incidenza dei crediti commerciali e delle rimanenze. L'incremento dei crediti verso clienti, pari a circa il 18,6%, costituisce un elemento da monitorare ai fini della qualità dell'attivo e della sostenibilità finanziaria, in quanto potrebbe riflettere sia una crescita dell'operatività sia un allungamento dei tempi di incasso. Le immobilizzazioni restano contenute, pur evidenziando un incremento degli investimenti materiali nel trimestre. Ai fini valutativi, la società presenta quindi una struttura patrimoniale leggera, ma con elevata dipendenza dalla corretta gestione del capitale circolante e dalla piena esigibilità dei crediti iscritti in bilancio.

Stato Patrimoniale Passivo ERREGGI S.r.l. 31/03/2026 – 31/12/2025

PASSIVO PATRIMONIALE	31/03/2026	%	31/12/2025	%
PATRIMONIO NETTO	87.467	16,57%	20.515	4,52%
Debiti Commerciali	360.239	68,26%	311.061	68,47%
Debiti tributari	13.989	2,65%	30.636	6,74%
Debiti previdenziali	31.132	5,90%	0	0,00%
Altri debiti	34.882	6,61%	92.063	20,26%
Ratei e risconti passivi	26	0,00%	26	0,01%
PASSIVO CORRENTE	440.268	83,43%	433.786	95,48%
TOTALE PASSIVO PATRIMONIALE	**527.735**	**100,00%**	**454.301**	**100,00%**

Il passivo evidenzia un rafforzamento patrimoniale, con il patrimonio netto che cresce da € 20.515 a € 87.467, incidendo per il 16,57% sul totale rispetto al 4,52% di fine 2025. Il passivo corrente resta prevalente, pari a € 440.268 e all'83,43% del totale, ma mostra una minore incidenza rispetto al 31/12/2025. La principale fonte di finanziamento resta rappresentata dai debiti commerciali, pari a € 360.239. Si rileva una riduzione dei debiti tributari e degli altri debiti, mentre compaiono debiti previdenziali per € 31.132, voce da approfondire.

Come descritto in premessa l'informazione patrimoniale consente un'introduzione conoscitiva dell'azienda oggetto di valutazione consentendo di trarre informazioni essenziali in relazione al patrimonio aziendale congiuntamente a parametri impiegati nelle determinazioni di cui ai metodi successivi attraverso cui si perviene alla valutazione del capitale economico della ERREGGI S.r.l.

4.2. Il valore intrinseco della ERREGGI S.r.l.: il metodo reddituale (Income Approach)

Venendo al metodo di valutazione assunto ai fini della determinazione del valore intrinseco, fra i metodi previsti dai Principi Italiani ed internazionali di Valutazione e dalla letteratura e tecnica professionale in materia, un ruolo di rilievo, sia per diffusione che per supporto teorico, è rivestito dal metodo basato sull'attualizzazione dei flussi di risultato (Income Approach). Tale metodo rientra nei cd. "metodi dei flussi", che

consistono, per l'appunto, nell'attualizzazione di flussi che possono essere finanziari o reddituali.

Ai fini della descrizione del metodo di valutazione, il metodo del Discounted Cash Flow definisce il valore dell'economico del capitale (Equity value), sulla base della somma algebrica delle seguenti componenti:

$$W=(NOPAT/WACC)+PFN$$
$$W=EV+PFN$$

Dove:
W= Valore azienda (equity value)
NOPAT: Net Operating Profit After Taxes
WACC: Weighted Average Costi of Capital
PFN: Posizione Finanziaria Netta
EV= Valore operativo (enterprise value)

Come emerge dalle variabili esposte, il valore d'azienda nella prospettiva operativa (Enterprise Value) deriva dall'attualizzazione dei flussi di reddito operativo netto (Nopat) al tasso di attualizzazione; il valore del patrimonio netto (Equity value), diversamente, deriva dalla considerazione altresì della posizione finanziaria netta alla data di riferimento della valutazione.

La metodologia reddituale (income approach) trova il suo fondamento germinale nell'attualizzazione dei flussi attesi di risultato caratteristici, al quale verrà sommata algebricamente il valore della PFN alla data di riferimento.

Come ampiamente descritto in precedenza, tra le diverse tecniche valutative negli anni sviluppate dalla teoria e dalla prassi economico aziendale, la configurazione esposta del metodo reddituale è riconosciuta come tra le maggiormente consolidate dalle teorie aziendali restando altresì riconosciuto dai principi di valutazione nazionali (PIV) ed internazionali (IVSC).

Proseguendo nelle variabili del modello, il tasso di attualizzazione viene costruito applicando ai fini del Ke del modello del Capital Asset Pricing Model che prevede la seguente formula ai fini della determinazione del costo medio ponderato del capitale.

$$WACC = \left[\frac{D}{(D+E)}\right] k_d (1-t) + \left[\frac{E}{(D+E)}\right] k_e$$

Legenda:
Wacc: costo medio ponderato del capitale
Ke = costo del capitale proprio
E/D+E= incidenza mezzi propri
D/D+E= incidenza mezzi di terzi

Il Ke rappresenta il costo opportunità del capitale proprio (*cost of equity*). In formula:

$$\textbf{Ke} : Rf + \beta(MRP)$$

Legenda:
Ke = costo del capitale proprio
Rf = tasso privo di rischio
β = coefficiente di rischio sistematico
MRP = premio per il rischio

Al fine di comprendere le *assumptions* utilizzate per la determinazione del tasso di attualizzazione alla data di riferimento della valutazione, segue la descrizione delle singole assunzioni:

Il tasso privo di rischio (*risk free rate*)

Il tasso d'interesse privo di rischio (*Risk - free interest rate*) rappresenta il tasso di remunerazione di un'attività priva di rischio. L'assunto teorico si basa sull'evidenza che nei mercati è sempre possibile trovare un titolo che abbia un rendimento (legato al prodotto marginale del capitale senza la componente additiva basata sul premio per il rischio) certo e noto ex ante. Nella prassi questi titoli sono notoriamente titoli di stato i quali vengono considerati investimenti a rischio zero che determinano una redditività certa. Nel caso in esame si è assunto come tasso privo di rischio fonte rendimento BTP con scadenza 10 anni relativo al 2025 Fonte Investing **(Rf. 3,54%)**.

Il coefficiente Beta

Il coefficiente Beta esprime il rischio sistematico del settore in cui opera l'azienda oggetto di valutazione. Per rischio sistematico si intende la volatilità del titolo al variare dell'andamento generale del mercato. Potremmo dire che esprime il grado di trasferimento degli effetti delle variazioni di mercato sulle variazioni del valore del settore oggetto di indagine[13]. Nel caso in esame la determinazione del parametro beta è avvenuta utilizzando il metodo del *beta book* ossia osservando il parametro per il settore di riferimento pubblicato da banche dati aggiornate ed universalmente riconosciute. Nella nostra valutazione utilizzeremo il beta di settore rinvenuto dal data base della Stern Business School a cura del Prof. A Damodaran (New York University) riferito al settore Building Materials per l'area geografica West Europe **(β = 1,03)** [14].

Il premio per il rischio (*Market risk premium*)

Il premio per il rischio (MRP) rappresenta la maggiore remunerazione richiesta dall'imprenditore che si sottopone ed affronta il rischio di impresa rispetto al rendimento derivante da investimenti in titoli ed attività prive di rischio. In ambito finanziario può assumersi come la differenza tra il rendimento atteso di una data attività finanziaria e il tasso d'interesse privo di rischio. In termini operativi l'assunzione di un coefficiente a titolo di MRP viene attuata mediante l'impiego di analisi macroeconomiche che attribuiscono un MRP medio al paese o l'area di riferimento. In tal caso il parametro è stato assunto in considerazione di rilevazioni effettuate attraverso analisi e studi internazionali che forniscono indicazioni riguardo ai valori attribuibili al premio per il rischio in relazione ai paesi di riferimento. Nel caso di specie, avendo assunto il rischio paese nel tasso "free risk" si assume l'MRP riferito ad un paese AAA USA (**MRP**

[13] Possiamo definire il beta come parametro misuratore dell'elasticità dell'andamento del settore di riferimento rispetto all'andamento economico generale. Il beta è stato introdotto attraverso il modello del CAPM (Capital Asset Pricing Model, un modello di equilibrio dei mercati finanziari, proposto da William Sharpe in uno storico contributo nel 1964 e indipendentemente sviluppato da Lintner (1965) e Mossin (1966). In breve, il CAPM stabilisce una relazione tra il rendimento di un titolo e la sua rischiosità, misurata tramite un unico fattore di rischio, detto beta. Il beta misura quanto il valore del titolo si muova in sintonia col mercato. Matematicamente, il beta è proporzionale alla covarianza tra rendimento del titolo e andamento del mercato. Il CAPM fruttò a Sharpe, insieme con M.M. Miller e H. Markowitz, il Premio della Banca di Svezia per le scienze economiche in memoria di Alfred Nobel (Premio Nobel per l'economia) nel 1990.

[14] La NYU Stern pubblica periodicamente i parametri necessari ai fini delle valutazioni economiche secondo i metodi maggiormente accreditati dal mondo accademico e professionale (DCF, CAPM). La determinazione dei parametri è a cura del Prof. A. Damodaran "*Professor of Finance at the Stern School of Business at New York University*".

4,46%)[15]. In dettaglio, con riferimento al rischio paese, secondo i PIV, può essere adeguatamente riflesso nel risk free rate (approccio unconditional) o nell'ERP (approccio conditional) o nel beta (in relazione all'indice di borsa di riferimento).

Il rapporto di indebitamento

Deriva dall'indebitamento finanziario al netto delle disponibilità finanziarie assunto ai fini della valutazione. Il parametro va assunto in considerazione della struttura finanziaria obiettivo che l'azienda tende a raggiungere nel periodo di riferimento della valutazione ordinariamente assunto nella struttura finanziaria che caratterizza il settore di riferimento che nel caso di specie viene assunto (**E = 84,80%, D = 15,20%**). Il costo del debito (Kd) è assunto in considerazione del tasso di mercato prudentemente assumibile in considerazione del Kd medio di settore (Damodaran 2025) (**Kd** assunto pari al **5,18%**)[16].

Il tax rate assunto ai fini della deduzione degli oneri finanziari è pari all'aliquota del 24% IRES.

La tavola che segue riporta la determinazione del tasso di attualizzazione alla data di riferimento della valutazione, definito attraverso le metodologie riconosciute dalla letteratura nazionale ed internazionale riconducibili al CAPM[17].

Tasso di attualizzazione ERREGGI S.r.l

Tasso free risk (BTP Italia 10 anni - media 2025)	3,54%
Beta settore Building Materials (Fonte New York University - Damodaran on valuation 2025)	1,03
MRP (USA AAA_Fonte Damodaran 2025)	4,46%
Costo del capitale proprio (Ke)	8,13%
Costo del debito (Kd) settore (Damodaran 2025)	5,18%
Incidenza mezzi propri (E/D+E) - settore (Damodaran 2025)	84,80%
Incidenza debiti finanziari (D/D+E) - settore (Damodaran 2025)	15,20%

[15] Fonte : Damodaran 2025.

[16] Damodaran 2025.

[17] Il Capital Asset Pricing Model (brevemente, CAPM) è un modello di equilibrio dei mercati finanziari, proposto da William Sharpe in uno storico contributo nel 1964, e indipendentemente sviluppato da Lintner (1965) e Mossin (1966). Il CAPM fruttò a Sharpe, insieme con M.M. Miller e H. Markowitz, il Premio Nobel per l'economia nel 1990.

Tax % (IRES)	24,00%
WACC	7,49%

Ai fini della determinazione del valore residuo è stato assunto un tasso di crescita costante di lungo periodo pari al **2,00%**. Tale assunzione è stata formulata in ottica prudenziale, assumendo che, nella fase di stabilizzazione, la crescita dei flussi operativi sia riconducibile prevalentemente alla dinamica nominale dei prezzi e non a ipotesi espansive di crescita reale dell'attività. Il tasso adottato risulta coerente con il quadro macroeconomico dell'area euro: la **Banca Centrale Europea**, nella propria strategia di politica monetaria aggiornata nel **2025**, conferma un obiettivo simmetrico di inflazione del **2% nel medio termine**, ritenuto ancora il riferimento centrale per l'ancoraggio delle aspettative di prezzo. Tale impostazione è confermata anche dalla **Survey of Professional Forecasters della BCE, secondo trimestre 2026**, nella quale le aspettative di inflazione HICP di lungo termine risultano pari al **2,0% per il 2030**, con inflazione attesa pari al **2,0% anche nel 2028**. Ulteriori riscontri macroeconomici sono forniti dalle proiezioni dell'Eurosistema diffuse nel **giugno 2026**, secondo cui l'inflazione complessiva dell'area euro si collocherebbe al **3,0% nel 2026**, al **2,3% nel 2027** e al **2,0% nel 2028**. Anche per l'Italia, le previsioni della **Commissione Europea – Spring Forecast 2026** indicano una normalizzazione dell'inflazione dall'area del **3,2% nel 2026** verso l'**1,8% nel 2027**, confermando un quadro di rientro verso valori prossimi al 2%. Pertanto, il coefficiente di crescita costante del **2,00%** è stato assunto quale misura prudente di crescita nominale di lungo termine, coerente con le aspettative inflattive di medio-lungo periodo e non comprensiva di ulteriore crescita reale specifica della Società, che non è stata incorporata in assenza di un piano industriale formalizzato.

Tenuto conto della limitata dimensione e della recente costituzione della Società, il profilo di rischio specifico è stato riflesso non mediante l'introduzione di un ulteriore premio addizionale discrezionale nel WACC, bensì attraverso assunzioni prudenziali

nella determinazione dei ricavi normali, nella selezione della marginalità operativa e nell'assunzione del minore tra valore intrinseco e valore di mercato.

Premesse le ragioni che portano all'utilizzo de metodo basato sull'attualizzazione dei flussi di risultato, è necessario passare alla relativa applicazione assumendo la redditività caratteristica oggetto di attualizzazione ai fini della determinazione dell'Enterprise Value.

Come descritto in precedenza, assumendo un approccio "Asset Side" che perviene al valore d'azienda mediante l'attualizzazione dei flussi di risultato operativi (NOPAT) attraverso cui si perviene al valore operativo dell'azienda (EV - enterprise value) a cui, mediante la considerazione della Posizione Finanziaria Netta si perviene all'equity value (E - Equity Value) espressivo del valore economico del patrimonio della società alla data di riferimento della valutazione.

Ai fini della relativa determinazione, si è proceduto a un'analisi fondamentale della Società, volta a esaminare la redditività caratteristica, l'evoluzione dei ricavi e le principali grandezze operative disponibili. Tenuto conto della recente costituzione della Società, della limitata profondità del track record storico e dell'assenza di un piano industriale formalizzato, le evidenze interne sono state integrate con benchmark settoriali e di mercato, nonché con le informazioni qualitative raccolte nel corso delle interlocuzioni con il management. In particolare, sono stati considerati l'orientamento strategico-commerciale prospettato, le iniziative di sviluppo commerciale, il posizionamento nel mercato di riferimento e le attese di crescita rappresentate dalla direzione aziendale. Tali indicazioni, non costituendo un piano industriale formalizzato né previsioni economico-finanziarie analitiche, sono state utilizzate esclusivamente quale supporto qualitativo alla lettura dei dati consuntivi e alla verifica della ragionevolezza delle assunzioni adottate.

ERREGGI S.r.l - Conto Economico 31/03/2026 – 31/12/2025

CONTO ECONOMICO	31/03/2026	%	31/12/2025	%
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	266.801	63,19%	582.605	90,09%
ALTRI RICAVI E PROVENTI	4.988	1,18%	12.377	1,91%
VARIAZ. RIMAN. FINALI	150.438	35,63%	51.710	8,00%
Valore della Produzione	422.227	100,00%	646.692	100,00%
Acquisti di materie	61.627	14,60%	361.287	55,87%
Variazioni delle rimanenze di materie prime	151.438	35,87%	-51.416	-7,95%
Costo del personale	40.577	9,61%	78.400	12,12%
Servizi	64.594	15,30%	217.105	33,57%
Locazioni	0	0,00%	15.210	2,35%
Oneri diversi di gestione	5.589	1,32%	20.977	3,24%
Margine operativo lordo (EBITDA)	98.402	23,31%	5.129	0,79%
Ammortamenti	641	0,15%	1.474	0,23%
Accantonamento TFR	0	0,00%	604	0,09%
Reddito operativo (EBIT)	97.761	23,15%	3.051	0,47%
Gestione finanziaria	-2.115	-0,50%	-124	-0,02%
Reddito ante imposte (EBT)	96.646	22,65%	2.927	0,45%
Gestione fiscale	-28.694	-6,80%	-2.507	-0,39%
Reddito netto (E)	66.952	15,86%	420	0,06%

La tavola che segue riporta la determinazione del NOPAT assunto ai fini della determinazione dell'Enterprise Value.

Il Reddito Medio Normale (RMN - NOPAT)

Come indicato in precedenza, ai fini della presente valutazione è stato adottato un approccio reddituale asset side, fondato sulla stima della capacità reddituale operativa normale della Società e sulla successiva capitalizzazione del NOPAT medio normale. Tale impostazione risulta coerente con la prassi valutativa secondo cui, nell'ipotesi di orizzonte temporale indefinito, il valore del capitale economico può essere determinato capitalizzando un reddito medio atteso e normalizzato, purché tale reddito esprima una capacità economica stabile, significativa e sostenibile. La prassi valutativa richiede infatti che il reddito contabile venga depurato da componenti transitorie, non ricorrenti o non pienamente rappresentative della gestione caratteristica, al fine di pervenire a un risultato normale, stabile e significativo.

Nel caso di specie, la Società presenta una storia operativa estremamente limitata, essendo stata costituita nel giugno 2024. La base informativa disponibile è pertanto costituita da un primo esercizio parziale 2024, dal bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 e dalla situazione economica al 31 marzo 2026. In assenza di un piano industriale formalizzato e analiticamente verificabile, non si è ritenuto opportuno procedere a una proiezione pluriennale piena dei flussi, tipica di un DCF analitico, poiché tale esercizio avrebbe richiesto assunzioni prospettiche più discrezionali. Si è pertanto privilegiata una costruzione sintetica e prudenziale del reddito medio normale, fondata sui dati storici disponibili e sul più recente andamento gestionale consuntivato.

La determinazione della base ricavi è stata effettuata considerando i soli ricavi delle vendite e delle prestazioni, escludendo la variazione delle rimanenze. Tale scelta risponde a un criterio prudenziale: pur trattandosi di una componente operativa, la variazione delle rimanenze può riflettere effetti temporanei di produzione, accumulo di magazzino o anticipazione di costi e ricavi non ancora effettivamente realizzati sul mercato. Ciò assume particolare rilievo nel caso in esame, considerata l'elevata incidenza della variazione delle rimanenze nel primo trimestre 2026. L'esclusione di tale componente consente quindi di assumere una base più direttamente collegata alla capacità commerciale ricorrente della Società e più coerente con l'obiettivo di stimare un reddito stabilmente capitalizzabile.

In particolare, i ricavi delle vendite e delle prestazioni dell'esercizio 2025 sono pari a euro 582.605, corrispondenti a un ricavo medio mensile di euro 48.550. I ricavi consuntivati nel primo trimestre 2026 sono pari a euro 266.801, corrispondenti a un ricavo medio mensile di euro 88.934. Considerata la recente costituzione della Società e la forte accelerazione osservata nel primo trimestre 2026, il dato trimestrale non è stato annualizzato integralmente, al fine di evitare una sovrastima della capacità reddituale normale. Si è invece proceduto mediante ponderazione tra il dato medio

mensile 2025 e il dato medio mensile del primo trimestre 2026, attribuendo un peso pari al 35% al dato 2025 e pari al 65% al dato più recente del 2026.

La metodologia adottata per la determinazione del fatturato medio normale non costituisce una formula standardizzata, bensì un'applicazione ragionata dei principi di normalizzazione della base reddituale in presenza di limitata profondità storica. Tale impostazione risulta coerente con i **Principi Italiani di Valutazione – PIV**, i quali richiedono che la valutazione sia fondata su una base informativa adeguata, obiettiva e ragionevolmente completa, integrando informazioni relative all'azienda, al settore di riferimento, al contesto economico e a soggetti comparabili. I PIV, approvati dall'Organismo Italiano di Valutazione e applicabili dal 1° gennaio 2016, rappresentano il principale riferimento professionale italiano in materia di valutazione d'azienda. Nel caso di specie, la recente costituzione della Società e l'assenza di un piano industriale formalizzato non consentono di fare affidamento su una serie storica pluriennale pienamente rappresentativa, né su previsioni analitiche predisposte dal management. Pertanto, si è fatto ricorso a una normalizzazione sintetica dei ricavi, basata sulla trasformazione dei dati disponibili in valori medi mensili comparabili e sulla ponderazione tra il dato storico annuale 2025 e il dato infrannuale più recente del primo trimestre 2026. Tale approccio è coerente anche con le indicazioni dell'OIV in materia di informazione finanziaria prospettica, secondo cui l'esperto deve valutare la ragionevolezza delle assunzioni prospettiche, verificandone la coerenza interna, la coerenza con l'analisi fondamentale e il supporto di eventuali riscontri esterni.

La logica di fondo è altresì coerente con gli **International Valuation Standards**, secondo cui l'income approach determina il valore convertendo flussi futuri attesi in un valore corrente; quando le informazioni disponibili sono limitate o vi è incertezza sui flussi futuri, l'esperto deve valutare l'appropriatezza delle assunzioni e può utilizzare più metodi o più scenari al fine di corroborare la conclusione valutativa. Gli IVS precisano inoltre che i flussi prospettici possono essere articolati su intervalli temporali

coerenti con la natura dell'attività e con i dati disponibili, anche su base mensile o trimestrale, e che le proiezioni possono riflettere lo scenario più probabile, scenari multipli o flussi attesi ponderati.

In tale contesto, il dato del primo trimestre 2026 è stato utilizzato quale indicatore di **run-rate commerciale corrente**, metodologia comunemente impiegata per annualizzare un dato recente di ricavi, soprattutto in società giovani o in rapida crescita, laddove i dati storici più remoti possano sottostimare la dimensione corrente dell'attività. Tuttavia, la piena annualizzazione del dato trimestrale presupporrebbe la sostanziale stabilità delle condizioni operative nei mesi successivi; tale presupposto può risultare eccessivamente forte, specie per società di recente costituzione, in presenza di possibili effetti di stagionalità, concentrazione ordini o dinamiche non ricorrenti. Proprio per tale ragione, il dato Q1 2026 non è stato annualizzato integralmente, ma è stato ponderato con il dato medio mensile 2025, così da recepire l'accelerazione commerciale più recente senza attribuirle automaticamente piena stabilità annua.

La ponderazione adottata, pari al 35% per il dato medio mensile 2025 e al 65% per il dato medio mensile Q1 2026, riflette quindi un giudizio professionale volto a bilanciare due esigenze: da un lato, non ancorare la stima a un dato storico 2025 che potrebbe non rappresentare più la dimensione corrente della Società; dall'altro, evitare una proiezione eccessivamente aggressiva fondata sulla mera annualizzazione del primo trimestre 2026. Ne deriva una stima del fatturato medio normale "atteso" costruita su basi storiche disponibili, informazioni infrannuali recenti, interlocuzioni con il management e benchmark esterni, coerente con un approccio prudenziale e verificabile.

Si riporta la determinazione del fatturato medio normale "atteso" assunto ai fini della presente valutazione.

ERREGGI Srl - Fatturato Medio Normale

	Ricavi Mensili - 2025	Ricavi Mensili - 2026
Ricavi mensili	48.550	88.934
Peso%	35%	65%
Ricavi mensili	74.800	
Ricavi Medio Normali	897.594	

Ne deriva un livello di ricavi normali pari a euro 897.594. Tale valore risulta inferiore al run-rate pieno del primo trimestre 2026, pari a euro 1.067.204, e incorpora quindi un correttivo prudenziale rispetto alla piena annualizzazione del dato trimestrale. Al contempo, il valore stimato riflette il significativo sviluppo commerciale intervenuto rispetto all'esercizio 2025, coerentemente con la fase di crescita dichiarata dal management e con il posizionamento della Società in un mercato in espansione.

Ai fini della determinazione dell'EBIT medio normale, non si è fatto ricorso alla marginalità storica della Società, in quanto non ritenuta pienamente rappresentativa della redditività normale. Il dato 2024 si riferisce a un esercizio parziale e di avvio, mentre il 2025 costituisce il primo esercizio completo, verosimilmente ancora influenzato da costi di start-up, inefficienze iniziali, investimenti commerciali e mancato pieno assorbimento della struttura dei costi. Anche il dato al 31 marzo 2026, pur utile come indicatore dell'evoluzione dei volumi, non può essere assunto isolatamente come misura stabile della marginalità prospettica.

Per tale ragione, la redditività operativa normale è stata stimata applicando ai ricavi normali un EBIT margin normalizzato dell'8,5%, assunto quale misura coerente con una marginalità media di settore a regime. L'utilizzo di benchmark settoriali esterni è coerente con le best practice valutative, soprattutto nei casi in cui la serie storica della società oggetto di valutazione sia breve o non ancora stabilizzata. A supporto della scelta, possono essere richiamate banche dati di mercato quali i dataset di Aswath Damodaran, che riportano margini operativi e netti per settore e area geografica, inclusa l'Europa, nonché basi dati europee quali BACH, che forniscono dati contabili

armonizzati per imprese non finanziarie europee e consentono analisi per Paese, settore e classe dimensionale.

A mero riscontro di ragionevolezza macroeconomica, la base dati BACH evidenzia per l'Italia una mediana del rapporto gross operating profit/net turnover pari all'8,3% nel 2022, con valori del terzo quartile significativamente superiori. Tale dato non sostituisce il benchmark settoriale specifico, ma rappresenta un controllo esterno di coerenza rispetto a una marginalità operativa normalizzata nell'ordine dell'8,5%[18].

Sul risultato operativo così determinato è stata applicata una tassazione normalizzata assumendo un tax rate effettivo normalizzato di circa il 27,81% per l'Italia (Fonte Damodaran 2026). Ne deriva un NOPAT medio normale pari a: 55.078 euro.

ERREGGI Srl - Nopat Medio Normale

	2024	2025	31/03/2026	RMN
Ricavi	129.461	582.605	266.801	897.594
EBIT	14.030	3.051	14.030	76.296
Tax	-3.902	-848	-3.902	-21.218
NOPAT	10.128	2.203	10.128	55.078
NOPAT MN	**55.078**			

Il reddito operativo netto così stimato non rappresenta il reddito massimo prospetticamente conseguibile dalla Società, bensì una misura normalizzata, prudenziale e stabilmente capitalizzabile della capacità reddituale corrente-attesa. La scelta metodologica adottata consente di contemperare due esigenze contrapposte: da un lato, evitare una valutazione eccessivamente ancorata ai risultati storici, poco significativi in ragione della recentissima costituzione; dall'altro, evitare di fondare la stima su ipotesi prospettiche non supportate da un piano industriale formalizzato. In tale prospettiva, il reddito medio normale è stato costruito partendo dai dati effettivamente disponibili, attribuendo rilevanza al più recente sviluppo dei ricavi ma applicando correttivi prudenziali sia nella determinazione della base di fatturato sia

[18] https://www.eccbso.org/wba/databases.

nella selezione della marginalità operativa. La metodologia adottata appare pertanto coerente con i requisiti di razionalità, verificabilità e coerenza del processo valutativo richiamati dai Principi Italiani di Valutazione, secondo cui l'opinione di valore deve fondarsi su una base informativa apprezzabile, su ipotesi ragionevoli e su passaggi logico-matematici verificabili. La valutazione finale è stata determinata sulla base di una redditività normalizzata, assumendo un **NOPAT medio normalizzato pari a € 55.078**. Tale valore tiene conto della capacità prospettica dell'azienda di generare risultato operativo netto, al netto dell'effetto fiscale. Assumendo detto parametro, l'**Enterprise Value** risultante è pari a **€ 1.022.943**. Considerando una **posizione finanziaria netta positiva pari a € 1.981**, l'**Equity Value** finale si attesta a **€ 1.024.924**.

ERREGGI Srl - Equity Valuation – Income Approach

NOPAT MN	**55.078**
WACC	**7,49%**
Enterprise Value	**1.022.943**
PFN – disponibilità liquide	1.981
Equity Value	**1.024.924**

Nel complesso, la valutazione riflette una realtà aziendale con ricavi in crescita rispetto al 2024 e stabilizzati nel biennio 2025-2026, pur con una marginalità operativa ancora contenuta. Il valore finale appare quindi coerente con una logica prudenziale, fondata sulla redditività normalizzata più che sui soli risultati puntuali dei singoli esercizi.

L'**Enterprise Value** è stato determinato partendo dal **NOPAT medio normalizzato**, pari a **€ 55.078**, assunto come indicatore della capacità reddituale ordinaria dell'azienda al netto dell'effetto fiscale.

La valutazione si basa quindi su un approccio reddituale, che considera la capacità prospettica dell'impresa di generare reddito operativo netto in condizioni normalizzate, evitando di attribuire eccessivo peso ai risultati puntuali dei singoli esercizi.

Successivamente, considerando una **PFN positiva di € 1.981**, si perviene a un **Equity Value finale pari a € 1.024.924.**

WA = 1.024.924 euro

Detta misura (WA), come descritto in premessa, viene assunta come valore intrinseco della società e quindi delle azioni oggetto di conferimento e sarà oggetto di riscontro attraverso il confronto con la configurazione di mercato.

4.3. Il riscontro di mercato: il metodo empirico dei multipli di mercato

Come accennato in precedenza, resta coerente con gli obiettivi di razionalità e prudenza che intende esprimere la presente valutazione, porre in essere un riscontro di mercato rispetto ai valori desunti mediante il metodo principale basato sui fondamentali aziendali espressione di un valore intrinseco.

In tal senso sono la dottrina dominante e la pratica professionale che normalmente prevedono applicazione di metodologie principali fondate sui fondamentali dell'azienda e metodologie di riscontro che vanno sui metodi empirici ed indiretti. L'applicazione della metodologia di valutazione principale, prudentemente applicata e ritenuta in senso assoluto la maggiormente espressiva del valore d'azienda sia da parte della dottrina economico aziendale che da parte della pratica professionale, sarebbe di per sé sufficiente ai fini della determinazione del valore d'azienda. Tuttavia, al fine completare con la dovuta diligenza la nostra valutazione procediamo attraverso l'applicazione di un metodo empirico basato sui multipli di mercato.

In linea generale ove il riscontro di mercato fosse inferiore rispetto al valore intrinseco basato sui fondamentali, resterebbe necessario mettere in discussione le conclusioni a cui si è pervenuti attraverso la metodologia adottata.

Il metodo dei multipli di mercato perviene alla determinazione del valore d'azienda sulla base di moltiplicatori che scaturiscono dai prezzi negoziati sui mercati borsistici o da altre transazioni comparabili che possono prendersi come riferimento.

Il valore d'impresa è determinato mediante i multipli di alcune grandezze economico-patrimoniali aziendali (ad esempio utile netto, risultato operativo lordo, risultato operativo netto, fatturato, cash flow, patrimonio netto) espressi dal mercato e riferiti a società quotate ed operanti nei medesimi settori di riferimento.

La valutazione attraverso il metodo in esame attribuisce all'azienda un valore pari a quello attribuito dal mercato borsistico indipendentemente dall'effettivo valore dell'azienda medesima stimato con l'impiego dei metodi assoluti (quali Reddituale,

finanziario ed altri). Tale metodologia mira a sviluppare rapporti (detti "multipli") fondati sugli effettivi prezzi dei titoli di società comparabili al fine di individuare la relazione che lega il prezzo di mercato del capitale delle imprese quotate con variabili economiche aziendali, note come "Fundamentals".

L'equazione fondamentale per la valutazione con tale metodologia è la seguente:

Valore dell'azienda (W) = (grandezza economico-patrimoniale dell'impresa) x (moltiplicatore della variabile espressa dal mercato)

Nel caso di specie utilizzeremo quattro multipli di natura economica e patrimoniale ricavi.

EV = Ricavi normalizzati × multiplo EV/Ricavi + PFN

Legenda :
W = valore d'azienda
EV = equity value
Ricavi = Ricavi operativi
PFN = posizione finanziaria netta

Ai fini della presente valutazione, è stato assunto un **multiplo dei ricavi pari a 1,20x**, ritenuto congruo e prudenzialmente coerente con le caratteristiche dimensionali, reddituali e operative di **ERREGGI S.r.l.**, nonché con le evidenze di mercato disponibili per il comparto dei serramenti, infissi e building products.

A titolo di riscontro del valore determinato mediante il metodo reddituale asset side, è stato applicato anche un metodo sintetico basato sul multiplo dei ricavi. Tale metodo non è stato assunto quale criterio principale di valutazione, in quanto i multipli di ricavo costituiscono indicatori sintetici che non riflettono direttamente la redditività, la struttura dei costi, il fabbisogno di capitale circolante e il profilo di rischio specifico dell'impresa. La letteratura valutativa e la prassi professionale raccomandano infatti l'utilizzo dei multipli di ricavo prevalentemente quale strumento di controllo di ragionevolezza, in

particolare per società giovani o in fase di crescita, e non quale criterio autonomo e meccanico di stima. In tal senso, anche le banche dati di mercato avvertono che i revenue multiples devono essere utilizzati con cautela, trattandosi di indicatori relativamente grezzi rispetto ai multipli fondati su grandezze reddituali.

Ai fini del riscontro, la Società è stata ricondotta al comparto della produzione di serramenti, infissi e componenti metallici per l'edilizia, coerentemente con il codice ATECO 25.12.1 relativo alla fabbricazione di porte, finestre e relativi telai, imposte e cancelli metallici. Tale classificazione consente di utilizzare quali proxy settoriali i comparti "Building Materials", "Construction Materials" e "Construction Supplies & Fixtures". Ai fini del metodo di riscontro mediante multiplo dei ricavi, il multiplo **EV/Ricavi pari a 1,20x** è stato selezionato in via prudenziale sulla base di evidenze di mercato riferibili a comparti assimilabili ai prodotti, componenti e forniture per l'edilizia: il database di **Aswath Damodaran, NYU Stern**, aggiornato a **gennaio 2026**, riporta per il settore **Building Materials** un multiplo **EV/Sales pari a 2,05x** e, per il settore **Construction Supplies**, un multiplo **EV/Sales pari a 3,23x**, evidenziando valori significativamente superiori al multiplo adottato nella presente analisi; la banca dati **Equidam**, pubblicata nel **2026**, riporta per il settore **Construction Materials** multipli di ricavo pari a **1,00x** secondo Equidam e **1,89x** secondo Damodaran, nonché per il settore **Construction Supplies & Fixtures** multipli pari a **1,46x** secondo Equidam e **1,80x** secondo Damodaran; infine, il report M&A di **Seale & Associates – Building Products Industry Valuation Update Q3 2025** evidenzia per il comparto **Building Products** un multiplo medio **EV/Revenue pari a circa 1,40x** per il periodo **Q3 YTD 2025**. Alla luce di tali evidenze, il multiplo di **1,20x** si colloca nella parte bassa del range osservabile e incorpora un significativo correttivo prudenziale rispetto ai benchmark di società quotate e transazioni di mercato, coerentemente con la natura privata della Società, la ridotta dimensione aziendale, la recente costituzione, la limitata profondità storica dei risultati e l'assenza di un piano industriale formalizzato; pertanto,

tale multiplo è stato utilizzato esclusivamente quale **metodo di riscontro** della valutazione reddituale principale e non quale criterio autonomo prevalente.

Applicando il multiplo selezionato ai ricavi normali stimati in euro **897.594**, si ottiene un Enterprise Value pari a euro **1.077.113**:

Considerando successivamente una **PFN positiva pari a € 1.981**, l'**Equity Value** finale risulta pari a **€ 1.079.094**.

ERREGGI Srl - Equity Valuation – Market Approach

Ricavi medio normali	897.594
Multiplo	1,20
Enterprise Value	1.077.113
PFN	1.981
Equity Value	1.079.094

Come si evince dai dati esposti, il riscontro empirico espressione del valore di mercato, consente un riscontro positivo del metodo principale finalizzato alla determinazione del valore intrinseco.

WB = 1.079.094 euro

Conclusioni

Come indicato in premessa, ai fini della presente valutazione sono stati considerati tre distinti riferimenti: il **patrimonio netto contabile**, pari a **euro 87.467**, il **valore economico intrinseco** determinato mediante metodo reddituale - DCF, pari a **euro 1.024.924**, e il **valore di mercato** desunto dal metodo dei multipli, pari a **euro 1.079.094**.

Il patrimonio netto contabile è stato assunto quale informazione patrimoniale introduttiva, di natura prevalentemente cognitiva, utile a rappresentare la consistenza contabile del capitale netto della società alla data di riferimento. Tale dato, tuttavia, non esprime autonomamente il valore economico dell'azienda, in quanto non considera la capacità prospettica della stessa di generare risultati futuri.

Il metodo reddituale - DCF è stato invece assunto quale metodologia principale di valutazione, in quanto idoneo a determinare il valore intrinseco della società sulla base della redditività normalizzata e della capacità prospettica di generare flussi economici futuri. Da tale metodologia emerge un valore pari a **euro 1.024.924**.

Il metodo dei multipli è stato utilizzato quale riscontro prudenziale di mercato, al fine di verificare la ragionevolezza del valore ottenuto con il metodo principale. Tale metodo conduce a un valore pari a **euro 1.079.094**, superiore rispetto al valore intrinseco determinato con il metodo reddituale.

In coerenza con le best practice valutative e con i Principi Italiani di Valutazione applicabili alle operazioni di conferimento, il valore assunto nel caso di conferimento di un insieme organizzato di beni, anche riconducibile a una partecipazione, è di norma rappresentato dal **minore tra il valore intrinseco e il valore normale di mercato**. Nel caso di specie, il valore intrinseco determinato mediante metodo reddituale - DCF, pari a **euro 1.024.924**, risulta inferiore al valore di mercato desunto dal metodo dei multipli, pari a **euro 1.079.094**.

Pertanto, in un'ottica prudenziale e coerente con la finalità di garanzia propria della valutazione ai fini del conferimento, si ritiene corretto assumere quale valore di riferimento della presente valutazione l'importo di **euro 1.024.924**.

Si precisa che la presente valutazione ha avuto ad oggetto il valore economico del 100% del capitale sociale della ERREGGI S.r.l.; tuttavia, ai fini dell'operazione di conferimento in favore di NUSCO S.p.A., la partecipazione oggetto di conferimento è pari al 51% del capitale sociale della Società.

Conseguentemente, il valore della partecipazione pari al 51% del capitale sociale della ERREGGI S.r.l. oggetto di conferimento in favore di NUSCO S.p.A. è pari a **Euro 522.711,24**, determinato applicando la predetta percentuale del 51% al valore economico del 100% del capitale sociale della Società, pari a **Euro 1.024.924.**

Tutto ciò premesso, lo scrivente perito, confidando di aver assolto con la massima diligenza all'incarico professionale affidatogli, attesta, ai sensi e per gli effetti **dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b)**, del Codice civile, che il valore attribuito alla partecipazione pari al 51% del capitale sociale della ERREGGI S.r.l. oggetto di conferimento in favore di NUSCO S.p.A. non è inferiore a **Euro 522.711,24.**

Come d'intesa tra le parti, e sulla base dei valori determinati attraverso le metodologie descritte, l'aumento di capitale della società conferitaria al servizio del conferimento della partecipazione pari al 51% del capitale sociale della ERREGGI S.r.l. non potrà pertanto essere, tra nominale e sovrapprezzo, superiore a **Euro 522.711,24**.

Napoli, 30/06/2026

In fede

Prof .Dott. Massimiliano Farina Briamonte

Dott. Ludovico Maria Capuano
N o t a i o
Via Depretis, 5 - Tel. 081 5515241
80133 Napoli

Allegato "C" all'atto n.ro 13449 della Raccolta

STATUTO DELLA SOCIETÀ NUSCO S.P.A.

TITOLO I

DENOMINAZIONE, SEDE, OGGETTO, DURATA

Articolo 1 (Denominazione)

1.1 È costituita una società per azioni con la denominazione:

"Nusco S.p.A."

Articolo 2 (Sede)

2.1. La società ha sede in Nola (NA).

2.2. L'organo amministrativo ha facoltà di istituire o di sopprimere sedi secondarie, di trasferire la sede sociale nel territorio nazionale e di istituire e di sopprimere ovunque unità locali operative (succursali, sedi secondarie, filiali, uffici amministrativi senza stabile rappresentanza, recapiti, ecc.).

2.3. Il domicilio dei soci, nei rapporti con la società o tra di loro, è quello che risulta dal libro dei soci, salva diversa elezione di domicilio comunicata per iscritto all'organo amministrativo.

Articolo 3 (Oggetto sociale)

3.1. La società ha per oggetto:

- l'esercizio sotto qualsiasi forma, anche mediante affitto di azienda o di mezzi di ogni attività industriale rivolta alla lavorazione del legno di base nonché la produzione di serramenti e profilati in legno anche mediante completamento ed assemblaggio di semilavorati;
- l'importazione, l'esportazione, la lavorazione, il completamento e la relativa commercializzazione del legno e dei suoi derivati ed affini nonché prodotti semilavorati o finiti per l'industria e l'edilizia in genere;
- commercializzazione, l'importazione, l'esportazione, la lavorazione, la produzione e il completamento della produzione di porte, serramenti, finestre e profilati in qualsiasi materiale (plastico, alluminio, legno ecc) anche mediante completamento ed assemblaggio di semilavorati;
- l'acquisto, la ristrutturazione, la vendita in blocco o frazionatamente, la locazione, la ristrutturazione, la vendita in blocco o frazionatamente, la locazione non finanziaria di suoli, immobili civili e residenziali, complessi commerciali e industriali anche dismessi;
- la realizzazione di complessi commerciali e industriali di uffici, anche previa progettazione;
- la locazione, la sublocazione – non finanziarie – e il comodato, a società controllate e collegate a terzi, di macchinari e beni mobili – relativi alle attività sociali – provenienti anche da locazioni finanziarie;
- la commercializzazione e la locazione e charter di automobili, motocicli, autocarri, imbarcazioni da diporto e beni mobili registrati.

La società si propone di realizzare il fine sociale anche mediante l'impianto di uno o più stabilimenti industriali, tecnicamente organizzati e mediante l'acquisto al fine di ampliarli, trasformarli o riattivarli, di stabilimenti già esistenti, avvalendosi di tutte le agevolazioni fiscali e creditizie previste dalle vigenti leggi a favore dell'industrializzazione del mezzogiorno d'Italia ed in conformità allo spirito delle stesse.

La società potrà compiere ogni operazione di carattere commerciale, mobiliare, immobiliare, finanziario, in Italia e all'estero, compresi l'acquisizione e la concessione di brevetti, licenze, know-how, l'acquisto, la vendita e la permuta di beni mobili, anche registrati, immobili e diritti immobiliari purché indis-

solubilmente connessa e conseguenziale alla propria attività, esclusa quindi ogni attività di carattere finanziario o mobiliare riservata dalle vigenti disposizioni di legge a soggetti qualificati ed in particolare ogni attività di locazione finanziaria, di intermediazione mobiliare e/o finanziaria, di raccolta del risparmio e ogni altra attività protetta (leggi n.ro 1/91 e 197/91, D.lgs. 385/93 o altre disposizioni in materia).
Sempre nel rispetto delle disposizioni legislative la società potrà assumere, direttamente o indirettamente, interessenze e partecipazioni in altre società o imprese aventi scopo analogo o complementare al proprio ai sensi dell'art. 2361 c.c. e ricorrere a qualsiasi forma di finanziamento con istituti di credito, banche, società e privati concedendo le opportune garanzie reali e personali.
Articolo 4 (Durata)
4.1. La durata della società è fissata sino al 31 dicembre 2050 (duemilacinquanta) e potrà essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci.
TITOLO II
AZIONI, OBBLIGAZIONI, CAPITALE SOCIALE
Articolo 5 (Capitale sociale e azioni)
5.1. Il capitale sociale è di euro 40.973.874,60 (Euro quarantamilioninovecentosettantatremilaottocentosettantaquattro e sessanta centesimi) ed è rappresentato da numero 33.665.325 (trentatremilioniseicentosessantacinquemilatrecentoventicinque) azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.
5.2. Le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione ed immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi degli artt. 83-bis e seguenti del D. Lgs. n. 58/1998, come successivamente modificato ("TUF").
5.3. Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione ai sensi degli artt. 77-bis e seguenti del TUF, con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato Euronext Growth Milan, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Euronext Growth Milan").
5.4. La Società può emettere, ai sensi della legislazione di tempo in tempo vigente, categorie speciali di azioni fornite di diritti diversi, anche per quanto concerne l'incidenza delle perdite, determinandone il contenuto con la deliberazione di emissione, nonché strumenti finanziari partecipativi.
Articolo 6 (Trasferimento delle azioni)
Le azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e conferiscono ai loro titolari uguali diritti. In particolare, ogni azione attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della società nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi ai sensi di statuto e di legge.
Articolo 7 (Obbligazioni e altri strumenti finanziari)
7.1 La società può emettere qualsiasi categoria di obbligazioni, convertibili e non convertibili, nominative o al portatore, ordinarie o indicizzate, conformemente alle vigenti disposizioni normative.
7.2. La società, con delibera da assumersi da parte dell'assemblea straordinaria, può emettere strumenti finanziari forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'assemblea generale degli azionisti.
Articolo 8 (Aumento del capitale)
8.1. Il capitale può essere aumentato a pagamento, mediante nuovi conferi-

menti in denaro o in natura, o a titolo gratuito, mediante passaggio a capitale di riserve o altri fondi disponibili, con la deliberazione dell'assemblea straordinaria dei soci.
8.2 È consentito che il diritto di opzione spettante ai soci sia escluso, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, c.c., nei limiti del 10% (dieci per cento) del capitale preesistente, a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò sia confermato in apposita relazione da un revisore legale o da una società di revisione legale.
8.3. Ai sensi dell'art. 2349 c.c., l'assemblea straordinaria può deliberare l'assegnazione di utili ai prestatori di lavoro dipendenti delle società o di società controllate mediante l'emissione, per un ammontare corrispondente agli utili stessi, di speciali categorie di azioni da assegnare individualmente ai prestatori di lavoro, con norme particolari riguardo alla forma, al modo di trasferimento ed ai diritti spettanti agli azionisti. Il capitale sociale deve essere aumentato in misura corrispondente.
8.4. L'assemblea straordinaria può altresì deliberare l'assegnazione ai prestatori di lavoro dipendenti della società o di società controllate di strumenti finanziari, diversi dalle azioni, forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il voto nell'assemblea generale degli azionisti. In tal caso possono essere previste norme particolari riguardo alle condizioni di esercizio dei diritti attribuiti, alla possibilità di trasferimento ed alle eventuali cause di decadenza o riscatto.
Articolo 9 (Conferimenti e finanziamenti dei soci)
9.1. I conferimenti dei soci possono avere ad oggetto somme di denaro, beni in natura o crediti, secondo le deliberazioni dell'assemblea. I soci possono finanziare la società con versamenti fruttiferi o infruttiferi, in conto capitale o altro titolo, anche con obbligo di rimborso, in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari.
Articolo 10 (Recesso)
10.1. I soci hanno diritto di recedere nei casi e con gli effetti previsti dalla legge.
10.2. Non spetta tuttavia il diritto di recesso nei casi di cui all'art. 2437, comma 2, c.c..
10.3. È altresì riconosciuto il diritto di recesso ai soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni che comportino, anche indirettamente, l'esclusione o la revoca dalle negoziazioni, salva l'ipotesi in cui, per effetto dell'esecuzione della delibera, gli azionisti della società si trovino a detenere, o gli siano assegnate, esclusivamente azioni ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan o su un mercato regolamentato dell'Unione Europea o su di un sistema multilaterale di negoziazione registrato come "Mercato di crescita delle PMI" ai sensi dell'art. 33 della direttiva 2014/65 MIFID (e sue successive modifiche o integrazioni) che abbia previsto tutele equivalenti per gli investitori.
Articolo 11 (Identificazione azionisti)
11.1 La società può chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, attraverso le modalità previste dalle norme legislative e regolamentari di volta in volta vigenti, i dati identificativi degli azionisti che detengano azioni in misura superiore allo 0,5% del capitale sociale, unitamente al numero di azioni registrate sui conti ad essi intestati.
11.2. La società è tenuta a effettuare la medesima richiesta su istanza di uno o

più soci che rappresentino, da solo o insieme ad altri azionisti, almeno il 5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, da comprovare con il deposito di idonea certificazione. Salva diversa previsione inderogabile, legislativa o regolamentare, di volta in volta vigente, i costi relativi alla richiesta di identificazione degli azionisti su istanza dei soci, sono sopportati in misura paritaria (fatta eccezione unicamente per i costi di aggiornamento del libro soci che restano a carico della società) dalla società e dai soci richiedenti.

11.3. La richiesta di identificazione degli azionisti, sia su istanza della società sia su istanza dei soci, può anche essere parziale, vale a dire limitata all'identificazione degli azionisti che non abbiano espressamente vietato la comunicazione dei propri dati e che detengano una partecipazione pari o superiore a una determinata soglia.

11.4 La società deve comunicare al mercato, con le modalità previste dalle norme legislative e regolamentari di volta in volta vigenti, l'avvenuta presentazione della richiesta di identificazione, sia su istanza della società sia su istanza dei soci, rendendo note, a seconda del caso, rispettivamente, le relative motivazioni ovvero l'identità e la partecipazione complessiva dei soci istanti. I dati ricevuti sono messi a disposizione di tutti i soci senza oneri a loro carico.

Articolo 12 (Comunicazione partecipazioni rilevanti)

12.1. A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan, è applicabile, ai sensi del Regolamento Euronext Growth Milan approvato e pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. e successive modificazioni e integrazioni (il "Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan"), la disciplina relativa alle società quotate in tema di trasparenza e informativa, ed in particolare sugli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, prevista dal TUF e dai regolamenti di attuazione emanati da Consob, pro tempore vigente (la "Disciplina sulla Trasparenza"), salvo quanto qui previsto. Gli azionisti dovranno comunicare al Consiglio di Amministrazione della società il raggiungimento o il superamento delle soglie di partecipazione previste dalla disciplina tempo per tempo applicabile, ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie (la "Partecipazione Significativa").

12.2. La comunicazione dovrà essere effettuata, con raccomandata con ricevuta di ritorno da inviarsi all'organo amministrativo presso la sede legale della società o tramite comunicazione all'indirizzo di posta elettronica certificata della società, senza indugio e comunque entro 4 (quattro) giorni di negoziazione dalla data di perfezionamento dell'atto o dell'evento che ha determinato il sorgere dell'obbligo, indipendentemente dalla data di esecuzione secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza.

12.3. La mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione del superamento della soglia rilevante o di variazioni di Partecipazioni Significative comporterà l'applicazione della Disciplina sulla Trasparenza.

12.4. In ogni caso, il Consiglio di Amministrazione ha diritto di chiedere ai soci informazioni sulle loro partecipazioni al capitale sociale.

Articolo 13 (Disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e scambio)

13.1. A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla società sono ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan, si rendono applicabili, per richiamo volontario e in quanto compatibili, le disposizioni in materia di offer-

ta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (qui di seguito, "TUF") ed ai regolamenti Consob di attuazione (qui di seguito, la "Disciplina Richiamata") limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan come successivamente modificato.
13.2. Resta inteso che l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) TUF non troverà applicazione, alle condizioni previste dal comma 3-quater della medesima disposizione, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo all'ammissione delle azioni della società su Euronext Growth Milan.
13.3. Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento dell'offerta (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1349 c.c., su richiesta della società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan predisposto da Borsa Italiana, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento stesso.
13.4. Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106,commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b)– salva la disposizione di cui al comma 3-quater – e 3-bis del TUF, ove non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla disciplina richiamata e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi inottemperanza di tali determinazioni comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.
13.5 Si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo si applicano esclusivamente nei casi in cui all'offerta pubblica di acquisto e di scambio non siano applicabili in via diretta– ma per richiamo volontario – le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio previste dal TUF.
Articolo 13-bis (Articoli 108 e 111 TUF).
13bis.1 A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'Euronext Growth Milan, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili anche le disposizioni in materia di obbligo di acquisto e di diritto di acquisto relative alle società quotate di cui rispettivamente agli articoli 108 e 111 del TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione.
13-bis.2 In deroga al regolamento approvato con Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti Consob"), e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui il Regolamento Emittenti Consob preveda che Consob debba determinare il prezzo ai fini dell'obbligo di acquisto e del diritto di acquisto di cui, rispettivamente, agli articoli 108 e 111 del TUF, tale prezzo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso dei 12 (dodici) mesi precedenti il sorgere del diritto o dell'obbligo di acquisto da parte del soggetto a ciò tenuto, nonché dai soggetti operanti di concerto con lui, per quanto noto al Consiglio di Amministrazione, e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 (sei) mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acqui-

sto.
13-bis.3 Si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo si applicano esclusivamente nei casi in cui l'offerta pubblica di acquisto e di scambio non sia altrimenti sottoposta ai poteri di vigilanza della Consob e alle disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio previste dal TUF.
13-bis.4 Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 108, commi 1 e 2, non accompagnato dall'acquisto dei titoli da parte dei soggetti richiedenti nei casi e termini previsti dalla disciplina richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.

TITOLO III

ASSEMBLEA, AMMINISTRAZIONE, CONTROLLI

Articolo 14 (Convocazione dell'assemblea)

14.1. L'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio dev'essere convocata entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero, nei casi previsti dall'art. 2364, comma 2, c.c., entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.
14.2. L'assemblea dei soci, sia ordinaria sia straordinaria, può essere convocata in Italia, anche fuori dal comune in cui si trova la sede sociale. L'assemblea viene convocata nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare pro tempore vigente mediante avviso pubblicato sul sito internet della società, nonché, anche per estratto secondo la normativa vigente, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno uno dei seguenti quotidiani: il Sole 24 Ore, Milano Finanza e Italia Oggi. La convocazione deve contenere le informazioni richieste dalla normativa vigente, anche a ragione delle materie trattate.
14.3. I soci che, anche congiuntamente, rappresentano almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria possono richiedere, entro 5 (cinque) giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, l'integrazione delle materie da trattare, indicando, nella domanda, gli ulteriori argomenti proposti. L'avviso integrativo dell'ordine del giorno è pubblicato in almeno uno dei quotidiani indicati nel presente articolo, al più tardi entro il settimo giorno precedente la data dell'assemblea di prima convocazione. Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno devono essere accompagnate da una relazione illustrativa che deve essere depositata presso la sede sociale, da consegnarsi all'organo amministrativo entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione. L'integrazione dell'elenco delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.
14.4. I soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea. Alle domande pervenute prima dell'assemblea è data risposta al più tardi durante l'assemblea. La società può fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto.

Articolo 15 (Maggioranze e competenze dell'assemblea)

15.1. Le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria sono prese con le maggioranze richieste dalla legge, ad eccezione di quanto previsto dal successivo articolo 30.
15.2. Qualora le azioni o gli strumenti finanziari della società siano ammessi

alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione e salvo ove diversamente previsto dal Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan e/o da un provvedimento di Borsa Italiana S.p.A., è necessaria la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, c.c., oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi: (i) acquisizioni di partecipazioni, imprese o altri cespiti che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan; (ii) cessione di partecipazioni, imprese o altri cespiti che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan; (iii) richiesta della revoca dalla negoziazione sull'Euronext Growth Milan delle azioni della società come meglio descritto nel successivo articolo 30.

Articolo 16 (Svolgimento dell'assemblea in tele-video conferenza)

16.1. È possibile tenere le riunioni dell'assemblea, sia ordinaria che straordinaria, con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci, ed in particolare a condizione che:

a. sia consentito al presidente dell'assemblea, anche a mezzo del proprio ufficio di presidenza, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;

b. sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione;

c. sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno e

d. vengano indicati nell'avviso di convocazione i luoghi audio/video collegati a cura della società nei quali gli intervenuti potranno affluire.

Verificandosi i presupposti di cui al precedente paragrafo 16.1, non è altresì necessaria la presenza nel medesimo luogo del presidente e del soggetto verbalizzante. La riunione si ritiene svolta nel luogo ove è presente il soggetto verbalizzante.

Articolo 17 (Presidenza dell'assemblea)

17.1. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. In caso di assenza, impedimento o rinunzia di questo, l'assemblea è presieduta dalla persona eletta con il voto della maggioranza dei presenti. Funzione, poteri e doveri del presidente sono regolati dalla legge.

Articolo 18 (Verbale dell'assemblea)

18.1. Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da un verbale redatto dal segretario, designato dall'assemblea stessa, e sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio, se richiesto dalla legge ovvero quando l'organo amministrativo o il presidente dell'assemblea lo ritengano opportuno. In tal caso, l'assistenza del segretario non è necessaria.

Articolo 19 (Diritto di intervento)

19.1. Hanno diritto ad intervenire in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto.

19.2. La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla società, effettuata dall'intermediario, in conformità alle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto precedente alla data fissata per l'assemblea in prima convocazione, in favore del soggetto a cui spetta

il diritto di voto.
19.3. Per quanto non diversamente disposto, l'intervento e il voto sono regolati dalla legge.
Articolo 20 (Numero, durata e compenso degli amministratori)
20.1. La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre a nove membri.
20.2. Gli amministratori durano in carica per tre esercizi, scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dal presente statuto, e sono rieleggibili.
20.3. Gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di eleggibilità, previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili, e dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-quinquies del TUF o di qualunque altro requisito previsto dalla disciplina applicabile. Almeno uno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, ovvero due amministratori se il Consiglio di Amministrazione è composto da più 7 (sette) membri, devono inoltre possedere i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147-ter, comma 4, TUF.
20.4 Agli amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute nell'esercizio delle loro funzioni. L'assemblea ordinaria potrà inoltre riconoscere agli amministratori un compenso ed un'indennità di fine mandato, anche sotto forma di polizza assicurativa. L'assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, da suddividere a cura del consiglio ai sensi di legge.
20.5 All'organo amministrativo è data la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni concernenti la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis, c.c., l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'art. 2365, comma 2, c.c.
Articolo 21 (Nomina degli amministratori)
21.1. La nomina degli amministratori avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali ai candidati è assegnata una numerazione progressiva.
21.2. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari, alla data del deposito della lista presso a società, di azioni rappresentanti almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, da comprovare con il deposito di idonea certificazione. La certificazione comprovante la titolarità del numero di azioni necessario per la presentazione della lista dovrà essere prodotta al momento del deposito della lista stessa od anche in data successiva, purché entro il termine previsto per il deposito della lista.
21.3. Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati almeno pari a tre, ciascuno abbinato ad un numero progressivo, e deve contenere ed espressamente indicare almeno un amministratore che possieda i requisiti di indipendenza previsti dalla normativa applicabile, ovvero due canditati indipendenti qualora la lista sia composta da 7 (sette) o più

membri.
21.4. Le liste devono essere depositate presso la sede della società almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. Le liste, inoltre, devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della società almeno 6 (sei) giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte della disciplina vigente.
21.5. Unitamente e contestualmente a ciascuna lista, è depositato, pena irricevibilità della medesima, (i) curriculum vitae dei candidati; (ii) informazioni relative all'identità dei soci che le hanno presentate, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (iii) dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, e così pure l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di amministratore, nonché, eventualmente, il possesso dei requisiti di indipendenza; (iv) ogni altra ulteriore dichiarazione o informativa prevista dalla legge o dalle norme regolamentari applicabili.
21.6. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.
21.7. Ciascun azionista, gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo societario nonché gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, non possono presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.
21.8. Alle elezioni degli amministratori si procede secondo le disposizioni che seguono:
In caso di presentazione di più di una lista, (i) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti vengono tratti, secondo l'ordine progressivo di presentazione, un numero di amministratori pari al numero totale dei componenti da eleggere tranne uno; (ii) dalla seconda lista che ha ottenuto il maggior numeri di voti e che non sia collegata neppure indirettamente con gli azionisti che hanno presentato o con coloro che hanno votato la lista risultata prima per numero di voti, viene tratto un amministratore, ossia colui il quale nell'ambito di tale lista era indicato per primo.
21.9. Non si terrà conto delle liste che non abbiano raggiunto una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle medesime.
Nel caso nessuna lista, oltre a quella che ha ottenuto il maggior numero di voti, abbia raggiunto la soglia di voti descritta al punto 21.9 che precede, allora tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione saranno tratti da tale lista nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti.
21.10. Nel caso di parità di voti fra più liste si procede ad una nuova votazione da parte dell'assemblea e risulteranno eletti i candidati che ottengano la maggioranza semplice dei voti senza applicazione del meccanismo del voto di lista.
21.11. Nel caso di presentazione di un'unica lista, l'assemblea esprimerà il proprio voto su di essa e, qualora ottenga la maggioranza relativa dei voti, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione saranno tratti da tale lista nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari pro tempore vigenti.

21.12. In mancanza di liste, ovvero qualora sia presente una sola lista e la medesima non ottenga la maggioranza relativa dei voti, ovvero qualora il numero dei consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore al numero di componenti da eleggere ovvero qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del Consiglio di Amministrazione con le modalità previste dal presente articolo, i membri del Consiglio di Amministrazione saranno nominati dall'assemblea con le modalità e le maggioranze ordinarie, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, fermo l'obbligo di mantenere il numero minimo di amministratori indipendenti.
21.13 Qualora nel corso dell'esercizio vengano a mancare uno o più amministratori, gli altri provvedono a sostituirli mediante il sistema di cooptazione con soggetti inscritti nella medesima lista che aveva ottenuto il maggior numero di voti o con soggetti non appartenenti alla predetta lista, con deliberazione approvata dal collegio sindacale, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, ai sensi dell'art. 2386 c.c.. Gli amministratori così nominati rimangono in carica fino alla successiva assemblea che provvede alla nomina dell'amministratore già nominato per cooptazione. Qualora i soggetti cooptati non presentino i requisiti richiesti dalla normativa legislativa e regolamentare vigente per l'assunzione della carica, l'assemblea successiva – se non convocata per il rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione, nel qual caso si applica la procedura di cui al presente articolo – provvede alla sostituzione secondo le maggioranze di legge.
21.14 Qualora venga meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'assemblea per la sostituzione degli amministratori mancanti.
21.15 Qualora vengano a cessare tutti gli amministratori, l'assemblea per la nomina dell'intero consiglio deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.
Articolo 22 (Presidente e organi delegati)
22.1. Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea in sede di nomina del consiglio stesso, deve designare tra i suoi membri un Presidente.
22.2. Ove lo ritenga opportuno, il consiglio può altresì nominare un vice presidente, con funzioni vicarie rispetto al Presidente, nonché uno o più consiglieri delegati e un comitato esecutivo, determinandone funzioni e poteri, nei limiti previsti dalla legge.
Articolo 23 (Deliberazioni del consiglio)
23.1. Il consiglio si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché nell'Unione Europea o in Svizzera, ogni volta che il Presidente o l'amministratore delegato lo ritenga opportuno, nonché quando ne venga fatta richiesta da almeno un terzo dei consiglieri in carica.
23.2. Il consiglio viene convocato dal Presidente o dall'amministratore delegato con avviso inviato mediante posta, telegramma, telefax o posta elettronica almeno tre giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno ventiquattro ore prima della riunione. Saranno comunque valide le riunioni consiliari, altrimenti convocate, qualora partecipino tutti i consiglieri e i sindaci effettivi in carica.
23.3. Per la validità delle deliberazioni del consiglio sono necessari la presenza effettiva della maggioranza dei consiglieri e il voto favorevole della maggioranza dei presenti.

23.4 Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si possono svolgere anche per tele-video conferenza, a condizione che: (a) che sia consentito al presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione; (b) che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione; (c) che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione ed alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti. Verificandosi tali presupposti, non è altresì necessaria la presenza nel medesimo luogo del presidente e del soggetto verbalizzante. La riunione si ritiene svolta nel luogo ove è presente il soggetto verbalizzante.

Articolo 24 (Poteri di gestione)

24.1. L'organo amministrativo è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'assemblea dalla legge.

24.2. In caso di nomina di consiglieri delegati o del comitato esecutivo, ad essi spettano i poteri di gestione loro attribuiti in sede di nomina.

Articolo 25 (Poteri di rappresentanza)

25.1. Il potere di rappresentare la società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta ai consiglieri delegati, se nominati, e nei limiti dei poteri di gestione loro attribuiti e, in loro difetto, al presidente del Consiglio di Amministrazione, senza limite alcuno, nonché, se nominato, al vice presidente, nei limiti stabiliti dalla deliberazione di nomina.

25.2. Nei limiti dei poteri di gestione attribuiti, viene conferito il potere di rappresentanza al presidente dell'eventuale comitato esecutivo.

25.3. La rappresentanza della società spetta anche al direttore generale, ai direttori, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

Articolo 26 (Organo di controllo)

26.1. La gestione sociale è controllata da un Collegio Sindacale, costituito da tre membri effettivi e due supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge, le cui riunioni possono svolgersi per audio-conferenza o teleconferenza, secondo quanto stabilito in tema di riunioni consiliari.

26.2. I sindaci devono possedere i requisiti di professionalità e onorabilità di cui all’art. 148, comma 4, del TUF e gli ulteriori requisiti di legge. legge, con particolare riguardo ai requisiti prescritti in ragione della loro eventuale funzione di revisione legale dei conti.

26.3. I sindaci durano in carica tre esercizi, sono rieleggibili e scadono alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

26.4. Le liste devono recare i nominativi di uno o più candidati alla carica di sindaco effettivo e di uno o più candidati alla carica di sindaco supplente. I nominativi dei candidati sono contrassegnati, altresì, da una numerazione progressiva.

26.5. Hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto nell’assemblea ordinaria, da comprovare con il deposito di idonea certificazione. La certificazione comprovante la titolarità del numero di azioni necessario

per la presentazione della lista dovrà essere prodotta al momento del deposito della lista stessa od anche in data successiva, purché entro il termine sopra previsto per il deposito della lista.
26.6. Le liste presentate dai soci devono contenere un numero di candidati non superiore al numero massimo dei componenti da eleggere e devono essere depositate presso la sede della società almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. Le liste, inoltre, devono essere messe a disposizione del pubblico a cura della società almeno 6 (sei) giorni prima di quello previsto per la predetta assemblea secondo le modalità prescritte della disciplina vigente.
26.7. Unitamente e contestualmente a ciascuna lista, è depositato, pena irricevibilità della medesima, (i) informazioni relative all'identità dei soci che le hanno presentate, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta; (ii) dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento con questi ultimi secondo la normativa pro tempore vigente; (iii) il curriculum vitae contenente le caratteristiche professionali dei singoli candidati e elenco degli incarichi di amministrazione e controllo dagli stessi ricoperti, insieme con le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di incompatibilità o di ineleggibilità, e così pure l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dal presente Statuto e (iv) ogni altra ulteriore dichiarazione o informativa prevista dalla legge o dalle norme regolamentari applicabili.
26.8. Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.
26.9. Ciascun azionista, gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo societario nonché gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, non possono presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.
26.10. Risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti e che sia stata presentata dai soci che non sono collegati neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti. La presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti. Risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato supplente della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato supplente della lista che sarà risultata seconda per numero di voti e che sia stata presentata dai soci che non sono collegati neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.
26.11. Nel caso di parità di voti fra più liste si procede ad una votazione di ballottaggio, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti. Nel caso di presentazione di un'unica lista, il Collegio Sindacale è tratto per intero dalla stessa, qualora ottenga la maggioranza richiesta dalla legge per l'assemblea ordinaria; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati

alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata. Per la nomina di quei sindaci che per qualsiasi ragione non si siano potuti eleggere con il procedimento previsto nei commi precedenti ovvero nel caso in cui non vengano presentate liste, l'assemblea delibera a maggioranza relativa. In caso di anticipata cessazione per qualsiasi causa dall'incarico di un sindaco effettivo, subentra il primo supplente appartenente alla medesima lista del sindaco sostituito fino alla successiva assemblea.

26.12. Nell'ipotesi di sostituzione del presidente, la presidenza è assunta, fino alla successiva assemblea, dal primo sindaco effettivo appartenente alla lista del presidente cessato. Se con i sindaci supplenti non si completa il Collegio Sindacale, deve essere convocata l'assemblea per provvedere, con le maggioranze di legge.

26.13. L'assemblea ordinaria dei soci provvederà all'atto della nomina alla determinazione del compenso da corrispondere ai sindaci effettivi ed a quanto altro a termine di legge.

Articolo 27 (Revisione legale dei conti)

27.1. La revisione legale dei conti è svolta da un revisore legale o da una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro, oppure, ai sensi dell'art. 2409-bis, comma 2, c.c., a scelta dell'assemblea ordinaria, sempre che non ostino impedimenti di legge e nei limiti dalla stessa previsti, dall'organo di controllo di cui al precedente articolo.

27.2. L'alternativa consentita all'assemblea ordinaria non può in ogni caso comportare la revoca dell'incarico di revisione legale dei conti in corso.

TITOLO IV

BILANCIO E UTILI

Articolo 28 (Bilancio)

28.1. Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.

28.2. Alla chiusura di ciascun esercizio sociale il Consiglio di Amministrazione provvede alla redazione del bilancio di esercizio ed alle conseguenti formalità rispettando le vigenti norme di legge.

Articolo 29 (Destinazione degli utili)

29.1. Dagli utili netti risultanti dal bilancio deve essere dedotta una somma corrispondente al 5% (cinque per cento) da destinare alla riserva legale finché questa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

29.2. La deliberazione sulla distribuzione degli utili è adottata dalla assemblea ordinaria dei soci; l'assemblea può deliberare speciali prelevamenti a favore di riserve straordinarie o per altra destinazione, ovvero rinviare la distribuzione degli utili in tutto od in parte all'esercizio successivo.

TITOLO V

REVOCA DALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI

Articolo 30 (Revoca)

30.1. La società che richieda a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione dei propri strumenti finanziari Euronext Growth Milan deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche l'Euronext Growth Advisor e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno venti giorni di mercato aperto prima di tale data.

30.2. Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan, la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea della società con la maggioranza del 90% dei partecipanti. Tale quorum deliberativo si applicherà a qualunque delibera della società suscettibile di comportare, an-

che indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari Euronext Growth Milan, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria, salvo nell'ipotesi in cui, per effetto dell'esecuzione della delibera, gli azionisti della società si trovino a detenere, o gli siano assegnate, esclusivamente azioni ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan, su un mercato regolamentato dell'Unione Europea o su di un sistema multilaterale di negoziazione registrato come "Mercato di crescita delle PMI" ai sensi dell'art. 33 della direttiva 2014/65 MIFID (e sue successive modifiche o integrazioni) che abbia previsto tutele equivalenti per gli investitori ovvero – ricorrendone particolari condizioni – salvo che Borsa Italiana S.p.A. decida diversamente.

TITOLO VI

SCIOGLIMENTO E LIQUIDAZIONE

Articolo 31 (Scioglimento e liquidazione)

31.1. Addivenendosi in qualsiasi tempo e per qualsiasi causa allo scioglimento della società, l'assemblea nomina uno o più liquidatori e delibera ai sensi di legge.

TITOLO VII

DISPOSIZIONI FINALI

Articolo 32 (Foro)

32.1. Per qualunque controversia che dovesse sorgere in dipendenza di affari sociali o relativa alla interpretazione o esecuzione del presente statuto è competente in via esclusiva il foro del luogo ove la Società ha la propria sede legale.

Articolo 33 (Eventuale qualificazione della società come diffusa)

33.1. Qualora, anche in dipendenza dell'ammissione all'Euronext Growth Milan, le azioni ordinarie risultassero essere diffuse fra il pubblico in maniera rilevante, ai sensi della normativa vigente, troveranno applicazione le disposizioni dettate da tale normativa nei confronti delle società con azioni diffuse tra il pubblico e decadranno automaticamente le clausole del presente statuto incompatibili con la disciplina dettata per tali società.

Guerino Luciano Vassalluzzo

Greta Rago

Notaio Ludovico Maria Capuano - sigillo