**LORENZO COLIZZI**

**NOTAIO**

20123 Milano - Via Carducci n. 8

lorenzo.colizzi@notariato.it

t. 02.86452491

Repertorio n. 9.761 Raccolta n. 3.851

Verbale differito di Assemblea straordinaria di S.p.A.

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaventidue, il giorno tre del mese di ottobre.

(3 ottobre 2022)

In Milano, nel mio studio.

Avanti a me Lorenzo Colizzi, Notaio in Milano, con studio alla via Carducci n. 8, iscritto nel Ruolo di questo Collegio Notarile è presente:

Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti nato in Maricopa (Arizona - Stati Uniti d'America) il 13 agosto 1987, domiciliato in Milano, presso la sede della società di cui appresso nella qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della:

**"Crowdfundme S.p.A."**

con sede in Milano via Legnano n. 28, capitale sociale deliberato per Euro 1.551.478,47 sottoscritto e versato per Euro 62.604,85 numero di codice fiscale, partita I.V.A. e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza e Lodi 08161390961, R.E.A. n. 2006896 società iscritta nell'apposita sezione del registro delle imprese dedicata alle PMI innovative e le cui azioni sono negoziate nel sistema multilaterale di negoziazione Euronext Growt Milano, organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A. (di seguito anche **"CrowdFundMe"** o "**CFM**" o ancora la **"Società"**).

Il comparente, della cui identità personale io Notaio sono certo, mi richiede di ricevere il verbale differito dell'assemblea straordinaria della Società tenutosi alla mia continua presenza il giorno 28 settembre 2022 in Milano, alla via Legnano 28 a partire dalle ore 9:00 in seconda convocazione per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del Giorno

1. Proposta di aumentare il capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, per un importo complessivo pari a Euro 3.473.291,20, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 284.696 nuove azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale a servizio dell'acquisizione di Trusters S.r.l.. Modifica art. 5 dello statuto sociale.

Deliberazioni inerenti e conseguenti.

* * *

L'assemblea si è svolta come segue:

Sono le ore nove.

Assume la presidenza dell'assemblea il signor Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti il quale con l'assistenza di me Notaio constata e fa constatare che:

- la presente assemblea è stata convocata, in seconda convocazione, in questo giorno e ora ai sensi di legge e di statuto mediante avviso pubblicato sul quotidiano "Italia Oggi";
- l'assemblea convocata in prima convocazione in questo luogo il giorno 27 settembre 2022 alle ore 7:00 è andata deserta, come da comunicazione agli atti della Società;
- che sono presenti, in proprio o per delega 5 soci rappresentanti il 63,648% del capitale avente diritto al voto per complessive n. 1.475.010 azioni come da foglio presenze che predisposto dalla Società si trova allegato sotto la lettera "A"

**Registrato a**

**MILANO DP II**

il 20 ottobre 2022

al n. 107460 serie 1T

Euro 200,00

Firmato digitalmente da
LORENZO COLIZZI
C: IT
O: DISTRETTO NOTARILE DI
MILANO:80052030154

- per il Consiglio di Amministrazione è presente lui stesso quale Presidente e i consiglieri Benedetto Pirro (presente di persona), Edoardo Carlo Gustav Varacca Capello e Leonardo Luca Etro (presenti in teleconferenza), mentre ha giustificato la propria assenza il consigliere Enrico Pandian;
- che per il Collegio Sindacale sono presenti i sindaci e effettivi Alessandro Salica e Alberto Blotto presenti in teleconferenza, mentre ha giustificato la propria assenza il Presidente Paolo Salotto.

Il Presidente, verificata la regolarità della costituzione, accertata l'identità e la legittimazione dei partecipanti dichiara la presente assemblea idonea a trattare sull'argomento all'ordine del giorno sopra indicato.

**Discussione**

In relazione all'unico punto all'ordine del giorno il Presidente ricorda che, come comunicato al mercato in data 23 giugno 2022, la Società ha sottoscritto, in medesima data, un accordo di investimento ("**Accordo di Investimento**") volto a disciplinare i termini e le condizioni per l'acquisto di una partecipazione pari a circa il 51% del capitale sociale di Trusters S.r.l., con sede legale in via Adelaide Bono Cairoli 22, Milano (MI), partita iva 10128020962, il cui capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato pari a Euro 44.793,79 ("**Trusters**") ("**Operazione**"). Il Presidente espone ai presenti di come l'Operazione trova la sua motivazione nel rafforzare la presenza della Società sul mercato del Crowdinvesting, oltre a creare importanti sinergie e permetterà di ampliare l'offerta di prodotti finanziari per la costruzione di un portafoglio diversificato. CFM potrà infatti offrire strumenti di Equity Crowdfunding, Real Estate Crowdfunding, minibond e Lending Crowdfunding, incorporando inoltre un comprovato know-how verticalizzato sul settore immobiliare.

Il Presidente ricorda come l'Accordo di Investimento prevede – successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – che la Società acquisti da (i) Laura Maffi una quota di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro 1.500,00, rappresentante il 3,35% del capitale sociale di Trusters, e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 225,00 rappresentante lo 0,50% del capitale sociale di Trusters; (ii) Digitech S.r.l. (società controllata dall'Amministratore Delegato di Trusters Andrea Maffi) una quota di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro 10.622,35, rappresentante il 23,72% del capitale sociale di Trusters, e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 135,00 rappresentante lo 0,30% del capitale sociale di Trusters; nonché (iii) altri soci per una quota complessiva di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro 10.325,48, rappresentante il 23,05% del capitale sociale di Trusters e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 37,00 rappresentante lo 0,08% del capitale sociale di Trusters.

Il Presidente espone che ai fini dell'Operazione risulta necessario proporre un aumento di capitale a titolo oneroso da liberarsi in natura tramite conferimento da parte di Laura Maffi, Digitech S.r.l. e altri soci ("**Soci Venditori**") delle loro partecipazioni in Trusters, proponendo pertanto un aumento del capitale con esclusione del diritto di opzione per un importo pari a Euro 3.473.291,20, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 284.696 azioni CFM, prive del valore nominale,

aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie CFM in circolazione alla data di emissione, a un prezzo di emissione pari a Euro 12,20 per azione, riservato alla sottoscrizione da parte dei Soci Venditori (mediante conferimento del 51% del capitale sociale) e degli altri soci di Trusters (per il restante circa 18,47% del capitale sociale) ("**Aumento di Capitale**").
Tenuto conto dei diritti previsti dallo statuto sociale di Trusters, si ricorda che l'Aumento di Capitale potrà essere sottoscritto da tutti i soci di Trusters che intenderanno esercitare tali diritti.
Il Presidente espone inoltre che stante la natura di aumento di capitale con conferimento in natura e conseguentemente con esclusione del diritto di opzione:
- ciascuna partecipazione oggetto di conferimento dovrà essere liberata per intero contestualmente alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale;
- l'Aumento di Capitale è soggetto alla disciplina di cui agli artt. 2343-ter e seguenti c.c. conseguentemente la documentazione richiesta dall'art. 2343-ter, comma 3, c.c. e quindi è stata prodotta la perizia redatta dall'esperto indipendente Ginini Italia S.r.l. con sede in Milano Corso Europa 15 iscritta al Registro dei Revisori Contabili presso il Ministero dell'economia e delle finanze ex art. 43 comma 1 del Dlgs 27 gennaio 2010 n. 39 che si allega al presente verbale sotto la **lettera "B"** facendo avvertenza che la perizia fa riferimento a tutto il capitale di Trusters dovendosi adeguare in maniera proporzionale la relazione alla determinazione del valore a seconda delle quote di Trusters che verranno conferite in sede di sottoscrizione;
- il Consiglio di Amministrazione secondo i termini e le modalità di cui all'art. 2441 comma 6 cod. civ. ha predisposto l'apposita relazione che si allega al presente atto sotto la **lettera "C"** a cui è seguito il parere di congruità sul prezzo di emissione da parte del Collegio Sindacale che si allega al presente atto sotto la **lettera "D"**, detta documentazione è stata oggetto di produzione e deposito secondo i termini e le modalità di cui all'art. 2441 comma 6 cod. civ.
Il Presidente precisa che, poiché è previsto nel contesto dell'Operazione che i Soci Venditori e gli altri soci Trusters liberino l'Aumento di Capitale mediante un conferimento in natura, il Consiglio di Amministrazione di CFM sarà tenuto a compiere le opportune attività di verifica e comunicazione di cui all'art. 2343 – quater e art. 2440 del Codice Civile
Il Presidente, passa quindi la parola al sindaco effettivo Alberto Blotto il quale a nome del Collegio Sindacale dichiara e attesta che il capitale sociale sottoscritto è stato interamente deliberato che la situazione patrimoniale e contabile consentono la presente operazione sul capitale sociale.
Il Presidente invita pertanto l'assemblea a deliberare sul punto all'ordine del giorno oggetto di discussione e mi chiede di dare lettura della seguente proposta di deliberazione:
*"L'Assemblea straordinaria di CrowdFundMe S.p.A.,*
*- vista e approvata la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione;*
*- preso atto del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., dal Collegio Sindacale;*

*- preso atto della valutazione dell'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b) del Codice Civile,*
*- preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato*

***DELIBERA***

*1. di aumentare il capitale sociale per massimi nominali Euro 12.241,92 (dodicimiladuecentoquarantuno/92), oltre a sovrapprezzo di massimi Euro 3.461.049,27 (tremilioniquattrocentosessantunomilazeroquarantanove/27), e così per un controvalore complessivo di massimi Euro 3.473.291,20 (tremilioniquattrocentosettantatremiladuecentonovantuno/20), mediante emissione di massime n. 284.696 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con le seguenti modalità:*
*- le azioni di nuova emissione vengono offerte in favore dei soci di Trusters S.r.l. (come indicati in narrativa circa la generalità) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile;*
*- le azioni di nuova emissione dovranno essere liberate mediante conferimento in natura delle partecipazioni di complessivi nominali euro 31.119,84 (trentunomilacentodiciannove/94), nella società Trusters S.r.l. ad un prezzo pari a Euro 12,20 (dodici virgola venti) per azione, da imputare per Euro 0,043 (zero / 043) a capitale sociale e per Euro 12,157 (dodici virgola quindici) a sovrapprezzo;*
*- il termine finale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stabilito al 30 novembre 2022;*
*- l'aumento di capitale sarà scindibile e progressivo e, qualora l'aumento di capitale non fosse integralmente sottoscritto entro tale termine, risulterà aumentato, di volta in volta, di un importo pari ai conferimenti effettuati entro il termine finale di sottoscrizione;*
*- viene conseguentemente modificato l'articolo 5 dello statuto sociale secondo quanto proposto nella relazione illustrativa degli amministratori come sopra allegata;*
*- viene conferito al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente Tommaso Baldissera Pacchetti, con facoltà di sub delega, ogni più ampio potere necessario ed opportuno per dare esecuzione alla presente delibera, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni a tal fine, inclusi, a titolo meramente esemplificativo, quelli relativi:*
*a. alla predisposizione, modifica, integrazione, sottoscrizione o compimento di ogni atto, contratto, accordo, dichiarazione e documento necessario o opportuno ai fini dell'esecuzione e del completamento delle attività sopra descritte;*
*b. alla gestione dei rapporti con qualsiasi organo o autorità competente e all'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito delle operazioni sopra descritte, nonché alla predisposizione, modifica, integrazione o sottoscrizione o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario o opportuno a tal fine, compresa la facoltà di procedere ai depositi di legge conseguenti all'esecuzione dell'Aumento di Capitale;*
*c. alla emissione delle azioni sottoscritte;*

*d. alla effettuazione in relazione all'Aumento di Capitale dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile e del deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile, unitamente a tutti gli adempimenti, dichiarazioni, comunicazioni richiesti dalla legge o comunque opportuni per dare piena esecuzione e attuazione a quanto sopra deliberato;*
*e. all'ottenimento dell'approvazione di legge per le delibere di cui sopra, con facoltà di introdurvi le eventuali modifiche che potrebbero eventualmente essere richieste dalle competenti Autorità o dal Registro delle Imprese in sede di iscrizione delle stesse."*
Al termine della discussione l'Assemblea dei soci con votazione espressa dai soci mediante appello nominale come da accertamento compiuto dal Presidente all'unanimità approva.
Il Presidente mi consegna quindi il nuovo testo di statuto sociale che si allega al presente atto sotto la **lettera "E".**

* * *

Null'altro essendovi da deliberare il Presidente dichiara chiusa l'assemblea alle ore nove e minuti trenta.

* * *

Si omette la lettura di quanto allegato per volontà del comparente su indicazione degli intervenuti"

* * *

Imposte e spese inerenti e conseguenti a questo atto sono a carico della Società, il presente atto è esente dall'imposta di bollo in quanto relativo a società iscritta nella sezione del registro delle imprese dedicata alle pmi innovative.
Richiesto io Notaio ho ricevuto il presente atto scritto in parte di mio pugno e in parte con mezzi elettronici da persona di mia fiducia è composto da dodici pagine per tre fogli viene da me Notaio letto al comparente richiedente che su mia domanda lo approva perché conforme alla sua volontà e viene sottoscritto alle ore quattordici e minuti cinque.
Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti

Lorenzo Colizzi

allegato - A - al n. 3851 di raccolta

# CROWDFUNDME S.P.A.

## ASSEMBLEA STRAORDINARIA

## DEL GIORNO 28/09/2022 - ORE 09:00

## II CONVOCAZIONE

Elenco degli azionisti con la quantità e tipo Titoli posseduti in ordine alfabetico

| ID | AZIONISTA | BANCA | CERTIFICAZIONE | AZ. ORDINARIE | AZ. VOTO MAGGIORATO |
|---|---|---|---|---|---|
| 121256 | BALDISSERA PACCHETTI CHIARA | 3479 | 110521 | 50.450 | |
| 121257 | BALDISSERA PACCHETTI LUDOVICA | 3479 | 110522 | 65.900 | |
| 121255 | BALDISSERA PACCHETTI TOMMASO ADOLFO | 3479 | 110520 | 582.200 | |
| 121258 | PIRRO BENEDETTO | 63311 | 136 | 205.000 | |
| 121254 | VARACCA CAPELLO EDOARDO CARLO GUSTAV | 63015 | 22000545 | 35.260 | |

| | |
|---|---|
| TOTALE QUORUM | 938.810 |
| Sul capitale/voti | 1.475.010 |
| Pari alla % | 63,648 |

ALLEGATO "B" AL N. RO 3851 DI RACCOLTA

Ginini

**Ginini Italia S.r.l.**

Sede Legale Corso Europa, 15 20122 Milano

Iscritta alla S.O. del Registro delle imprese di Milano

Numero di Iscrizione 1883572 C.F. / P.I. 02534050840

# Perizia di stima art. 2343-ter del Codice Civile, secondo comma lettera b) concernente la valutazione della Società Trusters S.r.l.

**INDICE**


**1. INTRODUZIONE** ..... **2**

1.1 FINALITÀ ED OGGETTO DELL'INCARICO ..... 2

1.2 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE ..... 2

1.3 REQUISITI SOGGETTIVI DELL'ESPERTO INDIPENDENTE ..... 4

1.4 DATA DI RIFERIMENTO DELLA STIMA ..... 5

1.5 LIMITI E DIFFICOLTÀ DELL'ANALISI ..... 5

1.6 DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA PER L'ANALISI ..... 6

1.7 ANALISI DEGLI SCOSTAMENTI 2020-2021 ..... 8

*1.7.1* CONTO ECONOMICO ..... *8*

*1.7.2* STATO PATRIMONIALE ..... *10*

1.8 SITUAZIONE ECONOMICA AL 31 MAGGIO 2022 ..... 12

1.9 PIANO INDUSTRIALE ..... 13

**2. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE** ..... **15**

**3. CRITERI METODOLOGICI DI VALUTAZIONE ADOTTATI** ..... **24**

**4. VALUTAZIONI** ..... **26**

4.1 METODO DEI FLUSSI DI CASSA ATTUALIZZATI ("DCF") ..... 26

4.2 IL METODO REDDITUALE PURO DELLA RENDITA PERPETUA ..... 31

**5. RIEPILOGO DEI VALORI OTTENUTI** ..... **32**

**6. CONCLUSIONI** ..... **33**

## 1. Introduzione

### 1.1 Finalità ed oggetto dell'incarico

La scrivente Società Ginini Italia S.r.l. (Perito) ha ricevuto dalla Società CrowdFundMe S.p.A. (CFM) quotata sul mercato Euronext gestito dalla Borsa di Milano, l'incarico di valutazione al fine di definire un congruo valore per l'acquisizione della Società Trusters S.r.l. (Trusters), con sede legale in Milano, Via Adelaide Bono Cairoli 22, codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al numero 10128020962.

Tale incarico è stato conferito in relazione alla prospettata operazione di acquisizione di una partecipazione di controllo della Società Trusters, attraverso il conferimento di circa massimo il 69,47% delle quote della stessa. A fronte del conferimento di dette quote, CFM eseguirà un aumento di capitale, con esclusione del diritto di prelazione, da offrire ai Soci della Trusters, dell'importo di massimi euro 3.473.291,20.

La presente perizia è pertanto rilasciata ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lettera b) del Codice civile.

L'incarico è stato svolto dal Dott. Epifanio D'Angelo, Revisore legale e socio amministratore di Ginini Italia S.r.l.

### 1.2 Descrizione dell'operazione

Trusters S.r.l. è una piattaforma per il *crowdfunding* di progetti immobiliari, operante sotto autorizzazione della Banca di Francia, con un capitale deliberato e in corso di sottoscrizione pari ad euro 47.661,40, suddiviso in euro 36.121,68 quote di categoria "A", il rimanente in quote di categoria "B". La *mission* della Trusters S.r.l consiste nell'offrire dei servizi mirati e customizzati sia all'investitore standard che a quello professionale, valorizzare il patrimonio immobiliare per favorire dei risvolti etici, sociali e green.

Trusters propone al proprio *crowd* un'ampia varietà di prodotti suddivisi per tipologia e grado di rischiosità, quali ad esempio:

1. truster corporate: consiste in campagne di raccolta di medie e grandi dimensioni per società strutturate, organizzazioni e istituzioni;

2. truster green: campagne di raccolta per progetti dal grande impatto in termini di ecosostenibilità;
3. trusters value: campagne di raccolta di progetti che mirano a riqualificare immobili ed aree tramite opere di costruzione o ristrutturazione;
4. trusters rent: campagne di raccolta di progetti immobiliari che prevedono la messa a reddito.

Questo ventaglio di possibilità permette di diversificare e di abbassare il rischio di investimento per l'utente. La piattaforma in questione consente di finanziare operazioni che si concludono nel breve termine e che sono in grado di generare profitti velocemente.

I principali stakeholders sono:

- le società di sviluppo immobiliare: la piattaforma rappresenta una forma di finanziamento redditizia, rapida e a basso rischio, volta a tutelare il risparmio. Può costituire un'alternativa oppure essere complementare al finanziamento bancario;
- gli investitori: la piattaforma rappresenta un driver per agenti immobiliari, brokers, operatori del real estate e attori coinvolti nel ciclo di vita del prodotto immobiliare in termini di posizionamento strategico e di incremento delle fonti di revenues e di efficientamento dei processi che le generano;
- il territorio e gli enti territoriali: la piattaforma rappresenta uno strumento di finanziamento di progetti di valorizzazione del patrimonio immobiliare, di riqualificazione di aree degradate e di disegno delle città, delle periferie e del territorio, in un processo di coinvolgimento sociale ed etico che genera valore agli asset del Paese a beneficio della comunità.

I risultati della Trusters sono riassumibili nei seguenti punti:

- 152 progetti finanziati;
- 63 progetti rimborsati;
- 6.000 utenti iscritti;
- 18,5 milioni di euro raccolti;
- 8 milioni di euro restituiti;
- 2.283 utenti attivi;
- 9,2% ROI medio;
- Durata media dei progetti 10 mesi;

- 8.300 euro di portafoglio medio.

Al fine di far acquisire a CFM una quota del capitale di Trusters pari a complessivi nominali euro 21.579 ("Acquisizione"): - Digitech, attuale Socio di controllo di Trusters, trasferirà a CFM una quota del capitale di Trusters pari a nominali euro 19.854 ("Quota Digitech in Vendita"), a valere sulla Quota Digitech; - LM, anch'essa Socio di Trusters, trasferirà a CFM una quota del capitale di Trusters pari a nominali euro 1.725, a valere sulla Quota LM. Il trasferimento delle quote in vendita dai venditori a CFM sarà eseguito a titolo di conferimento ex art. 2342 e 2343-ter del Codice civile e pertanto in sottoscrizione e liberazione in un'unica soluzione dell'aumento di capitale, oltre a sovrapprezzo che l'assemblea dei soci di CFM avrà deliberato e offerto in via riservata rispettivamente a Digitech e a LM ("Conferimento"). Il valore concordato tra le parti per il 100% della Trusters, originariamente compreso tra un valore massimo di euro 6.000.000 ed un minimo 4.500.000, è stato definito nello *Share and Purchase Agreement* in corso di sottoscrizione tra le parti, in euro 5.000.0000.

### 1.3 Requisiti soggettivi dell'esperto indipendente

La carenza dei requisiti soggettivi priva di attendibilità la valutazione agli effetti della lett. b) del secondo comma dell'art. 2343-ter, perché mancante dei presupposti oggettivamente riconoscibili e fondanti. La professionalità deve essere innanzitutto adeguata, quindi proporzionata e conveniente in ragione dell'importanza economica e della natura del bene da conferire ed oggettivamente riconoscibile dalla generalità dei consociati, segnatamente dagli altri soci e dai terzi. Fra gli indici presuntivi di professionalità che possono confortare nella valutazione:

- L'iscrizione di Ginini Italia S.r.l. nel Registro dei Revisori legali presso il Ministero dell'economia e delle finanze ai sensi dell'art 43, comma 1, lett) del D.Lgs 27 gennaio 2010, n.39;
- L'iscrizione del Dott. Epifanio D'Angelo al Registro dei Revisori legali nonché l'iscrizione dei dipendenti e collaboratori di Ginini Italia S.r.l. che hanno preso parte all'attività valutativa all'Albo dei Dottori Commercialisti e nel Registro dei Revisori legali presso il Ministero dell'economia e delle finanze;
- L'esperienza acquisita da Ginini Italia S.r.l. e dai suoi soci, dipendenti e collaboratori nella predisposizione di numerose perizie di stima di aziende, con l'utilizzo di metodi finanziari per

grandi gruppi italiani quotati (Generali), per grandi gruppi internazionali (Engie, Air Liquide, EDF) o per imprese di medie dimensioni quotate al mercato Euronext della Borsa di Milano (TBS Group).

- Ginini Italia S.r.l. e con essa i suoi soci, amministratori, dipendenti e collaboratori confermano inoltre di essere indipendenti da chi effettua il conferimento e dalla società, e anche dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società conferitaria e di possedere dunque i requisiti previsti per i sindaci nell'art. 2399 c.c. e nell'art. 160 T.U.F.. Si ricorda, a tal proposito, che la scrivente Società di revisione ed il socio-amministratore Dott. Epifanio D'Angelo non hanno svolto alcun incarico professionale per conto di CrowdFundMe o Trusters prima della presente perizia, né hanno in corso altri incarichi.

### 1.4 Data di riferimento della stima

Ai fini delle determinazioni di cui al presente incarico, la data di riferimento per la stima è il 31 maggio 2022, data alla quale si riferisce l'ultima situazione economico patrimoniale della Società Trusters, dalla stessa fornita al Perito in accordo con quanto disposto dall'art. 2343 c.c..

### 1.5 Limiti e difficoltà dell'analisi

Le valutazioni alle quali il Perito è pervenuto, sono da intendere alla luce dei limiti di seguito evidenziati:

- le conclusioni esposte nella seguente relazione sono basate sul complesso delle sole valutazioni ivi contenute. Pertanto, nessuna parte della relazione potrà essere utilizzata disgiuntamente, sia in forma integrale sia sintetica, rispetto alla relazione nella sua interezza. Il sottoscritto perito non assume alcuna responsabilità diretta o indiretta per i danni che possano derivare da un non corretto utilizzo delle informazioni ivi contenute o da un utilizzo delle stesse da parte di soggetti diversi dagli specifici destinatari della relazione;
- la valutazione contenuta nella presente relazione deve essere intesa solo ed esclusivamente in funzione della determinazione del valore della Trusters, nel contesto dell'operazione di conferimento nella CrowdFundMe S.pA., di cui la conferente intende acquisire una quota di partecipazione del capitale;

- le valutazioni e conclusioni contenute nella presente perizia si basano sui dati economico-patrimoniali e finanziari ottenuti dalla Trusters, ed in particolare sulle situazioni economico-patrimoniali al 30 aprile 2022 ed al 31 maggio 2022, sul budget 2022 nonché sul piano industriale 2023-2025 predisposte dal management della Trusters; non abbiamo effettuato alcuna revisione contabile delle stesse, né alcuna verifica sulla ragionevolezza delle ipotesi ed assunzioni alla base del budget 2022 e del piano industriale 2023-2025; le valutazioni effettuate e le conclusioni cui si è pervenuti nella presente perizia, si basano pertanto sul presupposto della veridicità di tali informazioni.

### 1.6 Documentazione utilizzata per l'analisi

Per l'espletamento dell'incarico affidatogli, il Perito ha utilizzato i seguenti dati e documenti forniti da CFM e dalla Trusters:

- Presentazione della società aggiornata a gennaio 2022, contenente Piano 2022 – 2025;
- Situazione economico patrimoniale al 30/04/2022;
- Situazione economico patrimoniale al 31/05/2022;
- Bilancio depositato al 31/12/2021;
- Budget aggiornato per l'esercizio in chiusura al 31/12/2022
- Piano industriale della Società per il periodo 2023-2025.

In merito alla documentazione contabile ed informativa messa a disposizione, si segnala che il Perito, come precedentemente già esposto, ha proceduto alla sua utilizzazione così come essa è stata predisposta e fornita, sul fondamento del presupposto della sua correttezza e della sua rispondenza al vero e precisa altresì di non aver effettuato verifiche indipendenti sulla stessa.

Per l'espletamento del presente incarico, si segnala inoltre che:

- È stato incontrato il Socio di maggioranza, fondatore e Amministratore Delegato della società Andrea Maffi, al fine di acquisire informazioni in merito all'attività della società, al profilo patrimoniale e reddituale, agli assets strategici e alle prospettive gestionali;

- È stata raccolta ulteriore documentazione informativa tratta da fonti di pubblico dominio (siti web) ritenuta rilevante ai fini dell'incarico ricevuto.

Il totale dei ricavi nell'esercizio 2021 ammonta ad euro 595.000,00. Le variazioni che si sono susseguite tra il 2020 e il 2021 hanno portato ad un incremento dei ricavi del 70%pari ad euro 244.297,00 Detto incremento è stato determinato dall'aumento dei ricavi derivanti dall'utilizzo della piattaforma, per euro 174.479 e dalla Trusters Lounge per euro 55.000,00. Ha inoltre contribuito ad incrementare i ricavi del 2021, ad un anno dalla sua introduzione, anche Trusters PRO, la community dedicata ai finanziatori immobiliari, che offre l'accesso a esclusive e rilevanti operazioni immobiliari in Italia e opportunità di networking, eventi e formazione verticale sul Real Estate.

L'ammontare dei costi diretti nel 2021 è pari ad euro314.768 determinando un delta di euro 66.617, pari ad un incremento del 27% rispetto al 2020. Il trend di crescita è stato determinato dai maggiori costi per ricerca contatti (euro 18.268 nel 2021 ed euro 2.151 nel 2020), dai costi di produzione Trusters (pari ad euro 96.500 nel 2021 ed euro 73.000 nel 2020), dal costo delle transazioni riconosciuto all'istituto di pagamento (euro 81.000 nel 2021 e euro 59.000 nel 2020) e dai costi commerciali e di marketing.

L'andamento di costi e ricavi si riflette sul margine di contribuzione, facendo aumentare lo stesso del 173% tra il 2020 e il 2021 (rispettivamente pari a euro 102.552 e euro 280.232), corrispondente ad un delta pari a euro 177.680.

L'esercizio 2021 rappresenta per la Società il primo anno di raggiungimento di un EBITDA positivo e pari ad euro 57.930, rispetto ad un EBITDA ancora negativo nel 2020, di euro 12.526, determinando così una crescita pari ad euro 70.456. Tutto ciò è stato reso possibile da un incremento del valore aggiunto pari a più del doppio rispetto al precedente esercizio guidato principalmente dall'importante incremento dei ricavi (+70%), ed alla conseguente riduzione dell'incidenza dei costi del personale sul fatturato (-2,4%).

L'EBIT ammonta ad euro 7.050 nel 2021: si può osservare una variazione pari ad euro 61.127 rispetto all'anno precedente, in cui il valore era negativo e pari ad euro 54.077.

Nel complesso la Trusters è passata da un risultato negativo di euro 58.004 nel 2020, ad un utile pari ad euro 1.450 nel 2021.

## 1.7 Analisi degli scostamenti 2020-2021

### 1.7.1 Conto economico

| CONTO ECONOMICO | | 2020 Consuntivo | 2021 E | Δ | Δ% |
|---|---|---|---|---|---|
| € | | | | | |
| Ricavi per utilizzo piattaforma (Fee) | | 285.521 | 460.000 | 174.479 | |
| Truster Pro | | 0 | 15.000 | 15.000 | |
| Truster Lounge | | 65.000 | 120.000 | 55.000 | |
| Academy | | 0 | 0 | 0 | |
| Ricavi da operazioni di equity crowdfunding | | 0 | 0 | 0 | |
| Ricavi da collocamento di Minibond | | 0 | 0 | 0 | |
| Ricavi da attività di matching | | 0 | 0 | 0 | |
| Altri ricavi | | 182 | | (182) | |
| **Totale ricavi** | | **350.703** | **595.000** | **244.297** | **70%** |
| | *% YOY1* | *190,9%* | *69,7%* | | |
| Costi ricerca contatti | | (2.151) | (18.268) | (16.117) | |
| Costi di produzione Trusters | | (73.000) | (96.500) | (23.500) | |
| Costo transazioni (Istituto di pagamento) | | (59.000) | (81.000) | (22.000) | |
| Costi equity crowdfunding | | 0 | 0 | 0 | |
| Costi collocamento minibond | | 0 | 0 | 0 | |
| Costi commerciali e marketing | | (114.000) | (119.000) | (5.000) | |
| **Totale costi diretti** | | **(248.151)** | **(314.768)** | **(66.617)** | **27%** |
| **1° Margine di contribuzione** | | **102.552** | **280.232** | **177.680** | **>100%** |
| | *% sul totale fatturato* | *29,2%* | *47,1%* | | |
| Godimento beni di terzi | | (17.806) | (26.200) | (8.394) | |
| Altri costi Commerciali | | (5.456) | (6.001) | (546) | |
| Costi generali e amministrativi | | (15.000) | (77.300) | (62.300) | |
| Oneri diversi di gestione | | (13.497) | (14.800) | (1.303) | |
| **Valore Aggiunto** | | **50.793** | **155.930** | **105.137** | **>100%** |
| | *% sul totale fatturato* | *14,5%* | *26,2%* | | |
| Personale | | (63.319) | (98.000) | (34.681) | |
| | *% sul totale fatturato* | *-18,1%* | *-16,5%* | | |
| **EBITDA** | | **(12.526)** | **57.930** | **70.456** | **-562%** |
| | *% sul totale fatturato* | *-3,6%* | *9,7%* | | |
| Ammortamento immateriali | | (41.551) | (42.761) | (1.210) | |
| Ammortamento materiali | | 0 | (8.119) | (8.119) | |
| Accantonamenti e svalutazioni | | 0 | 0 | | |
| **EBIT** | | **(54.077)** | **7.050** | **61.127** | **-113%** |
| | *% sul totale fatturato* | *-15,4%* | *1,2%* | | |
| Oneri finanziari | | (3.927) | (5.600) | (1.673) | |
| Poste non ricorrenti | | 0 | 0 | | |
| **EBT** | | **(58.004)** | **1.450** | **59.454** | **-102%** |
| | *% sul totale fatturato* | *-16,5%* | *0,2%* | | |
| Imposte | | 0 | 0 | | |
| **Utile / (Perdita)** | | **(58.004)** | **1.450** | **59.454** | **-102%** |
| | *% sul totale fatturato* | *-16,5%* | *0,2%* | | |

### 1.7.2 Stato Patrimoniale

| STATO PATRIMONIALE € | 2020 Consuntivo | 2021 E | Δ | Δ% |
|---|---|---|---|---|
| Crediti v/clienti | 124.695 | 477.938 | 353.243 | |
| Magazzino | 0 | 0 | 0 | |
| Altre attività correnti | 39.521 | 134.505 | 94.984 | |
| Debiti v/fornitori | (129.457) | (260.860) | (131.403) | |
| Altre passività correnti | (35.130) | (119.560) | (84.431) | |
| **Capitale Circolante Netto** | **(371)** | **232.023** | **232.394** | **-62607%** |
| Lordo immateriali | 213.806 | 213.806 | 0 | |
| Fondo ammortamento immateriali | (96.284) | (139.045) | (42.761) | |
| **Immobilizzazioni Immatateriali nette** | **117.523** | **74.761** | **(42.761)** | **-36%** |
| Lordo materiali | 23.643 | 43.643 | 20.000 | |
| Fondo ammortamento materiali | (358) | (8.478) | (8.119) | |
| **Immobilizzazioni Materiali nette** | **23.284** | **35.165** | **11.881** | **51%** |
| Immobilizzazioni Finanziarie | 0 | 0 | | |
| **Attivo Immobilizzato** | **140.807** | **109.926** | **(30.881)** | **-22%** |
| Fondi rischi e oneri | 0 | 0 | | |
| T.F.R | (17.010) | (56.427) | | |
| **Totale fondi** | **(17.010)** | **(56.427)** | **(39.418)** | **>100%** |
| **Capitale investito netto** | **123.426** | **285.522** | **162.096** | **>100%** |
| Debiti a lungo | 26.223 | 19.515 | (6.707) | |
| Debiti verso altri finanziatori | 61.250 | 61.250 | - | |
| Debiti a breve | 430.420 | 213.168 | (217.252) | |
| Disponibilità Liquide | | | - | |
| **Posizione finanziaria Netta** | **517.893** | **293.933** | **(223.959)** | **-43%** |
| Capitale sociale | 43.734 | 40.811 | (2.923) | |
| Riserve | 646.230 | (435.278) | (1.081.508) | |
| Utile | (409.995) | 386.056 | 796.051 | |
| Finanziamento Soci | | | | |
| **Patrimonio Netto** | **(394.467)** | **(8.411)** | **386.056** | **-98%** |
| **Totale Fonti Finanziamento** | **123.426** | **285.522** | **162.096** | **>100%** |

Il Capitale circolante netto nel 2021 è pari ad euro 232.023, determinando un importante incremento rispetto al precedente esercizio pari ad euro 232.394.

Il significativo scostamento positivo rispetto al 2020, che registrava invece un Capitale circolante netto negativo, è da attribuire a:

- In primo luogo, ad un aumento dei crediti verso clienti pari a euro 353.243 (rispettivamente euro 124.695 nel 2020 ed euro 477.938 nel 2021);

- Un incremento delle altre attività correnti pari a euro 94.984 (euro 39.521 nel 2020 e euro 134.505 nel 2021);
- Il poderoso incremento delle attività correnti ha permesso di assorbire l'incremento meno che proporzionale delle passività correnti, costituite dai debiti verso fornitori, aumentati poco più della metà rispetto al precedente esercizio (euro 129.457 nel 2020 ed euro 260.860 nel 2021) e dalle altre passività correnti, che hanno registrato un incremento pari a complessivi euro 84.431 (euro 35.130 nel 2020 e euro 119.560 nel 2021).

Le immobilizzazioni immateriali hanno subito una contrazione tra il 2020 e il 2021 pari al 36% determinando un delta di euro 42.761. Al contrario le immobilizzazioni materiali hanno registrato un incremento pari al 51% tra il 2020 e il 2021 determinando un delta pari a euro 11.881.

La Posizione Finanziaria Netta nel corso del 2020 era pari ad euro 517.893, mentre nel 2021 mostra un risultato di euro 293.933 registrando una riduzione del 43% pari ad un decremento euro 223.959. Tale variazione è stata determinata principalmente da una diminuzione dei debiti a lungo termine di euro 6.707 e dei debiti a beve termine pari ad euro 217.252.

Il patrimonio netto ha un valore negativo e pari ad euro 8.411 nel 2021, mentre era negativo per euro 394.467 nel 2020. L'incremento del Patrimonio Netto è principalmente imputabile alla copertura delle perdite pregresse disposta dai Soci nell'anno 2021.

## 1.8 Situazione economica al 31 maggio 2022

| CONTO ECONOMICO | | 2022 | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 01/01-31/05 | 01/06-31/12 | 31-dic |
| € | | C | E | E |
| Ricavi per utilizzo piattaforma (Fee) | | | | 680.000 |
| Truster Pro | | | | 30.000 |
| Truster Lounge | | | | 180.000 |
| Academy | | | | 50.000 |
| Ricavi da operazioni di equity crowdfunding | | | | 208.000 |
| Ricavi da collocamento di Minibond | | | | 0 |
| Ricavi da attività di matching | | | | 0 |
| Altri ricavi | | | | |
| **Totale ricavi** | | **315.329,04** | **832.671** | **1.148.000** |
| | *% YOY* | | | *92,9%* |
| Costi ricerca contatti | | | | (22.092) |
| Costi di produzione Trusters | | | | (95.466) |
| Costo transazioni (Istituto di pagamento) | | | | (165.000) |
| Costi equity crowdfunding | | | | (45.000) |
| Costi collocamento minibond | | | | (16.000) |
| Costi commerciali e marketing | | | | (165.000) |
| **Totale costi diretti** | | **(204.279)** | **(304.279)** | **(508.558)** |
| 1° **Margine di contribuzione** | | **111.050** | **528.392** | **639.442** |
| | *% sul totale fatturato* | *35,2%* | *63,5%* | *55,7%* |
| Godimento beni di terzi | | (13.045) | (13.286) | (26.331) |
| Altri costi Commerciali | | (235) | (6.367) | (6.602) |
| Costi generali e amministrativi | | (49.180) | (135.820) | (185.000) |
| Oneri diversi di gestione | | (4.995) | (14.332) | (19.327) |
| | | (67.455) | | |
| **Valore Aggiunto** | | **43.594** | **358.588** | **402.182** |
| | *% sul totale fatturato* | | | *35,0%* |
| Personale | | (35.390) | (106.610) | (142.000) |
| | *% sul totale fatturato* | | | *-12,4%* |
| **EBITDA** | | **8.204** | **251.978** | **260.182** |
| | *% sul totale fatturato* | | | *22,7%* |
| Ammortamento immateriali | | (23.436) | (32.364) | (55.800) |
| Ammortamento materiali | | (5.090) | (7.029) | (12.119) |
| Accantonamenti e svalutazioni | | | | 0 |
| **EBIT** | | **(20.322)** | **212.585** | **192.262** |
| | *% sul totale fatturato* | | | *16,7%* |
| Oneri finanziari | | (910) | (6.990) | (7.900) |
| Poste non ricorrenti | | | | 0 |
| **EBT** | | **(21.233)** | **205.595** | **184.362** |
| | *% sul totale fatturato* | | | *16,1%* |
| Imposte | | (24.004) | (33.148) | (57.152) |
| **Utile / (Perdita)** | | **(45.237)** | **172.447** | **127.210** |
| | *% sul totale fatturato* | | | *11,1%* |

La situazione al 31 maggio 2022 mostra dei ricavi e proventi pari ad euro 315.329, che rappresentano circa il 27% dei ricavi complessivamente attesi per l'intero anno 2022. Allo stato attuale, risultano essere indietro rispetto agli obiettivi prefissati da budget ma gli amministratori ritengono raggiungibile l'obiettivo di fine anno alla luce di tutte le iniziative commerciali in corso.

I costi diretti ammontano ad euro 204.279 e rappresentano il 40% dei costi totali attesi entro la fine dell'anno sulla base del budget che risulta essere in linea con le previsioni alla base del budget stesso.

Il raggiungimento dei ricavi obiettivo permetterà di raggiungere un EBITDA in linea con le previsioni del budget.

### 1.9 Piano industriale 2023-2025

Nel corso del 2023 i ricavi previsionali risultano essere pari ad euro 2.564.200. Tale valore risulta essere impattato maggiormente dai ricavi per utilizzo della piattaforma (euro 1.341.200) e dai ricavi da operazioni di equity crowdfunding (euro 520.000). Nel 2024 e 2025 si riscontra un trend di crescita costante rispettivamente pari a euro 1.893.600 e euro 2.721.200.

I costi diretti sono pari a euro 780.812 nel 2023 confermando il trend di crescita anche negli anni successivi. Nel 2024 tali costi risultano essere pari a euro 1.231.322 (determinando un delta pari a euro 450.510 rispetto all'anno precedente) e nel 2025 presentano un valore euro 1.621.090 (determinando un delta di euro 389.768 rispetto al 2024).

L'EBITDA mostra una crescita costante nel corso degli anni. Nel 2023 risulta pari a euro 1.137.471, nel 2024 pari a euro 2.330.836 e nel 2025 pari a euro 4.450.998.

L'EBIT ammonta a euro 1.059.351 nel 2023, confermando il trend di crescita costante: nel 2024 si registra un delta di euro 1.183.465 e nel 2025 un delta di euro 2.109.162.

Il piano in questione evidenzia un'utile nel 2023 pari a euro 724.673, nel 2024 pari a euro 1.541.265 e nel 2025 pari a euro 2.994.516.

Il Capitale circolante netto risulta impattato maggiormente dalla crescita dei crediti verso clienti imputabile alla crescita dei ricavi, rispettivamente euro 1.418.408 nel 2023, euro 2.029.872 nel 2024 e euro 2.615.476 nel 2025.

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a euro 16.000 nel 2023. Nel 2024 e 2025 non risultano essere presenti immobilizzazioni immateriali.

Le immobilizzazioni materiali sono pari a euro 46.926 nel 2023. Il loro ammontare ha subito una lieve contrazione nel corso degli anni rispettivamente pari a euro 119 nel 2024 e di euro 4.119 nel 2025.

Il patrimonio netto, pari a euro 4.308.600 nel 2023, registra un valore di euro 8.761.514 nel 2024 determinando un delta di euro 4.452.914, un valore di euro 14.617.145 nel 2025 determinando un delta di euro 5.855.631. Tale risultato è impattato da:

- Un aumento delle riserve
- Da un aumento dell'utile.

La crescita prevista nel periodo di Piano risulta interamente autofinanziata senza alcun ricorso all'indebitamento bancario.

## 2. Procedimento di valutazione

In via preliminare si rende opportuno specificare i criteri addottati in sede di redazione della presente relazione di stima.

La scelta del criterio di valutazione rappresenta infatti la parte più delicata per qualsiasi valutazione di stima, anche alla luce del fatto che già questo tipo di scelta lascia molto spazio alla soggettività del valutatore.

In dottrina esiste un notevole fermento volto a dimostrare la superiorità di questo o quel metodo e, pressoché in ogni paese in cui la dottrina contabile ha assunto una valenza di tipo scientifico, esiste una scuola di pensiero indicante una propria autonoma linea di comportamento.

La scelta del metodo di valutazione da adottare deve essere effettuata alla luce delle specifiche caratteristiche della Trusters S.r.l. oggetto di valutazione.

**Metodo DCF – Discounted cash flows**

Il metodo del DCF è quello più accreditato dalle moderne teorie aziendali ed è particolarmente indicato nella valutazione di singole aree di business dell'impresa, capaci di generare autonomi flussi di cassa. Il metodo dei flussi di cassa attualizzati (DCF) è basato sulla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa attesi da una specifica attività. La valutazione basata sui flussi di cassa attualizzati è funzione di tre elementi fondamentali: l'entità del flusso di cassa, la distribuzione nel tempo dei flussi e il tasso di attualizzazione. Esso mette in relazione il valore aziendale alla capacità di produrre un livello di flussi finanziari adeguato a soddisfare le aspettative di remunerazione di un investitore.

Il metodo del DCF è consigliato dai principi contabili internazionali (IAS 36) per la stima del valore d'uso (valore recuperabile attraverso i futuri flussi di entrate promananti dalla gestione, dall'uso, appunto) delle Cash Generating Units (CGU), ossia del più piccolo insieme di attività di un'impresa in grado di generare autonomamente flussi di cassa, nell'ambito della procedura di impairment test (test di deterioramento o di riduzione di attività) del valore di singole attività iscritte in bilancio (immobilizzazioni materiali e immateriali, compreso l'avviamento derivante da acquisizioni, nonché per partecipazioni in società controllate, collegate e joint ventures).

Secondo la prassi prevalente, il valore del capitale proprio di un'azienda è dato dalla somma algebrica delle seguenti componenti:

- il valore attuale dei flussi di cassa operativi netti che sarà in grado di generare in futuro (nel periodo di previsione esplicita ed in quello del periodo successivo, definito valore finale) scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (Weighted Average Cost of Capital o WACC);

- la posizione finanziaria netta (data dalla differenza tra debiti finanziari, disponibilità finanziarie e titoli a reddito fisso prontamente liquidabili);

- il valore di mercato di eventuali attività non inerenti alla gestione caratteristica o comunque non considerate ai fini delle proiezioni dei flussi di cassa operativi (surplus assets), non presenti, tuttavia, nella presente fattispecie e non inseriti nella formula.

La formula che esprime il valore dell'azienda è la seguente:

$$E = \sum_{t=1}^{n} \frac{FDCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\text{Terminal Value}}{(1+WACC)^n} - D$$

dove:

E = Valore di mercato del patrimonio netto o Equity;

FDCF t = flussi di cassa operativi netti attesi nel periodo di previsione esplicita;

WACC = tasso di attualizzazione, espresso come costo medio ponderato del capitale;

n = numero di anni di previsione esplicita;

Terminal Value = valore finale attualizzato dell'azienda, corrispondente al valore attuale dei flussi operativi relativi agli anni da n+1 in poi (relativi cioè al periodo successivo a quello di esplicita previsione);

D = posizione finanziaria netta.

**Metodi reddituali**

Poiché i metodi patrimoniali, anche nelle loro versioni più elaborate, trascurano tuttavia di considerare nel procedimento di valutazione quell'elemento fondamentale costituito dal reddito, si è soliti nella prassi utilizzare a fianco degli stessi i metodi reddituali.

Secondo i metodi reddituali il valore dell'azienda viene determinato in funzione dei redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre in futuro.

La formula normalmente adottata corrisponde all'ipotesi di durata a tempo indefinito della vita dell'azienda e si esprime con:

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

dove:

W = valore dell'azienda;

R = reddito medio prospettico;

i = tasso di attualizzazione.

Nell'ipotesi in cui venga presunto un flusso reddituale di durata limitata nel tempo si avrà:

$W = R * a_{n|i}$

La scelta del tasso di attualizzazione è il problema centrale di questo procedimento. Il criterio generalmente adottato è quello cosiddetto del tasso opportunità, che consiste nella scelta di un tasso equivalente al rendimento offerto da investimenti alternativi a parità di rischio.

Il tasso di attualizzazione risulta influenzato da più elementi:

a. dal tasso di remunerazione per il puro investimento di capitale, ossia quel tasso riguardante investimenti a rischio nullo. Un termine di riferimento significativo può essere offerto dal rendimento dei titoli di Stato a medio termine (BTP, CCT) al netto dell'inflazione.

b. dalla remunerazione per il rischio economico di impresa.

Quanto al reddito medio prospettico, esso deve essere determinato con riferimento a condizioni normali di gestione e va pertanto depurato dalle componenti a carattere straordinario che possono influenzarlo.

I criteri più frequentemente adottati per la sua determinazione sono i seguenti:

1. ipotesi di conservazione dei risultati storicamente ottenuti in tempi recenti (metodo dei risultati storici);

2. proiezione dei risultati storici nel futuro, in funzione del probabile comportamento di alcune variabili. Ad esempio: dimensione dell'attività svolta, livello dei prezzi unitari, grado di produttività del lavoro, incidenza di costi generali o di oneri finanziari, ecc. (metodo di proiezione dei risultati storici);

3. assunzione dei risultati economici espressi nei budget e nei "piani" aziendali per definiti periodi futuri (metodo dei risultati programmati);

4. assunzione di nuove condizioni di gestione futura, valutandone le probabili conseguenze in termini di reddito (metodo dell'innovazione).

**Metodi patrimoniali**

Adottando questi procedimenti il valore dell'azienda è determinato sulla base dei prezzi che dovrebbero essere pagati per acquisire i singoli elementi che compongono il capitale dell'impresa.

I metodi patrimoniali si possono distinguere in:

1. semplici

2. complessi

I metodi patrimoniali semplici assumono di solito quale base di partenza, il capitale netto di bilancio espresso da una situazione patrimoniale contabile, procedendo quindi in sequenza alla revisione degli elementi attivi e passivi e alla riespressione a valori correnti degli elementi attivi non monetari.

Il metodo patrimoniale semplice, pur se dotato di spiccate caratteristiche di obiettività, tende tuttavia a non considerare gli elementi patrimoniali immateriali non contabilizzati, quale l'avviamento, che peraltro possono costituire una componente fondamentale del complesso aziendale.

I metodi patrimoniali complessi, al contrario, comprendono altresì la valorizzazione espressa dei beni immateriali di pertinenza aziendale non contabilizzati, quali ad esempio know-how, portafoglio lavori, valore delle licenze, ecc..

Recenti studi condotti in materia hanno contribuito a individuare le caratteristiche che un determinato elemento deve possedere per poter essere considerato quale "bene immateriale", e precisamente:

I. deve essere originato da costi aventi utilità protratta nel tempo;

II. deve essere almeno idealmente trasferibile a terzi;

III. deve essere misurabile nel suo valore.

I metodi di valutazione normalmente adottati per la determinazione del valore di un bene immateriale, sono i seguenti:

a. valutazione dei redditi differenziali conseguibili per effetto di tale bene;

b. determinazione dei costi da sostenere per un'ipotetica sua riproduzione;

c. determinazione dei costi derivanti dalla perdita di detto bene.

**Metodi misti patrimoniali – reddituali**

Tali metodi fondono i principi essenziali dei metodi reddituali e patrimoniali.

La loro caratteristica fondamentale è la ricerca di un valore finale che consideri contemporaneamente sia l'aspetto patrimoniale che quello reddituale in modo da tener conto delle caratteristiche di obiettività proprie del primo, senza peraltro trascurare le attese reddituali poste a base dei secondi.

Un significativo esempio di applicazione del metodo misto è il cosiddetto metodo del valore medio che definisce il valore del capitale economico (W) come media aritmetica del capitale netto rettificato (K) e del valore di capitalizzazione del reddito atteso con la formula della rendita perpetua (R/i)

$$W = \frac{1}{2}\left(K + \frac{R}{i}\right)$$

I procedimenti misti più diffusi si basano sulla stima autonoma dell'avviamento che viene in questo modo considerato quale fattore complementare grazie al quale l'azienda è posta in grado di ottenere dei sovrapprofitti.

Il valore dell'azienda, secondo tali metodi, è pari alla somma del valore corrente della sostanza patrimoniale e del valore attribuito all'avviamento.

Fra questi metodi si può annoverare quello raccomandato dalla Unione Europea degli Esperti Contabili (U.E.C) e dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti nel quale al valore patrimoniale dell'azienda, viene aggiunto il valore attribuito all'avviamento definito come il valore attuale del flusso dei sovraredditi futuri, rispetto ad una normale redditività attesa dal valore patrimoniale dell'azienda, di n. annualità posticipate.

Esso si basa sulla formula:

$$W = K + a_{n|i'} (R - i K)$$

dove:

K è il valore patrimoniale o capitale investito netto (di seguito anche "CIN") rettificato ottenuto partendo dal capitale netto contabile, comprensivo dell'utile maturato alla data di riferimento della valutazione e al netto dei dividendi eventualmente deliberati o della quota di presumibile deliberazione;

R è il reddito medio futuro normalizzato (privo cioè di eventi eccezionali, non ricorrenti), calcolato sulla base degli ultimi tre/cinque esercizi;

n è un numero definito e limitato di anni che indica la durata dell'avviamento;

i esprime il rendimento normale dell'impresa, tenuto conto del settore in cui opera e delle sue dimensioni, ed include, in tal modo, il rischio connesso all'investimento aziendale;

i' è il tasso di natura finanziaria che vale ad attualizzare la corrente futura di sovraredditi.

Per K ed R vale quanto già detto in precedenza.

La definizione di n è la base stessa del procedimento, che si fonda su di una limitata durata dei sovra / sotto-redditi.

Secondo la prassi, n potrebbe variare tra 3 e 5 anni.

In tempi recenti si è peraltro fatta strada l'opinione che in presenza di aziende in cui la componente reddituale è di particolare rilevanza e di sicura stabilità, n possa assumere valori anche assai più elevati (10 anni e oltre); stesso discorso dicasi per quelle aziende scarsamente redditizie in cui il divario negativo tra reddito atteso e reddito medio/normale appaia in larga misura strutturale.

Il tasso di interesse normale i, applicato al capitale netto rettificato, esprime una misura di rendimento giudicata soddisfacente nei limiti della norma, tenuto conto del grado di rischio che l'azienda incontra. Secondo l'esperienza del nostro Paese, tassi di reddito normali, al netto dell'inflazione (cioè applicati a misure non inflazionate di profitti attesi), vengono spesso identificati, nell'industria, tra il 6 ed il 10 per cento, secondo i tipi di attività considerati.

Il tasso i' riveste la funzione di tasso di sconto, da correlare all'orizzonte temporale scelto per la proiezione nel tempo (capitalizzazione) dei maggiori (o minori) redditi. Esso non si riferisce al rendimento del patrimonio (come i), ma al sovra/sotto reddito e conseguentemente assume normalmente una diversa dimensione. In alcuni lavori è stato, peraltro, sostenuta la tesi del totale svincolamento di i' da i, riconoscendo al primo una funzione meramente finanziaria nell'ambito del processo di capitalizzazione in cui è inserito.

In base al metodo appena illustrato il goodwill (o badwill) viene calcolato come capitalizzazione della differenza tra il reddito che l'azienda si presume sia in grado di conseguire e la redditività media del settore di appartenenza.

**Valutazione basata sul metodo dei coefficienti di moltiplicazione determinati dal mercato per società comparabili (multipli di mercato)**

La metodologia dei multipli di mercato differisce profondamente, in termini logici, da quelle presentate in precedenza. Si tratta di un approccio valutativo di natura empirica, con minori basi scientifiche, ma comunque molto usato per la sua facilità di applicazione.

La metodologia dei multipli di mercato tende a determinare il valore dell'impresa secondo una relazione che, in termini generali, può essere rappresentata nel modo seguente:

$W = m \times X$

Dove:

W = valore dell'impresa (inteso, in questo caso, come prezzo probabile della stessa).

m = valore del multiplo desunto dal mercato finanziario attraverso la selezione e l'analisi di un campione di "Imprese comparabili".

X = valore, presso l'impresa oggetto di valutazione, della grandezza economica rappresentata nel multiplo m.

Appare evidente come l'applicazione del metodo in oggetto sia legata a due aspetti fondamentali:

- scelta del multiplo in base al quale effettuare la valutazione;
- scelta del campione di imprese comparabili dalle quali desumere il valore del multiplo m.

Il primo passaggio fondamentale nelle metodologie di valutazione relativa riguarda la scelta dei multipli da porre a base della valutazione.

In primo luogo, occorre distinguere tra i multipli che hanno come obiettivo la stima:

- del valore del capitale netto dell'impresa (E – Equity Value, nella prospettiva cosiddetta equity side);
- del valore complessivo dell'impresa (EV – Enterprise Value, nella prospettiva cosiddetta asset side), deducendo dal quale il valore dei debiti si ottiene il valore del patrimonio netto (Equity Value).

In secondo luogo, va identificata la "variabile chiave del multiplo", con ciò intendendo il principio o il ragionamento economico che sta alla base del moltiplicatore. Vi sono infatti moltiplicatori che ricercano il valore obiettivo (E o EV) dell'impresa basandosi rispettivamente:

- sulla sua capacità di produrre risultati (reddituali o finanziari);
- sulla sua dimensione;
- sui tassi di crescita che essa è ritenuta in grado di esprimere;
- sui valori di alcune poste contabili.

In terzo luogo, va ricercata la grandezza aziendale che possa dare specificazione ai principi sopra menzionati. Così la dimensione può essere specificata attraverso indicatori quali il fatturato, i volumi fisici di output, il numero dei clienti, ecc..

I flussi di risultato possono essere espressi dagli utili netti ovvero dai flussi di cassa, entrambi ponderati o non ponderati per tenere conto della crescita prospettica dell'impresa.

Come si vede, i multipli potenzialmente utilizzabili sono assai numerosi e questo rende complessa la scelta che il valutatore deve operare.

## 3. Criteri metodologici di valutazione adottati

Come indicato in premessa, l'obiettivo del presente incarico è la stima, ai sensi dell'art. 2343-ter secondo comma, lettera b) del Codice civile, del Valore Equo attribuibile alla Società Trusters S.r.l. le cui quote sono oggetto di conferimento nella CrowdFundMe S.p.A. a fronte del corrispondente aumento del capitale sociale della conferitaria. La stima è basata su metodi sviluppati dalla più autorevole dottrina e utilizzati dalla migliore prassi professionale, individuabili tra quelli che esprimono caratteristiche comuni di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità dei criteri e dei parametri di base del processo.

Nella scelta dei metodi e nell'assegnazione della priorità relativa dei medesimi ai fini della stima conclusiva, si è tenuto conto delle caratteristiche peculiari della Trusters e del contesto nel quale si inserisce l'attività della stessa, sia alla data attuale che prospettiva, successivamente all' Operazione. Per quanto concerne l'approccio valutativo adottato nella presente perizia, le analisi hanno evidenziato che il valore della Trusters risiede principalmente nella sua piattaforma e nella sua base di iscritti e clienti, ed in particolare nella capacità della stessa attraverso la sua piattaforma e gli iscritti di generare redditi e, pertanto, flussi di cassa in entrata per i periodi futuri come rappresentato dallo stesso management della Trusters nel piano industriale 2023-25 fornito dalla stessa Società, elaborato dal management, e sul quale lo scrivente non ha effettuato alcuna analisi di veridicità sulle ipotesi ed assunzioni che stanno alla base dello stesso non essendo oggetto del presente incarico. In relazione a tale peculiarità, si giudica opportuno procedere alla determinazione del valore dello stesso attraverso l'applicazione di due metodi alternativi di valutazione.

Più in particolare, si tratta dei metodi denominati "Valore Attuale dei Flussi di Cassa Futuri" o "DCF" secondo la terminologia anglosassone normalmente utilizzata, e "Reddituale" (metodo della rendita perpetua). Non è stato usato il metodo empirico "Multipli di mercato", in quanto per la ristrettezza del campione di comparable, nonché, soprattutto, per la natura di start-up e di impresa di limitate dimensioni, non si ritiene adatto a dare una rappresentazione veritiera del valore economico del capitale della Trusters.

I due metodi del DCF e del metodo reddituale puro, cosiddetto della rendita perpetua, sono state ritenuti soluzioni metodologiche che, a parere della scrivente società, risultano le più idonee in relazione alla tipologia di società da valutare (azienda di crowdfunding immobiliare con titoli non quotati). In particolare,

il metodo del DCF è stato ritenuto come il metodo meglio adatto a rappresentare il valore economico della Target sulla base delle sue prospettive di crescita future, e rappresentate dagli Amministratori della stessa nel piano industriale 2023-2025.

Le ipotesi adottate ed i parametri scelti per l'applicazione delle metodologie valutative sopra elencate, fanno riferimento ai tassi e al parametri utilizzati nell'applicazione del Capital Asset Pricing Model, dei coefficienti di ponderazione dei risultati economici attesi (decrescenti nel tempo), della scelta delle imprese "comparables", della tipologia di multipli scelti, della tipologia di medie a cui è stato fatto ricordo per comporre in misura unitaria i risultati ottenuti, ricorrendo alle varie metodologie.

## 4. Valutazioni

### 4.1 Metodo dei flussi di cassa attualizzati ("DCF")

La "Discounted Cash flow Analysis", come precedente illustrato, determina il valore di una azienda sulla base del valore attuale dei flussi di cassa che la medesima si presume possa generare negli esercizi futuri.

Il pregio di tale metodo è quello di evidenziare la capacità dell'azienda oggetto di stima di mettere a disposizione degli investitori quei flussi monetari che residuano dopo aver effettuato gli investimenti in capitale circolante e attività fisse, necessari per garantire il perdurare della medesima in condizioni di economicità.

La formulazione più nota per la determinazione del tasso di attualizzazione da applicare al flusso di cassa per una data azienda è quella del costo medio ponderato del capitale o WACC (Weighted Average Cost of Capital):

$$WACC = Ke\,\frac{E}{D+E} + Kd\,(1-t)\,\frac{D}{D+E}$$

dove:

Ke è il costo opportunità del capitale proprio;

KD è il costo del capitale di terzi;

D/D+E è il peso del capitale di terzi sul totale delle fonti di finanziamento;

E/D+E è il peso del capitale proprio sul totale delle fonti di finanziamento.

In particolare, il Ke può essere determinato attraverso il CAPM (Capital Asset Price Model), il quale consente di porre in relazione all'interno della stessa formula il rischio di settore e il rischio specifico dell'impresa.

Esso è pari a:

$$CAPM = r + \beta\,(rm - r)$$

dove:

r è il tasso di rendimento delle attività prive di rischio;

β è il coefficiente di rischio specifico;

rm è il rendimento atteso del mercato;

(rm – r) è il premio per il rischio, detto anche "equity risk premium" (ERP).

In relazione all'incarico di valutazione in oggetto, lo scrivente ha ritenuto di applicare ai flussi di cassa del piano un WACC pari al 13,76% per il calcolo dei DCF, determinato come di seguito illustrato:

| | | |
|---|---|---|
| **CALCOLO DEL TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (WACC) (1)** | | |
| **1) Costo del capitale proprio** | | |
| Di seguito riporto gli elementi per il calcolo del WACC delle varie CGU: | | |
| Risk free rate | | 3,0284% |
| Market premium | | 8,6% |
| Coefficiente beta levered | 0,85 | |
| Coefficiente beta unlevered | *0,85* | |
| Rapporto Debt/Equity | *0,01%* | |
| Aliquota fiscale | *24,0%* | |
| Premium Risk Rate | 6,0% | |
| ***Costo del capitale proprio*** | | 13,76% |
| | | |
| **2) Costo del capitale di terzi** | | |
| Costo del debito | | 3,0284% |
| Aliquota fiscale | | 24,0% |
| ***Costo del debito, al netto dell'effetto fiscale*** | | 2,3% |
| | | |
| **3) WACC** | | |
| Costo del capitale proprio | | 13,8% |
| *Peso del capitale proprio (in %)* | | *100,0%* |
| Costo del debito | | 2,3% |
| *Peso del debito (in %)* | | *0,0%* |
| ***Weighted Average Cost of Capital (WACC)*** | | 13,76% |

Nel calcolo del WACC:

- È stato applicato un costo del debito pari al rendimento del BTP a 10 anni alla data del 2 agosto 2022 (la Trusters non ha debito, ne prevede di acquisirne nell'arco del piano, e pertanto non è stato possibile desumere un costo dell'indebitamento per la stessa);

- È stato applicato un market premium dell'8,6%, desunto da Damodaran, inclusivo di un premio per il rischio paese del 6,42% e di un rischio per il debito di 2,15%;
- È stato aggiunto un premio per il rischio del 6% così composto:
    - un premio del 3% per le limitate dimensioni della Società, maggiore di quello applicato dagli analisti per la valutazione di CFM (pari a circa il 2,5%);
    - un ulteriore premio per il rischio del 3% legato al fatto che, a differenza di CFM, la Target è una start non quotata, che non presenta una storia consolidata di raggiungimento di risultati economico-finanziari, su cui il perito possa fare affidamento nelle sue valutazioni; a tal proposito, si segnala che il maggior tasso per il rischio è stato applicato anche al fine di scontare il rischio insito nella crescita dei flussi di cassa previsti nel piano industriale 2023-2025, predisposto dal management della Trusters, sul quale non è stata svolta alcuna verifica indipendente, nonché al fine di tenere conto della attuale situazione del contesto economico generale caratterizzato dalle incertezze legate alle tensioni geopolitiche legate allo scoppio della guerra in Ucraina, nonché alla crescita significativa dell'inflazione in una situazione di rallentamento della crescita mondiale.
- È stato applicato un coefficiente Beta Unlevered pari a 0,85 desunto da Damodaran per il settore dei servizi internet;
- Poiché né la Trusters, né CFM, né i diretti competitor delle stesse, hanno fatto ricorso a debito finanziario, si è ipotizzato un rapporto debito / equity composto al 99,9% da equity;
- È stata applicata una aliquota fiscale del 24%, pari a quella attualmente in vigore.

*Terminal Value*

Il valore finale (Terminal Value, TV) è il valore dei cash flow disponibili attesi oltre il periodo esplicito di previsione. In molti casi il valore finale costituisce una percentuale molto elevata del valore totale di una società. La tecnica di calcolo più coerente con la DCF Analysis è la seguente:

$$TV = \frac{FC_{t+1}}{k-g}$$

Importo verso cui converge il valore attuale al tasso "k" di una serie di flussi che cresce al tasso "g" (con k>g)

dove:

- FCt+1 è il cash flow relativo al primo anno seguente il periodo esplicito di previsione (t+1);
- k è il costo del capitale (WACC);
- g è il tasso di crescita di FC (ipotesi di crescita costante).

Naturalmente, il valore finale così stimato deve essere attualizzato (al tasso k) prima di poterlo sommare al valore del cash flow disponibile atteso durante il periodo esplicito di previsione.

Il procedimento analitico per la determinazione del Terminal Value costituisce lo standard generalmente seguito dagli analisti finanziari e nelle operazioni di *Merger & Acquisition*. Ai fini dello sviluppo di questo metodo si pongono due problemi tipici:

- l'individuazione della durata dell'orizzonte temporale coperto dalle proiezioni esplicite dei flussi;
- i criteri da adottare ai fini della determinazione del Terminal Value.

Con riferimento alla durata del periodo di proiezione dei flussi, essa dipende da varie esigenze, segnatamente:

- rappresentare la dinamica dei flussi di cassa nell'arco di tempo coperto da interventi di riordino e di ristrutturazione del business;
- rappresentare la dinamica dei flussi in presenza di cicli straordinari di investimenti;
- analizzare periodi di crescita che sfruttano squilibri competitivi;
- descrivere la dinamica dei risultati nei settori caratterizzal da comportamenti ciclici.

In alcuni casi, infine, in presenza di iniziative la cui durata è vincolata alla disponibilità di risorse non sostituibili, rinnovi contrattuali o di concessioni, la durata può coincidere con l'esaurimento delle risorse o con la scadenza delle concessioni.

Dunque, nel caso di DCF "puro", il TV può essere ottenuto attraverso uno dei seguenti procedimenti:

- calcolo del valore attuale di una rendita costante di durata limitata o illimitata;
- calcolo del valore attuale di una rendita crescente di durata illimitata;

- calcolo del valore attuale di una rendita caratterizzata da crescita limitata o differenziata.

Ai fini della presente valutazione si è ritenuto prudenzialmente di stimare il *terminal value* della Trusters applicando una rendita costante, senza prevedere alcuna crescita dei redditi e dei flussi di cassa nel periodo successivo all'ultimo anno del piano predisposto dal management, per un numero finito di anni, definito in 10 anni. Si ritiene, infatti, che tali assunzioni prudenziali meglio riflettano la situazione economica della Società, che essendo una start-up non ha una storia consolidata di risultati realizzati negli esercizi precedenti che permettano al perito di adottare assunzioni meno prudenziali.

Ai fini del calcolo del flusso di cassa per la determinazione del terminal value, si sono inoltre applicate due ipotesi generalmente accettate dalla dottrina valutativa:

- si sono ipotizzati sul lungo termine investimenti in beni materiali ed immateriali pari agli ammortamenti degli stessi;
- si è ipotizzato un capitale circolante pari a zero, seguendo l'ipotesi, generalmente accettata, che nel lungo termine i crediti siano interamente incassati ed i debiti interamente pagati.
-

Sulla base di quanto sopra, si è determinato il seguente valore della società target:

| **FLUSSI DI CASSA** *valori in €/000* | **Piano 2022** | **Piano 2023** | **Piano 2024** | **Piano 2025** |
|---|---|---|---|---|
| EBIT (senza ammortamento avviamento) | 212.585 | 1.059.351 | 2.246.717 | 4.355.879 |
| Imposte sull'EBIT | 34.275 | 328.399 | 696.482 | 1.350.322 |
| **NOPLAT** | 178.309 | 730.952 | 1.550.235 | 3.005.556 |
| Ammortamenti Immobilizzazioni materiali e immateriali | 39.393 | 78.119 | 84.119 | 95.119 |
| Diminuzione (Aumento) Capitale circolante netto (inclusi fondi) | -430.540 | -243.683 | -355.389 | -275.609 |
| Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali | -82.439 | -82.000 | -84.000 | -91.000 |
| Diminuzione (Aumento) Partecipazioni | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Flusso di cassa** | -295.276 | 483.389 | 1.194.965 | 2.734.066 |
| Fattore di sconto | *0,929* | *0,879* | *0,773* | *0,679* |
| **Flusso di cassa attualizzato** | -274.255 | 424.907 | 923.315 | 1.856.954 |

Alla luce di quanto esposto, il valore della Trusters calcolato con il metodo dei flussi di cassa attualizzati risulta pertanto pari ad euro 7.051.660.

| | |
|---|---|
| **Enterprise value**<br>Valore attuale dei flussi di cassa di Piano<br>Valore attuale del Terminal Value | <br>2.930.921<br>4.084.739 |
| **Enterprise value per il 100%** | **7.015.660** |

Si precisa che l'Enterprise value coincide con l'Equity value non ricorrendo, la Società, ad indebitamento esterno.

## 4.2 Il metodo reddituale puro della rendita perpetua

Secondo il metodo reddituale puro, il valore dell'azienda viene determinato sulla base dei redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre in futuro.

La formula adottata corrisponde all'ipotesi di durata a tempo indefinito della vita dell'azienda e si esprime con:

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

dove:

W = valore dell'azienda;

R = reddito medio prospettico;

i = tasso di attualizzazione.

Di seguito riportiamo le valutazioni della Società Trusters al 31 maggio 2022 secondo il metodo reddituale ipotizzando un arco temporale di durata finita oltre il periodo del piano industriale, stimato in 10 anni, per il calcolo della rendita perpetua:

| €/000 CONTO ECONOMICO AGGREGATO | Consuntivo gen-mag/2022 | Forecast giu-dic/2022 | Forecast 2023 | Forecast 2024 | Forecast 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Ricavi di vendita | 315.329,04 | 832.671 | 2.564.200 | 4.457.800 | 7.179.000 | |
| Costi operativi | 307.125 | 580.693 | 1.426.729 | 2.126.964 | 2.728.002 | |
| **EBITDA** | **8.204** | **251.978** | **1.137.471** | **2.330.836** | **4.450.998** | |
| *Inc. % sulle vendite* | *3%* | *30%* | *44%* | *52%* | *62%* | |
| Ammortamenti immobilizzazioni materiali e immateriali | - 28.526 | - 39.393 | - 78.119 | - 84.119 | - 95.119 | |
| **EBIT** | **- 20.322** | **212.585** | **1.059.351** | **2.246.717** | **4.355.879** | |
| Oneri finanziari | - 910 | - 6.990 | - 9.100 | - 13.000 | - 16.000 | |
| **EBT** | **- 21.233** | **205.595** | **1.050.251** | **2.233.717** | **4.339.879** | |
| Imposte | - 24.004 | - 33.148 | (252.060) | (536.092) | (1.041.571) | |
| **Utile/Perdita** | **- 45.237** | **172.447** | **798.191** | **1.697.625** | **3.298.308** | |
| ***PESO PONDERATO*** | ***1,00*** | ***1,00*** | ***0,90*** | ***0,85*** | ***0,75*** | |
| **RISULTATO PESATO** | **- 45.237** | **172.447** | **718.372** | **1.442.981** | **2.457.239** | **1.338.279** * |

* Rendita media previsionale nell'arco del periodo esplicito del Piano Industriale.

| | |
|---|---|
| **Reddito Medio Ponderato** | **1.338.279** |
| WACC | **13,76%** |
| **Valore economico centrale TRUSTERS** | **7.046.497** |

Alla luce di quanto esposto, il valore della Trusters determinato secondo il metodo reddituale puro risulta pertanto pari ad euro 7.046.497.

Si precisa che l'Enterprise value coincide con l'Equity value non ricorrendo, la Società, ad indebitamento esterno.

## 5. Riepilogo dei valori ottenuti

Riepiloghiamo i risultati dei metodi di valutazione applicati:

- Metodo dei flussi di cassa prospettici: euro 7.051.660,00
- Metodo reddituale puro: euro 7.046.497,00

Alla luce dei risultati ottenuti con i due metodi alternativi di valutazione, il valore della Trusters risulta compreso in un intervallo di valori che oscilla tra il valore minimo di euro 7.046.497,00 ed il valore massimo di euro 7.051.660,00.

## 6. Conclusioni

Da quanto sopra riportato, si può affermare che, con riferimento alla data del 31 maggio 2022, il valore del 100% delle quote della Trusters, risulta compreso in un intervallo di valori che oscilla tra il valore minimo di euro 7.046.497,00 ed il valore massimo di euro 7.051.660,00.

Pertanto, il Perito, ricevuta l'indicazione che la Conferitaria intende dar corso ad un aumento di capitale con sovrapprezzo, pari a massimi complessivi euro 3.473.291,20 per il conferimento di massimocirca il 69,47% delle quote della Trusters, riconoscendo, in via proporzionale, dunque un valore implicito del 100% della stessa pari a euro 5.000.000 attesta, ai sensi dell'art. 2343-ter c.c., che a proprio giudizio il valore della Trusters, le cui quote sono oggetto di Conferimento nella Conferitaria, è almeno pari a quello ad essa attribuito ai fini della determinazione dell'aumento del capitale sociale e del sovrapprezzo predetti.

La presente perizia di stima viene rilasciata solo ai fini dell'operazione nella stessa descritta, ovvero l'acquisto di massimo il 69,47% della Società Trusters ed in relazione al valore economico riconosciuto a tale quota dagli amministratori, pari a massimi euro 3.473.291,20.

Si specifica inoltre che eventuali aggiornamenti del valore della Trusters successivi alla data di emissione della presente perizia, non rientrano nell'attuale incarico.

Milano, 03 agosto 2022

Gininl Italia S.r.l.

Epifanio D'Angelo

Epifanio D'Angelo

(Socio Amministratore)

**Allegati:**

*Allegato 1 – Piano industriale 2023-25 fornito dal management della Trusters*

*Allegato 1 – Piano industriale 2023-25 fornito dal management della Trusters*

| CONTO ECONOMICO € | | 2023 E | 2024 E | 2025 E |
|---|---|---|---|---|
| Ricavi per utilizzo piattaforma (Fee) | | 1.341.200 | 2.102.400 | 3.650.000 |
| Truster Pro | | 40.000 | 50.000 | 60.000 |
| Truster Lounge | | 270.000 | 478.000 | 751.000 |
| Academy | | 108.000 | 176.400 | 360.000 |
| Ricavi da operazioni di equity crowdfunding | | 520.000 | 936.000 | 1.248.000 |
| Ricavi da collocamento di Minibond | | 180.000 | 540.000 | 900.000 |
| Ricavi da attività di matching | | 105.000 | 175.000 | 210.000 |
| Altri ricavi | | | | |
| **Totale ricavi** | | **2.564.200** | **4.457.800** | **7.179.000** |
| | *% YOY1* | *133,5%* | *73,8%* | *61,0%* |
| Costi ricerca contatti | | (36.548) | (40.021) | (33.501) |
| Costi di produzione Trusters | | (100.240) | (105.252) | (110.514) |
| Costo transazioni (Istituto di pagamento) | | (335.000) | (615.000) | (912.000) |
| Costi equity crowdfunding | | (105.025) | (185.050) | (245.075) |
| Costi collocamento minibond | | (19.000) | (26.000) | (40.000) |
| Costi commerciali e marketing | | (185.000) | (260.000) | (280.000) |
| **Totale costi diretti** | | **(780.812)** | **(1.231.322)** | **(1.621.090)** |
| **1° Margine di contribuzione** | | **1.783.388** | **3.226.478** | **5.557.910** |
| | *% sul totale fatturato* | *69,5%* | *72,4%* | *77,4%* |
| Godimento beni di terzi | | (26.463) | (26.595) | (26.728) |
| Altri costi Commerciali | | (7.262) | (7.988) | (8.787) |
| Costi generali e amministrativi | | (280.000) | (365.000) | (458.000) |
| Oneri diversi di gestione | | (23.193) | (27.831) | (33.397) |
| **Valore Aggiunto** | | **1.446.471** | **2.799.064** | **5.030.998** |
| | *% sul totale fatturato* | *56,4%* | *62,8%* | *70,1%* |
| Personale | | (309.000) | (468.228) | (580.000) |
| | *% sul totale fatturato* | *-12,1%* | *-10,5%* | *-8,1%* |
| **EBITDA** | | **1.137.471** | **2.330.836** | **4.450.998** |
| | *% sul totale fatturato* | *44,4%* | *52,3%* | *62,0%* |
| Ammortamento immateriali | | (62.000) | (64.000) | (71.000) |
| Ammortamento materiali | | (16.119) | (20.119) | (24.119) |
| Accantonamenti e svalutazioni | | 0 | 0 | 0 |
| **EBIT** | | **1.059.351** | **2.246.717** | **4.355.879** |
| | *% sul totale fatturato* | *41,3%* | *50,4%* | *60,7%* |
| Oneri finanziari | | (9.100) | (13.000) | (16.000) |
| Poste non ricorrenti | | 0 | 0 | 0 |
| **EBT** | | **1.050.251** | **2.233.717** | **4.339.879** |
| | *% sul totale fatturato* | *41,0%* | *50,1%* | *60,5%* |
| Imposte | | (325.578) | (692.452) | (1.345.362) |
| **Utile / (Perdita)** | | **724.673** | **1.541.265** | **2.994.516** |
| | *% sul totale fatturato* | *28,3%* | *34,6%* | *41,7%* |

| STATO PATRIMONIALE € | 2023 E | 2024 E | 2025 E |
|---|---|---|---|
| Crediti v/clienti | 1.418.408 | 2.029.872 | 2.615.476 |
| Magazzino | 0 | 0 | 0 |
| Altre attività correnti | 393.211 | 561.065 | 718.211 |
| Debiti v/fornitori | (623.098) | (825.363) | (1.069.026) |
| Altre passività correnti | (349.521) | (498.724) | (638.410) |
| **Capitale Circolante Netto** | **839.000** | **1.266.850** | **1.626.251** |
| | | | |
| Lordo immateriali | 213.806 | 213.806 | 213.806 |
| Fondo ammortamento immateriali | (197.806) | (213.806) | (213.806) |
| **Immobilizzazioni Immateriali nette** | **16.000** | **0** | **0** |
| | | | |
| Lordo materiali | 83.643 | 103.643 | 123.643 |
| Fondo ammortamento materiali | (36.716) | (56.836) | (80.955) |
| **Immobilizzazioni Materiali nette** | **46.926** | **46.807** | **42.687** |
| | | | |
| Immobilizzazioni Finanziarie | 0 | 0 | 0 |
| **Attivo Immobilizzato** | **62.926** | **46.807** | **42.687** |
| | | | |
| Fondi rischi e oneri | 0 | 0 | 0 |
| T.F.R | (164.777) | (237.238) | (321.030) |
| **Totale fondi** | **(164.777)** | **(237.238)** | **(321.030)** |
| | | | |
| **Capitale investito netto** | **737.149** | **1.076.419** | **1.347.909** |
| | | | |
| Debiti a lungo | 4.701 | - | - |
| Debiti verso altri finanziatori | 36.750 | 24.500 | 12.250 |
| Debiti a breve | - | - | - |
| Disponibilità Liquide | (3.612.901) | (7.709.595) | (13.281.486) |
| | | | |
| **Posizione finanziaria Netta** | **(3.571.450)** | **(7.685.095)** | **(13.269.236)** |
| | | | |
| Capitale sociale | 40.811 | 40.811 | 40.811 |
| Riserve | 1.513.305 | 4.267.789 | 8.720.703 |
| Utile | 2.754.484 | 4.452.914 | 5.855.631 |
| Finanziamento Soci | | | |
| **Patrimonio Netto** | **4.308.600** | **8.761.514** | **14.617.145** |
| | | | |
| **Totale Fonti Finanziamento** | **737.149** | **1.076.419** | **1.347.909** |

ALLEGATO "C" AL N. RO 3851 DI RACCOLTA

**CROWDFUNDME S.P.A.**

*SEDE LEGALE IN MILANO, VIA LEGNANO, 28*

*CAPITALE SOCIALE EURO 62.604,85 I.V.*

*REGISTRO IMPRESE DI MILANO, MONZA BRIANZA, LODI N. 08161390961*

*PARTITA IVA E CODICE FISCALE 08161390961*

**RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULLA PROPOSTA DI CUI AL PUNTO N. 1 ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI DI CROWDFUNDME S.P.A.**

1. **Aumento di capitale a pagamento, da liberare mediante conferimento in natura, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, codice civile, per complessivi Euro 3.473.291,20, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 284.696 nuove azioni ordinarie, riservato ai soci di Trusters S.r.l.. Conseguente modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti.**

Signori azionisti,

La presente Relazione è stata redatta dal Consiglio di Amministrazione di CrowdFundMe S.p.A. ("**CFM**" o "**Società**") ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ., per illustrare la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento, con esclusione del diritto di opzione in quanto da liberare mediante conferimento in natura, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ..

1. **Struttura dell'Operazione**

Come comunicato al mercato in data 23 giugno 2022, la Società ha sottoscritto, in medesima data, un accordo di investimento ("**Accordo di Investimento**") volto a disciplinare i termini e le condizioni per l'acquisto di una partecipazione pari a circa il 51% del capitale sociale di Trusters S.r.l., con sede legale in via Adelaide Bono Cairoli 22, 20127, Milano (MI), partita iva 10128020962, il cui capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato pari a Euro 44.793,79 ("**Trusters**") ("**Operazione**").

In particolare l'Accordo di Investimento prevede – successivamente al verificarsi di determinate condizioni sospensive – che la Società acquisti da (i) Laura Maffi una quota di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro 1.500,00, rappresentante il 3,35% del capitale sociale di Trusters, e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 225,00 rappresentante lo 0,50% del capitale sociale di Trusters; (ii) Digitech S.r.l. (società controllata dall'Amministratore Delegato di Trusters Andrea Maffi) una quota di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro 10.622,35, rappresentante il 23,72% del capitale sociale di Trusters, e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 135,00 rappresentante lo 0,30% del capitale sociale di Trusters; nonché (iii) altri soci per una quota complessiva di categoria "A" avente un valore nominale pari a Euro10.325,48, rappresentante il 23,05% del capitale sociale di Trusters e una quota di categoria "B" (prive del diritto di voto) avente un valore nominale pari a Euro 37,00 rappresentante lo 0,08% del capitale sociale di Trusters.

L'Operazione di acquisizione verrà perfezionata mediante conferimento da parte di Laura Maffi, Digitech S.r.l. e altri soci ("**Soci Venditori**") delle partecipazioni suddette a integrale liberazione di un aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della Società ("**Aumento di Capitale**"), con esclusione del diritto di opzione per un importo pari a Euro 3.473.291,20, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 284.696 azioni CFM, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie CFM in circolazione alla data di emissione, a un prezzo di emissione pari a Euro 12,20 per azione, riservato alla sottoscrizione da parte dei Soci Venditori (mediante conferimento del 51% del capitale sociale) e degli altri soci di Trusters (per il restante circa 18,47% del capitale sociale). Tenuto conto dei diritti previsti dallo statuto sociale di Trusters, si ricorda che l'Aumento di Capitale potrà essere sottoscritto da tutti i soci di Trusters che intenderanno esercitare tali diritti. In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, CFM potrà venire a detenere una partecipazione complessiva pari a circa il 69% del capitale sociale di Trusters. All'esito del perfezionamento dell'Operazione è previsto che Digitech S.r.l. mantenga nel capitale sociale di Trusters una quota pari complessivamente a circa

il 30,53% del capitale sociale della stessa. Con riferimento a tale partecipazione Digitech S.r.l. ha concesso a CFM un'opzione, esercitabile nell'anno 2026 e all'esito dell'approvazione del bilancio di esercizio 2025 di Trusters, per poter acquisire la stessa a un prezzo, che prevede un incremento della valorizzazione di Trusters e che verrà determinato sulla base del raggiungimento di determinati obiettivi minimi di fatturato di Trusters per gli esercizi 2024 e 2025. Le suddette soglie minime di fatturato sono state determinate tenendo anche conto delle importanti sinergie industriali ritraibili da CFM a seguito della integrazione. Parimenti sarà assegnata a Digitech S.r.l. un'opzione di vendita (put) per le stesse quote sociali e alle medesime condizioni economiche, esercitabile in caso di raggiungimento di determinate soglie di fatturato.

Si evidenzia che, nel contesto dell'Operazione, è previsto, inoltre, che Laura Maffi e Digitech S.r.l. assumano degli impegni di *lock up* per un periodo di 24 mesi dalla data del *closing* ("**Periodo di Lock Up**") in relazione al 90% delle azioni CFM sottoscritte dagli stessi, restando sin d'ora inteso che qualora Laura Maffi e Digitech S.r.l., in pendenza del Periodo di Lock Up, intendessero trasferire a terzi una parte delle proprie azioni CFM corrispondenti a una percentuale pari o inferiore al 10% del totale delle stesse sarà prevista una procedura di vendita ordinata attraverso un intermediario.

L'Aumento di Capitale sul quale siete chiamati a deliberare costituisce presupposto imprescindibile per il perfezionamento dell'Operazione.

La proposta di Aumento di Capitale è esente dall'obbligo di pubblicazione di un prospetto informativo d'offerta.

Si precisa che, poiché è previsto nel contesto dell'Operazione che i Soci Venditori e gli altri soci Trusters liberino l'Aumento di Capitale mediante un conferimento in natura, il Consiglio di Amministrazione di CFM sarà tenuto a verificare, ex art. 2343 – *quater* e art. 2440 del Codice Civile, se successivamente alla data di riferimento della valutazione dell'esperto indipendente siano occorsi fatti nuovi rilevanti tali da modificare sensibilmente il valore delle quote conferite. Gli amministratori di CFM dovranno altresì verificare la sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione. Nel caso in cui gli amministratori di CFM ritengano che siano intervenuti fatti nuovi rilevanti o che non sussistano i requisiti di professionalità o indipendenza dell'esperto che ha redatto la valutazione, essi dovranno richiedere al tribunale competente, ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile, la nomina di un nuovo esperto che procederà ad una nuova valutazione delle quote oggetto del conferimento. Qualora non siano intervenuti fatti nuovi rilevanti, il Consiglio di Amministrazione provvederà all'iscrizione presso il competente Registro delle Imprese di una dichiarazione la quale attesti, *inter alia*, (a) che il valore assegnato ai beni conferiti è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale, (b) che non sono intervenuti i "fatti nuovi rilevanti" previsti dall'art. 2343 – *quater* del Codice Civile che abbiano inciso sulla valutazione dei beni conferiti utilizzata nel caso di specie e (c) la sussistenza dell'idoneità dei requisiti di professionalità e di indipendenza dell'esperto.

Si evidenzia, inoltre, che tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale alla data della deliberazione dell'Aumento di Capitale, almeno il ventesimo del capitale sociale della Società, avranno il diritto di richiedere, nel termine di trenta giorni dall'esecuzione del conferimento ovvero, se successiva, dalla data di iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di aumento del capitale, all'organo amministrativo che si proceda ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 del Codice Civile.

## 2. Motivazioni dell'Operazione

Trusters è una startup innovativa fondata da Andrea e Laura Maffi nel 2017, tra i leader italiani nel settore del *lending crowdfunding* dedicato a operazioni immobiliari, svolgendo servizi di *lending crowdfunding peer-to-peer*.

La piattaforma di Trusters offre diverse opportunità di investimento distinte per target, natura dell'operazione, durata, tempistica di rimborso, grado di rischio e ROI (ritorno dell'investimento), che permettono alle società immobiliari di raccogliere finanziamenti, e agli investitori di partecipare a operazioni Real Estate e ricevere un rimborso (o monorata o multirata).

L'acquisizione della maggioranza di Trusters, oltre a rafforzare la presenza sul mercato del *Crowdinvesting*, creerà importanti sinergie e permetterà di ampliare l'offerta di prodotti finanziari per la costruzione di un portafoglio diversificato. CFM potrà infatti offrire strumenti di Equity Crowdfunding, Real Estate Crowdfunding, minibond e Lending Crowdfunding, incorporando inoltre un comprovato know-how verticalizzato sul settore immobiliare: Il mercato immobiliare rappresenta un mercato particolarmente dinamico e dalle grandi potenzialità: il settore del Real Estate Crowdfunding italiano, nel 2021, ha registrato un valore pari a 99 milioni di euro contro i 65 milioni del 2020 (+52,3%) (fonte: Crowdfundingbuzz, "Dati e statistiche mercato Crowdfunding Immobiliare").

Per le ragioni sopra indicate, si ribadisce dunque che l'operazione risponde pienamente all'interesse sociale dell'Emittente.

### 3. Indicazione del valore attribuito ai beni oggetto del conferimento

Il conferimento in natura verrà attuato secondo la procedura prevista dagli artt. 2343-*ter*, comma secondo, lettera b), e 2343-*quater* cod. civ. e, pertanto, si basa sulla valutazione delle partecipazioni sociali che ne sono l'oggetto, svolta da un esperto indipendente, in possesso di idonei requisiti e professionalità che è stato individuato in Ginini Italia S.r.l. ("**Esperto**").

Sulla base delle analisi condotte dall'Esperto, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'articolo 2343-*ter*, secondo comma, lett. b), del Codice Civile, è stata emessa in data 3 agosto 2022 la relazione di stima sul valore di Trusters ("**Relazione di Stima**") alla data di riferimento del 31 maggio 2022. Per maggiori informazioni in merito alla stessa e alle metodologie utilizzate si rinvia alla Relazione di Stima allegata alla presente relazione.

Attraverso l'applicazione del metodo dei flussi di cassa prospettivi (o *Discounted Cash Flow Analysis*) e del metodo reddituale puro, L'Esperto ha ritenuto che il valore di Trusters è ricompreso tra un minimo di Euro 7.046 migliaia ed Euro 7.051 migliaia.

Dalle valutazioni dell'Esperto emerge che il valore attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e del sovrapprezzo ai beni in natura è almeno pari al valore risultante dalla valutazione.

### 4. Numero, categoria, data di godimento e prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale.

Le azioni da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale sono n. 284.696 azioni che avranno godimento regolare e, quindi, attribuiranno pari diritti rispetto alle azioni in circolazione al momento dell'emissione. Il prezzo di emissione è pari a Euro 12,20 per ciascuna azione.

Le nuove azioni CFM (i) verranno emesse alla data in cui le quote oggetto di conferimento saranno trasferite a CFM e (ii) verranno assegnate ai soci Trusters ad esito delle verifiche ex art. 2343-*quater* del Codice Civile.

### 5. Criterio di determinazione del prezzo di emissione.

Il prezzo di sottoscrizione delle azioni CFM oggetto dell'Aumento di Capitale è pari a Euro 12,20 per azione, di cui Euro 0,043 da imputare a capitale ed Euro 12,157 a titolo di sovrapprezzo. Le azioni di nuova emissione avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie CFM in circolazione alla data della relativa emissione. Il prezzo di emissione è stato determinato alla luce di quanto convenuto nell'Accordo di Investimento e nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ..

L'articolo 2441, comma 6, cod. civ. stabilisce che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, da intendersi come valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca. In tale contesto si evidenzia che il prezzo di emissione delle azioni deve tenere in debita considerazione le specificità dell'operazione.

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse a quotazione su sistemi multilaterali di negoziazione o mercati assimilabili agli stessi, quale è CFM le cui azioni sono negoziate su Euronext Growth Milan, è prassi utilizzare quale metodo valutativo (ai fini della verifica del valore del proprio capitale) il metodo delle quotazioni di borsa (in quanto in grado di meglio fornire una valutazione continua degli emittenti).

In particolare, si ritiene che il criterio della quotazione di Borsa, quale criterio per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione, costituisca il metodo più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto il valore di negoziazione delle azioni esprime il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate, riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società.

Si rileva al riguardo che la valutazione sulla base del criterio della quotazione di borsa, a prescindere dal ricorso ad ulteriori metodi di valutazione, risulta alla data odierna particolarmente opportuna anche alla luce dell'estensione, da parte del legislatore, alle società con azioni ammesse in sistemi multilaterali di negoziazione, della facoltà di deliberare un aumento di capitale ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ., "*a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni*".

Si consideri inoltre che nel contesto dell'operazione descritta nei paragrafi che precedono, il parametro del patrimonio netto, richiamato dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. non può essere interpretato in modo così restrittivo da limitare quanto previsto nel contesto dell'operazione di integrazione industriale, ove solo si consideri l'interesse sociale a limitare le risorse finanziarie volte a realizzare l'acquisizione della Quote.

Infine il prezzo di emissione corrisponde a quanto liberamente negoziato tra le parti coinvolte nell'operazione di acquisizione sopra descritta, che riflette il reale valore di mercato delle azioni della Società.

Sul punto si segnala, con riferimento al criterio dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre richiamato dall'art. 2441, comma 6, cod. civ. per le società quotate in mercati regolamentati (per quanto non applicabile alla Società), che la media ponderata delle azioni della Società registrata nel periodo di 180 giorni antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (i.e. il 23 giugno 2022) è pari a Euro 4,6364.

Trattandosi di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione si rende necessario che i sindaci emettano il proprio parere di congruità del prezzo di emissione delle azioni, sempre ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ..

**6. Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale**

È previsto che l'Aumento di Capitale venga eseguito e sottoscritto a seguito della approvazione da parte dell'assemblea (indicativamente entro il mese di novembre 2022). Il termine finale di sottoscrizione è previsto per il 30 novembre 2022. L'Aumento di Capitale produrrà i suoi effetti a decorrere dall'integrale sottoscrizione dello stesso.

## 7. Effetti dell'Aumento di Capitale sulla compagine azionaria di CFM

A seguito dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, il capitale sociale di CFM sarà aumentato da 1.475.010 azioni a 1.759.706 azioni, senza indicazione del valore nominale. La compagine sociale risulterà modificata come segue:

| **Azionisti CFM pre-aumento di capitale** | | |
|---|---|---|
| **Azionista** | **Numero azioni** | **% capitale sociale** |
| Tommaso Baldissera Pacchetti | 516.250 | 35% |
| Benedetto Pirro | 205.000 | 13,90% |
| Mercato | 753.760 | 51,10% |
| **Totale** | **1.475.010** | **100,00%** |

| **Azionisti CFM post-aumento di capitale** | | |
|---|---|---|
| **Azionista** | **Numero azioni** | **% capitale sociale** |
| Tommaso Baldissera Pacchetti | 516.250 | 29,34% |
| Benedetto Pirro | 205.000 | 11,65% |
| Digitech S.r.l. | 98.423 | 5,59% |
| Mercato | 921.506 | 53,42% |
| **Totale** | **1.759.706** | **100,00%** |

## 8. Modifica dell'articolo 5 dello Statuto sociale

Con l'approvazione da parte dell'Assemblea della delibera di aumento di capitale avrà luogo la modifica dell'articolo 5 (Capitale Sociale) dello Statuto. Si riporta di seguito l'articolo 5 dello Statuto, di cui si propone la modifica, nel testo vigente e in quello proposto:

| **Art. 5 (testo vigente)** | **Art. 5 (modifiche in grassetto)** |
|---|---|
| Il capitale sociale è di Euro 65.604,85 (sessantacinquemilaseicentoquattro virgola ottantacinque) diviso in n. 1.475.010 azioni | Il capitale sociale è di Euro 65.604,85 (sessantacinquemilaseicentoquattro virgola ottantacinque) diviso in n. 1.475.010 azioni |

| | |
|---|---|
| senza valore nominale espresso. Ogni azione dà diritto ad un voto.<br><br>[*omissis*] | senza valore nominale espresso. Ogni azione dà diritto ad un voto.<br><br>[*omissis*]<br><br>L'assemblea straordinaria dei soci in data 28 settembre 2022 come da verbale in pari data a rogito del Notaio Lorenzo Colizzi ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro per massimi nominali Euro 12.241,92 (dodicimiladuecentoquarantuno/92, oltre a sovrapprezzo di Euro 3.461.049,28 (tremilioniquattrocentosessantunomilazeroquarantanove/28), e così per un controvalore complessivo di Euro 3.473.291,20 (tremilioniquattrocentosettantatremiladuecentonovantuno/20), da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote della società Trusters con sede in Milano entro il termine finale del 30 novembre 2022<br><br>[*il resto invariato*] |

**Proposta di deliberazione**

Tutto ciò premesso, se siete d'accordo con la proposta formulata, Vi invitiamo ad assumere la seguente deliberazione:

*"L'Assemblea straordinaria di CrowdFundMe S.p.A.,*

- *vista e approvata la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione;*
- *preso atto del parere di congruità sul prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., dal Collegio Sindacale;*
- *preso atto della valutazione dell'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, secondo comma, lett. b) del Codice Civile,*
- *preso atto dell'attestazione del Collegio Sindacale che il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato*

***DELIBERA***

1. *di aumentare il capitale sociale per massimi nominali Euro 12.241,92 (dodicimiladuecentoquarantuno/92), oltre a sovrapprezzo di massimi Euro 3.461.049,27 (tremilioniquattrocentosessantunomilazeroquarantanove/27), e così per un controvalore complessivo di massimi 3.473.291,20 (tremilioniquattrocentosettantatremiladuecentonovantuno/20), mediante emissione di massime n. 284.696 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con le seguenti modalità:*

   *- le azioni di nuova emissione vengono offerte in favore dei soci di Trusters S.r.l. (come indicati in narrativa circa la generalità) con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441,* comma 4, *primo periodo, codice civile;*

   *- le azioni di nuova emissione dovranno essere liberate mediante conferimento in natura delle partecipazioni di complessivi nominali euro 31.119,84 (trentunomilacentodiciannove/94), nella società Trusters S.r.l. ad un prezzo pari*

*a Euro 12,20 (dodici virgola venti) per azione, da imputare per Euro 0,043 (zero / 043) a capitale sociale e per Euro 12,157 (dodici virgola quindici) a sovrapprezzo;*

*- il termine finale di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stabilito al 30 novembre 2022;*

*- l'aumento di capitale sarà scindibile e progressivo e, qualora l'aumento di capitale non fosse integralmente sottoscritto entro tale termine, risulterà aumentato, di volta in volta, di un importo pari ai conferimenti effettuati entro il termine finale di sottoscrizione;*

*- viene conseguentemente modificato l'articolo 5 dello statuto sociale secondo quanto proposto nella relazione illustrativa degli amministratori;*

*- viene conferito al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente Tommaso Baldissera Pacchetti, con facoltà di sub delega, ogni più ampio potere necessario ed opportuno per dare esecuzione alla presente delibera, nonché per compiere tutti gli atti e i negozi necessari od opportuni a tal fine, inclusi, a titolo meramente esemplificativo, quelli relativi:*

a. *alla predisposizione, modifica, integrazione, sottoscrizione o compimento di ogni atto, contratto, accordo, dichiarazione e documento necessario o opportuno ai fini dell'esecuzione e del completamento delle attività sopra descritte;*

b. *alla gestione dei rapporti con qualsiasi organo o autorità competente e all'ottenimento di tutte le autorizzazioni ed approvazioni necessarie in relazione al buon esito delle operazioni sopra descritte, nonché alla predisposizione, modifica, integrazione o sottoscrizione o compimento di ogni contratto, accordo, atto, dichiarazione o documento necessario o opportuno a tal fine, compresa la facoltà di procedere ai depositi di legge conseguenti all'esecuzione dell'Aumento di Capitale;*

c. *alla emissione delle azioni sottoscritte;*

d. *alla effettuazione in relazione all'Aumento di Capitale dell'attestazione di cui all'articolo 2444 del Codice Civile e del deposito dello statuto riportante la cifra aggiornata del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2436 del Codice Civile, unitamente a tutti gli adempimenti, dichiarazioni, comunicazioni richiesti dalla legge o comunque opportuni per dare piena esecuzione e attuazione a quanto sopra deliberato;*

e. *all'ottenimento dell'approvazione di legge per le delibere di cui sopra, con facoltà di introdurvi le eventuali modifiche che potrebbero eventualmente essere richieste dalle competenti Autorità o dal Registro delle Imprese in sede di iscrizione delle stesse.*

*o*o*o*o*

Milano, 04/08/2022

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti

Reg. Imprese di MILANO: 08161390961
Rea di MILANO: 2006896

# CROWDFUNDME S.p.A.

Sede in 20121 MILANO – via Legnano, 28
Capitale sociale di €uro 62.604,85 i.v.

## Parere del collegio sindacale sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni per aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione

Agli azionisti della CrowdFundMe S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione della vs. società, con deliberazione del 04 agosto 2022, ha deciso di proporre all'assemblea dei soci un aumento di capitale con emissione di nuove azioni, da liberarsi mediante conferimento della maggioranza del capitale sociale della società Trusters S.r.l., con sede legale in Milano, con codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Milano Monza Brianza Lodi al n. 10128020962, alle seguenti condizioni:

- il conferimento da parte di Laura Maffi, Digitech S.r.l. e altri soci di Trusters delle partecipazioni suddette a integrale liberazione di un aumento dell'capitale che verrà deliberato dall'assemblea straordinaria della Vostra Società, con esclusione del diritto di opzione (ai sensi dell'art. 2441, comma IV, C.c.) per un importo pari a Euro 3.473.291,20, comprensivo di sovrapprezzo, e con l'emissione di massime n. 284.696 azioni, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie esistenti ad oggi;
- il prezzo di emissione sarà pari ad €uro 12,20 per azione, riservato alla sottoscrizione da parte dei Soci mediante conferimento del 69,47% del capitale sociale;
- il socio Digitech S.r.l. manterrà nel capitale sociale di Trusters una quota pari complessivamente al residuo 30,53% del capitale sociale della stessa, per la quale:
  - Digitech S.r.l. ha concesso a CFM un'opzione, esercitabile nell'anno 2026 e all'esito dell'approvazione del bilancio di esercizio 2025 di Trusters, per poter acquisire la stessa a un prezzo, che prevede un incremento della valorizzazione di Trusters e che verrà determinato sulla base del raggiungimento di determinati obiettivi minimi di fatturato di Trusters per gli esercizi 2024 e 2025.
    Parimenti sarà assegnata a Digitech S.r.l. un'opzione di vendita (put) per le stesse quote sociali e alle medesime condizioni economiche, esercitabile in caso di raggiungimento di determinate soglie di fatturato. Le suddette soglie minime di fatturato, al verificarsi delle quali potranno essere esercitate le opzioni put e call con una valorizzazione implicita incrementale di Trusters, sono state determinate dagli amministratori anche tenendo conto delle importanti sinergie industriali ritraibili da CFM a seguito della integrazione

- i soci Laura Maffi e Digitech S.r.l., sottoscrivano impegni di lock up sulle azioni di CrowdFundMe S.p.A. che riceveranno dall'operazione de quo alle condizioni meglio descritte in dettaglio nella Relazione Illustrativa degli Amministratori.

Ai sensi dell'art. 2441 C.c., comma IV, il Collegio sindacale di CrowdFundMe S.p.A. è chiamato ad esprimersi sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

Dall'esame della complessiva documentazione prodotta dall'organo amministrativo, il collegio sindacale osserva quanto segue:
L'operazione risulta coerente con gli scopi sociali e la sua previsione ed attuazione sono improntate ai principi di corretta amministrazione, e rispettose delle leggi e dello Statuto sociale.

Il valore economico delle conferende quote è stato stimato, ai sensi dell'art. 2343-ter C.c., dal dott. Epifanio d'Angelo, socio amministratore di Ginini Italia S.r.l., esperto indipendente, con Relazione di stima non giurata, rilasciata ai sensi del predetto art. 2343-ter, secondo comma, Codice civile, in data 03 agosto 2022, che attesta che il valore economico delle quote conferite è non inferiore ad €uro 5.000.000,00.

Si pone in evidenza che, con riferimento al prezzo di emissione delle azioni:

1. lo stesso va determinato, ai sensi dell'art. 2441, comma VI, C.c., in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni di quotate su mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre;
2. le azioni di CrowdFundMe S.p.A. sono negoziate su Euronext Growth Milan;
3. gli amministratori hanno determinato l'importo dell'aumento di capitale prendendo a riferimento un valore economico della Trusters S.r.l. pari ad €uro 5.000.000,00;
4. il perito indipendente, sulla base del Piano economico-finanziario 2022-2025 predisposto ed attestato da Trusters, ha stimato il valore economico della società Trusters S.r.l., alla data del 31.05.2022, in un intervallo compreso tra €uro 7.046.497ed €uro 7.051.661.
5. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni CFM oggetto dell'Aumento di Capitale è pari a Euro 12,20 per azione, di cui Euro 0,043 da imputare a capitale ed Euro 12,157 a titolo di sovrapprezzo. Le azioni di nuova emissione avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie CFM in circolazione alla data della relativa emissione.

   Il prezzo di emissione è stato determinato alla luce di quanto convenuto nell'Accordo di Investimento e nel rispetto di quanto previsto dal sesto comma dell'art. 2441 cod. civ. che stabilisce che per le società le cui azioni non siano quotate su mercati regolamentati il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in base al valore del patrimonio netto, da intendersi come valore "economico" della Società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

   In tale contesto si evidenzia che il prezzo di emissione delle azioni deve tenere in debita considerazione le specificità dell'operazione.

   Come anche riportato nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, per gli

emittenti le cui azioni siano ammesse a quotazione su sistemi multilaterali di negoziazione o mercati assimilabili agli stessi, quale è CFM le cui azioni sono negoziate su Euronext Growth Milan, è prassi utilizzare quale metodo valutativo il metodo delle quotazioni di borsa, in quanto si ritiene che il criterio della quotazione di Borsa, costituisca il metodo più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, tenuto conto che il valore di negoziazione delle azioni esprime il valore attribuito dal mercato alle azioni scambiate, riflettendo le aspettative del mercato circa l'andamento economico e finanziario della Società.

Sul punto la Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione segnala, che la media ponderata delle azioni della Società registrata nel periodo di 180 giorni antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (i.e. il 23 giugno 2022) è pari a Euro 4,6364.

Il prezzo di emissione è stato invece fissato nell'importo superiore di Euro 12,2 per azione in quanto, come riportato nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, esso corrisponde a quanto liberamente negoziato tra le parti coinvolte nell'operazione di acquisizione sopra descritta, che riflette, secondo la predetta Relazione, il reale valore di mercato delle azioni della Società.

Per quel che riguarda il reale valore di mercato delle azioni della Società, non risulta allo stato disponibile un documento di valutazione indipendente della stessa, ma è stato, come riportato nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione, liberamente negoziato tra le parti coinvolte nell'operazione di acquisizione sopra descritta.

Il Collegio sindacale rileva che il suddetto prezzo di emissione risulta superiore sia al valore del patrimonio netto contabile che al valore della media ponderata delle azioni della Società registrata nel periodo di 180 giorni antecedenti la data del Consiglio di Amministrazione che ha approvato l'Operazione (i.e. il 23 giugno 2022) è pari a Euro 4,6364 e pertanto assicura agli attuali azionisti il mantenimento del valore economico delle azioni possedute.

Considerato che il prezzo al quale le nuove azioni possono essere sottoscritte dai conferenti deve essere determinato dagli amministratori in misura tale da garantire agli azionisti a cui sarà precluso il diritto di opzione, il mantenimento del valore economico delle azioni possedute, il Collegio sindacale rileva che, sulla base della documentazione e delle informazioni ricevute, e delle verifiche effettuate, il suddetto prezzo di emissione delle n. 284.696 azioni ordinarie, prive di valore nominale, da assegnare ai conferenti a fronte del loro conferimento in natura, risulta essere non inferiore al valore di mercato delle azioni della Società.

Tenuto conto di quanto sopra evidenziato il Collegio sindacale esprime quindi parere favorevole alla proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441 C.c., da sottoscriversi mediante conferimento in natura ai sensi dell'art. 2342 C.c e 2343 ter C.c., con le modalità illustrate sinteticamente in precedenza e nella Relazione Illustrativa degli amministratori del 04.08.2022, ritenendo congruo il prezzo di emissione di €uro 12,20 per azione rispetto al valore economico del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato.

Milano, 05 settembre 2022

In originale firmato:
p. il Collegio sindacale

il Presidente Paolo Salotto

ALLEGATO "E" AL N.RO 3.851 DI RACCOLTA

# STATUTO

## Articolo 1) Denominazione

E' costituita una società per azioni con la denominazione: **"Crowdfundme S.p.A."**

## Articolo 2) Sede e domicilio

La società ha sede nel Comune di Milano.
L'organo amministrativo potrà istituire, in Italia ed all'estero, sedi secondarie comunque denominate, filiali, agenzie, rappresentanze, magazzini e depositi nei modi stabiliti dalla legge.
Il domicilio dei soci, per quanto concerne i rapporti con la società, è quello risultante dal libro dei soci, salva diversa elezione di domicilio comunicata per iscritto all'organo amministrativo.

## Articolo 3) Oggetto

La Società ha per oggetto le seguenti attività:
- ottenuta l'iscrizione nell'apposito registro tenuto dalla CONSOB la gestione di portali per la raccolta di capitali per le start up innovative prevista dall'art. 50 quinquies del D.Lgs. n. 58/1998;
- consulenza alle imprese in materia di struttura finanziaria e strategia industriale e commerciale tramite anche analisi di mercato e lo studio di idee per lo sviluppo aziendale; sviluppo di piani aziendali tramite attività di supporto alle aziende in particolare modo quelle che abbiano da poco iniziato l'attività;
- ideazione e sviluppo di siti internet, sviluppo e vendita e distribuzione di prodotti informatici in genere ed in particolare per il mondo degli affari con ideazione di piattaforme web;
- organizzazione di eventi esplicativi, di convegni, seminari, tavole rotonde;
- servizi di consulenza nel mondo della comunicazione in genere e della comunicazione web nonché nel campo dell'informazione il tutto in proprio e per conto di terzi;
- vendita di spazi pubblicitari sul proprio sito web ovvero sui propri siti web.

La società potrà inoltre, unicamente al fine di realizzare l'oggetto principale e pertanto in via non prevalente e non nei confronti del pubblico:
- compiere tutte le operazioni immobiliari, mobiliari, commerciali che siano ritenute utili o necessarie dall'Organo Amministrativo per il raggiungimento dello scopo sociale;
- assumere, intervenire alla costituzione e cedere partecipazioni in altre società, imprese od enti, sia in Italia che all'Estero, aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio.

Tutte le attività previste quale oggetto della società verranno esercitate nei limiti previsti dalla e nel

rispetto della normativa, anche regolamentare, di tempo in tempo in vigore.
Sono comunque escluse dall'oggetto sociale tutte le attività che per legge sono riservate a soggetti muniti di particolari requisiti non posseduti dalla società.

Articolo 4) Durata

La durata della società è fissata fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata una o più volte o anticipatamente sciolta con deliberazione dell'assemblea dei soci.

Articolo 5) Capitale sociale

Il capitale sociale è di Euro 62.604,85 diviso in n. 1.475.010 azioni senza valore nominale espresso. Ogni azione dà diritto ad un voto.
In caso di aumento di capitale a pagamento, fino a quando le azioni della società saranno ammesse alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione, il diritto di opzione può essere escluso nella misura massima del 10% (dieci per cento) del capitale preesistente ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo, cod. civ..
L'assemblea dei soci, il 26 novembre 2018, con verbale del Notaio dott. Lorenzo Colizzi, ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile per massimi Euro 4.987.922,50 comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime 434.710 azioni ordinarie, prive dell'indicazione espressa del valore nominale, a servizio dell'esercizio parziale dei "WARRANT CROWDFUNDME" effettivamente attribuiti alla data di avvio delle negoziazioni, la cui emissione è stata deliberata in data 26 novembre 2018 con termine finale di sottoscrizione ai fini della conversione del 21 ottobre 2021, restando inteso che l'aumento manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto.
In data 19 febbraio 2020 l'assemblea straordinaria dei soci ha deliberato di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, con termine finale di sottoscrizione al 31 dicembre 2023, anche in una o più tranche, per un importo massimo complessivo pari a Euro 1.488.873,62, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di massime n. 203.583 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, posto che le azioni emesse avranno valore di parità contabile implicita di emissione, aventi le stesse caratteristiche di quelle già in circolazione, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., da riservare in sottoscrizione ai beneficiari del piano di stock option approvato dall'assemblea tenutasi in data 19 febbraio 2020, ad un prezzo di sottoscrizione pari a (i) a Euro 6,22 per massime 135.721 azioni, determinato sulla base della media aritmetica dei

prezzi ufficiali registrati dalle azioni della Società sull'AIM negli ultimi 30 giorni di mercato aperto; e (ii) pari ad Euro 9,50 per massime 67.862 per il Presidente e Amministratore Delegato Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti e per il Consigliere Benedetto Pirro.
L'assemblea straordinaria dei soci in data 28 settembre 2022 come da verbale in pari data a rogito del Notaio Lorenzo Colizzi ha deliberato di aumentare il capitale sociale per Euro per massimi nominali Euro 12.241,92 (dodicimiladuecentoquarantuno/92, oltre al sovrapprezzo di Euro 3.461.049,28 (tremilioniquattrocentosessantunomilazeroquarantanove/28), e così per un controvalore complessivo di 3.473.291,20 (tremilioniquattrocentosettantatremiladuecentonovantuno/20), da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote della società Trusters S.r.l. con sede in Milano entro il termine finale del 30 novembre 2022.
La Società non emette i titoli rappresentanti le azioni; la qualità di socio è provata dall'iscrizione nel libro soci e i vincoli reali sulle azioni si costituiscono mediante annotazione nel libro stesso fatta salva la previsione di cui al successivo comma qualora ne sussistano i presupposti.
Per tutto il periodo in cui le azioni sono ammesse alle negoziazioni su AIM Italia le azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi della normativa e dei regolamenti applicabili.

Articolo 6) Conferimenti e finanziamenti dei soci

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 7) Trasferibilità e negoziazione delle azioni

Le azioni sono nominative e liberamente trasferibili.
Le azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione ai sensi degli articoli 77-bis e seguenti del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni ("TUF").

Articolo 8) Partecipazioni rilevanti

Per tutto il periodo in cui le azioni sono ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, gli azionisti dovranno comunicare alla Società qualsiasi "Cambiamento Sostanziale", così come definito nel regolamento emittenti AIM Italia come di volta in volta integrato e modificato (il "Regolamento Emittenti AIM Italia"),

relativo alla partecipazione detenuta nel capitale sociale della Società.
La comunicazione del "Cambiamento Sostanziale" dovrà essere effettuata, con raccomandata con ricevuta di ritorno da inviarsi all'organo amministrativo presso la sede legale 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.
La comunicazione del "Cambiamento Sostanziale" deve identificare l'azionista, la natura e l'ammontare della partecipazione; la data in cui l'azionista ha acquistato o ceduto la percentuale di capitale sociale che ha determinato un cambiamento sostanziale, oppure la data in cui la percentuale della propria partecipazione ha subito un aumento o una diminuzione rispetto alle soglie determinate dal Regolamento Emittenti AIM Italia.
La mancata comunicazione all'organo amministrativo di un "Cambiamento Sostanziale" comporta la sospensione del diritto di voto sulle azioni o strumenti finanziari per le quali è stata omessa la comunicazione.
Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di richiedere agli azionisti informazioni sulle loro partecipazioni al capitale sociale.

## Articolo 9) Offerta Pubblica di Acquisto e Offerta Pubblica di Scambio

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia (e finché non sia intervenuta la revoca o l'esclusione dalle negoziazioni) e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme di legge analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria relative alle società quotate di cui al TUF e ai regolamenti Consob di attuazione, ("**Disciplina Richiamata**") limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento AIM Italia.
Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1349 cod. civ., su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, e alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento stesso.
Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'articolo 106, ovvero dalla

diversa soglia applicabile prevista dall'art. 106 comma 1-*bis* ("**Soglia OPA**"), ove non accompagnato dalla comunicazione senza indugio 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 la soglia rilevante, che può essere accertata in qualsiasi momento dal consiglio di amministrazione. Analoga disposizione si applica nel caso di superamento della Soglia OPA nelle ipotesi previste dall'articolo 106, comma 3, lettera (a) e comma 3-*bis* del TUF oppure nell'ipotesi di cui all'articolo 106, comma 3, lettera b), TUF.
La disciplina di cui al presente articolo è volta altresì a soddisfare le esigenze nel caso di cambio di controllo di cui all'art. 24 del regolamento Consob approvato con delibera n. 18592 del 26 giugno 2013 come aggiornato da ultimo con la delibera 20264 del 17 gennaio 2018 nei limiti minimi previsti e alle condizioni indicate nel regolamento stesso.

Articolo 10) Obbligazioni

Possono essere emesse obbligazioni, anche convertibili, nel rispetto delle disposizioni di legge di volta in volta vigenti. La competenza per l'emissione di obbligazioni non convertibili è attribuita al consiglio di amministrazione, fermo restando quanto previsto dall'art. 2420-ter c.c..

Articolo 11) Recesso dei soci

I soci hanno diritto di recedere nei casi previsti dall'art. 2437 c. c. e negli altri casi previsti dalla legge.
Non spetta tuttavia il diritto di recesso:
- in caso di proroga del termine di durata della società;
- in caso di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Articolo 12) Competenze dell'assemblea

L'assemblea ordinaria e straordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge e dal presente statuto, salvo quanto previsto all'art. 16 del presente Statuto.
Qualora le azioni della società siano ammesse alle negoziazioni su mercati, regolamentati o non, è necessaria – ove così previsto dal regolamento applicabile - la preventiva autorizzazione dell'assemblea ordinaria, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5, del codice civile, oltre che nei casi eventualmente disposti dalla legge, nelle seguenti ipotesi:
(i) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri

cespiti o altre operazioni che realizzino un "reverse take over" ai sensi dei Regolamenti dei mercati di negoziazione delle azioni;
(ii) cessioni di partecipazioni o imprese o altri cespiti che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi dei Regolamenti dei mercati di negoziazione delle azioni;
Ove la Società richieda a Borsa Italiana la revoca dell'ammissione dei propri strumenti finanziari AIM Italia deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Nominated Adviser e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno venti giorni di mercato aperto prima di tale data. Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento Emittenti AIM Italia, la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea della Società con la maggioranza del 90% (novanta per cento) dei partecipanti all'assemblea. Tale quorum deliberativo si applicherà a qualunque delibera della Società suscettibile di comportare, anche indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni degli strumenti finanziari AIM Italia, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria.

Articolo 13) Convocazione dell'assemblea

L'assemblea viene convocata nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamento pro tempore vigente mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società ed inoltre, anche per estratto, ove la disciplina di legge lo consenta, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno uno dei seguenti quotidiani: "Italia Oggi" oppure "MF-Milano Finanza". L'assemblea dei soci può essere convocata anche fuori dalla sede sociale, purché in un paese dell'Unione Europea o in Svizzera.
L'assemblea ordinaria deve essere convocata dall'organo amministrativo almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero, nei casi previsti dall'art, 2364 secondo comma c.c., entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente.
Pur in mancanza delle formalità di convocazione, l'assemblea si reputa regolarmente costituita in presenza delle condizioni richieste dalla legge.
Nel caso in cui l'emittente dovesse qualificarsi come emittente con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, il consiglio di amministrazione può stabilire, qualora ne ravvisi l'opportunità e dandone espressa indicazione nell'avviso di convocazione, che l'Assemblea ordinaria si tenga in due convocazioni e l'Assemblea straordinaria in due o tre convocazioni, applicandosi le maggioranze rispettivamente stabilite dalla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente con riferimento

a ciascuno di tali casi.
I soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria possono richiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea, l'integrazione delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. L'avviso integrativo dell'ordine del giorno è inoltre pubblicato su almeno uno dei quotidiani indicati nel presente statuto, al più tardi entro il settimo giorno precedente la data dell'assemblea di prima convocazione. Le richieste di integrazione dell'ordine del giorno devono essere accompagnate da una relazione illustrativa delle materie aggiuntive da trattare, che deve essere depositata presso la sede sociale entro il termine ultimo per la presentazione della richiesta di integrazione. L'integrazione dell'ordine del giorno non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta.
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 14) Intervento e voto

La legittimazione all'intervento nelle assemblee ed all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.
Ciascun socio avente diritto ad intervenire può farsi rappresentare da altri con delega scritta, osservate le disposizioni inderogabili di legge.
L'assemblea, ordinaria e straordinaria, può svolgersi 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, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti; (d) vengano indicati nell'avviso di convocazione (salvo che si tratti di assemblea totalitaria), se previsti, i luoghi audio o video collegati nei quali gli intervenuti possano affluire, e/o il numero di telefono da comporre per

collegarsi. La riunione si ritiene svolta nel luogo ove è presente il soggetto verbalizzante.
L’assemblea ordinaria e straordinaria è validamente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge.
Articolo 15) Svolgimento dell’assemblea e verbalizzazione
L’assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione, ovvero, in caso di sua assenza o rinunzia, dal vice presidente se nominato ovvero da persona designata con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in assemblea.
L'assemblea nomina un segretario anche non socio e, occorrendo, uno o più scrutatori anche non soci.
Spetta al presidente dell'assemblea constatare la regolare costituzione della stessa, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, dirigere e regolare lo svolgimento dell'assemblea e accertare e proclamare i risultati delle votazioni.
Le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario e sottoscritto da lui stesso oltre che dal presidente.
Nei casi di legge e quando l’organo amministrativo o il presidente dell’assemblea lo ritengano opportuno, il verbale viene redatto da un notaio. In tal caso, l’assistenza del segretario non è necessaria.
Articolo 16) Consiglio di Amministrazione
La società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 2 (due) e non superiore a 9 (nove). L’assemblea determina il numero dei componenti entro i limiti suddetti.
Gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità ai sensi dell’articolo 147-quinquies, TUF e richiesti dalla legge o di qualunque altro requisito previsto dalla disciplina applicabile. Almeno un componente del Consiglio di Amministrazione dovrà possedere i requisiti di indipendenza previsti dall’articolo 148, comma 3, del TUF, e dal Codice di Autodisciplina delle società quotate e deve essere scelto sulla base dei criteri previsti dal Regolamento Emittenti AIM Italia.
Gli amministratori sono nominati per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.
Il consiglio di amministrazione può delegare tutti o parte dei suoi poteri, a norma e con i limiti di cui all'art. 2381 cod. civ. e ad eccezione delle materie di cui al successivo paragrafo, ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, ovvero ad uno o più dei suoi componenti, anche disgiuntamente.
All'organo amministrativo è riconosciuta la competenza esclusiva, fatta salva la facoltà del medesimo di sottoporne l’esame alla 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..
L'organo amministrativo può nominare direttori, direttori generali, institori o procuratori per il compimento di determinati atti o categorie di atti, determinandone i poteri.

Articolo 17) Deliberazioni del Consiglio di Amministrazione

Il consiglio si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché in un paese dell'Unione Europea, ogni volta che il presidente lo ritenga opportuno, nonché quando ne venga fatta richiesta da almeno un terzo dei consiglieri in carica.
Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, almeno ogni tre mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate.
Il consiglio viene convocato dal presidente con avviso inviato mediante posta, telegramma, telefax o posta elettronica almeno 3 (tre) giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno 24 (ventiquattro) ore prima della riunione. Saranno comunque valide le riunioni consiliari, altrimenti convocate, qualora risultino incontrovertibilmente informati tutti i consiglieri e i sindaci effettivi in carica, non consti alcuna opposizione ed intervenga almeno un numero di consiglieri necessari - a sensi di legge e/o statuto - per l'assunzione delle delibere in esame.
Il consiglio di amministrazione delibera validamente, in forma collegiale, con la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri in carica e a maggioranza assoluta dei voti dei presenti.
Qualora il numero dei consiglieri in carica sia pari, il voto del Presidente è da considerarsi prevalente in caso di parità, salvo che il Consiglio di Amministrazione sia formato da due membri.
Il voto prevalente del Presidente non opera – comunque - in caso di votazioni che abbiano ad oggetto materie non delegabili dal consiglio di amministrazione, le

operazioni con parti correlate, nonché le ulteriori materie previste dall’art. 16, comma 5 del presente Statuto.
Le deliberazioni del consiglio di amministrazione sono fatte constare da verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario; detto verbale, anche se redatto per atto pubblico, dovrà essere trascritto senza indugio nel Libro delle decisioni degli amministratori.
È possibile tenere le riunioni del consiglio di amministrazione con intervenuti dislocati in più luoghi audio/video collegati, e ciò alle seguenti condizioni, di cui dovrà essere dato atto nei relativi verbali:
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 e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere e trasmettere documenti.
Sussistendo queste condizioni, la riunione si considera tenuta nel luogo in cui si trova il segretario.

Articolo 18) Nomina e sostituzione degli amministratori

Gli amministratori vengono nominati dall’Assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.
Le liste presentate dai soci, sottoscritte dall'azionista o dagli azionisti che le presentano (anche per delega ad uno di essi), devono contenere un numero di candidati non superiore al numero di amministratori da eleggere, di cui almeno uno deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall’art. 148, comma 3, del TUF, e devono essere consegnate preventivamente all’assemblea e comunque al più tardi entro l’orario di inizio dei lavori assembleari unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate.
Unitamente e contestualmente a ciascuna lista, è depositato il curriculum contenente le caratteristiche personali e professionali dei singoli candidati, 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 dal presente Statuto e dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili, nonché l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come amministratore indipendente una

dichiarazione rilasciata dal Nominated Adviser della Società attestante che il candidato indipendente è stato preventivamente individuato o valutato positivamente dal Nominated Adviser della Società.
Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.
Hanno diritto di presentare le liste soltanto 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 rilasciata dall'intermediario 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.
Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.
Alla elezione degli amministratori si procede come segue:
- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati, un numero di amministratori pari ai componenti del consiglio di amministrazione da eleggere, meno uno;
- dalla lista che è risultata seconda per maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, viene tratto, in base all'ordine progressivo indicato nella lista, il restante componente.

Nel caso di parità di voti fra più candidati si procede a nuova votazione da parte dell'assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti.
Nel caso di presentazione di un'unica lista, il consiglio di amministrazione è tratto per intero dalla stessa, qualora ottenga la maggioranza richiesta dalla legge per l'assemblea ordinaria.
Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 148, comma 3, del TUF, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A

tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il Consiglio di Amministrazione risulti composto da almeno un amministratore in possesso dei requisiti di cui all'art. 148, comma 3, del TUF. Qualora detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'assemblea a maggioranza, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.
Per la nomina di quegli amministratori 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 secondo le maggioranze di legge, fermo il rispetto dei requisiti previsti dal presente Statuto.
Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, gli altri provvedono a sostituirli mediante cooptazione del primo candidato non eletto appartenente alla lista da cui era stato tratto l’amministratore venuto meno e così via in caso di indisponibilità o di ineleggibilità di quest’ultimo, a condizione che tali candidati siano ancora eleggibili e siano disponibili ad accettare la carica e sia mantenuta la presenza in Consiglio di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal presente statuto e individuato sulla base dei criteri previsti dal Regolamento Emittenti AIM Italia, e fermo restando il rispetto dei requisiti previsti dal presente Statuto.
Qualora per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto sopra disposto, il consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione così come successivamente provvede l’assemblea, con le maggioranze di legge e senza voto di lista.
Qualora venga meno la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'assemblea per la sostituzione degli amministratori mancanti.
Qualora venga a cessare la maggioranza dei componenti pro tempore l’organo amministrativo, questo si intende decaduto e quelli rimasti in carica (ovvero il collegio sindacale, in loro mancanza) devono convocare senza indugio l’assemblea per gli incombenti necessari.
Qualora vengano a cessare tutti gli amministratori, l'assemblea per la nomina dell'amministratore o dell'intero consiglio deve essere convocata d'urgenza dal collegio sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.
Il venire meno della sussistenza dei requisiti di legge costituisce causa di decadenza dell'amministratore, salvo che tali requisiti debbano essere presenti solo per taluni componenti del consiglio di amministrazione e residuino comunque in capo al numero minimo di

amministratori che devono possederli, secondo la normativa anche regolamentare *pro tempore* vigente nonché secondo il presente statuto.
La cessazione degli amministratori per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il nuovo organismo amministrativo è stato ricostituito.

Articolo 19 ) Presidente

Il consiglio di amministrazione elegge fra i suoi membri un presidente, se questi non è nominato dai soci in occasione della nomina, ed eventualmente anche un vicepresidente che sostituisce il presidente nei casi di assenza o di impedimento, nonché un segretario, anche estraneo alla Società.
L'Assemblea ha facoltà di nominare un Presidente Onorario della Società, privo di poteri e/o di rappresentanza.

Articolo 20) Rappresentanza della società

La rappresentanza legale della società spetta al presidente del consiglio di amministrazione, senza limite alcuno, nonché, se nominati, ai vice presidenti, nei limiti stabiliti dalla deliberazione di nomina.
In caso di nomina di consiglieri delegati, ad essi spetta la rappresentanza della società nei limiti dei loro poteri di gestione. Negli stessi limiti viene conferito il potere di rappresentanza al presidente dell'eventuale comitato esecutivo.
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 21) Compensi degli amministratori

Agli amministratori, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni, potrà essere assegnata una indennità annua complessiva.
L'assemblea ha facoltà di 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. La successiva definizione della remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è di competenza dal Consiglio stesso, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Articolo 22) Operazioni con Parti Correlate.

Il consiglio di amministrazione adotta procedure che assicurino la trasparenza e la correttezza sostanziale delle operazioni con parti correlate, in conformità alla disciplina legale e regolamentare di tempo in tempo vigente.
Ai fini di quanto previsto nel presente statuto, per la nozione di operazioni con parti correlate, operazioni di maggiore rilevanza, comitato degli amministratori indipendenti, presidio equivalente, soci non correlati etc. si fa riferimento alla procedura per le operazioni con parti correlate adottata e pubblicata dalla Società

sul proprio sito internet (la "Procedura") ed alla normativa pro tempore vigente in materia di operazioni con parti correlate e gestione dei conflitti di interesse.
In particolare, le operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate di competenza dell'assemblea, ovvero che debbano essere da questa autorizzate, sottoposte all'assemblea in presenza di un parere contrario del comitato degli amministratori indipendenti o dell'equivalente presidio, o comunque senza tenere conto dei rilievi formulati da tale comitato o presidio, sono deliberate con le maggioranze assembleari previste dal presente statuto, fermo restando che il compimento dell'operazione è impedito qualora la maggioranza dei soci non correlati votanti esprima voto contrario all'operazione. Il compimento dell'operazione è impedito solamente qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.
Anche in assenza di motivato parere favorevole espresso dal comitato costituito da amministratori indipendenti non correlati o dell'equivalente presidio ai sensi delle vigenti disposizioni di legge e regolamentari in tema di operazioni con parti correlate, il consiglio di amministrazione può porre in essere le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza a condizione che il compimento di tali operazioni sia autorizzato dall'assemblea, ai sensi dell'articolo 2364, primo comma, n. 5) c.c. Fermi restando i quorum previsti dal presente statuto e dalla normativa applicabile, le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza si considerano autorizzate dall'assemblea a condizione che non vi sia il voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti, come definiti dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti e dalla Procedura. In caso di voto contrario della maggioranza dei soci non correlati votanti, le operazioni con parti correlate sono impedite solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno un decimo del capitale sociale con diritto di voto.
La Procedura adottata dalla Società può altresì prevedere, ove consentito, che in caso di urgenza, le operazioni con parti correlate possano essere concluse, nei termini e alle condizioni previste dalle disposizioni di legge e regolamentari di tempo in tempo vigenti e/o nella Procedura, in deroga alle procedure ordinarie ivi contemplate.

Articolo 23) Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due supplenti che rimangono in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio

della carica, con le facoltà e gli obblighi di legge.
I sindaci devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità previsti dall'articolo 148, comma 4, TUF, nonché dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 148, comma 3, TUF. A tali fini, sono considerate strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale, il diritto societario, il diritto dei mercati finanziari, il diritto tributario, l'economia aziendale, la finanza aziendale, le discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, nonché infine le materie e i settori inerenti al settore di attività del-la Società e di cui all'articolo 3 del presente statuto.
Il Collegio Sindacale è eletto dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti.
Ciascuna lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente, nell'ambito delle quali i candidati sono elencati in numero progressivo.
Le liste presentate dai soci, sottoscritte dall'azionista o dagli azionisti che le presentano (anche per delega ad uno di essi) devono essere consegnate preventivamente all'assemblea e comunque al più tardi entro l'orario di inizio dei lavori assembleari unitamente alla documentazione attestante la qualità di azionisti da parte di coloro che le hanno presentate.
Unitamente e contestualmente a ciascuna lista, è depositato il curriculum contenente le caratteristiche personali e professionali dei singoli candidati, 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 dal presente Statuto e dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.
Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.
Hanno diritto di presentare le liste soltanto 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 rilasciata dall'intermediario 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.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.
All’elezione del Collegio Sindacale si procede come segue:
All’elezione dei sindaci si procede come segue:
- dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti sono tratti, in base all’ordine progressivo con il quale sono stati elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente;
- dalla lista che è risultata seconda per maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, vengono tratti, in base all’ordine progressivo indicato nelle sezioni della lista, un sindaco effettivo ed un sindaco supplente.

Nell’ipotesi in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.
La presidenza del Collegio Sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista risultata prima per numero di voti.
Qualora sia stata presentata una sola lista, l’assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dall’art. 2368 e seguenti del Codice Civile, risultano eletti sindaci effettivi i tre candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.
In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dal presente statuto, il Collegio Sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall’assemblea con le maggioranze di legge.
Il venire meno della sussistenza dei requisiti di legge o statutari costituisce causa di decadenza del sindaco.
In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.
In ogni altro caso, così come in caso di mancanza di candidati nella lista medesima, l’assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi o supplenti, necessari per l’integrazione del Collegio Sindacale, con votazione a maggioranza.

In ipotesi di sostituzione del Presidente del Collegio Sindacale, il sindaco subentrante assume anche la carica di Presidente del Collegio Sindacale, salvo diversa deliberazione dell'assemblea. I sindaci uscenti sono rieleggibili.
Le riunioni del Collegio Sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il Collegio Sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

Articolo 24) Revisore legale dei conti

La revisione legale dei conti è esercitata da un revisore legale dei conti o da una società di revisione in base alla normativa tempo per tempo vigente.
Qualora le azioni o altri strumenti finanziari eventualmente emessi dalla società siano negoziati su un sistema multilaterale di negoziazione, la revisione legale dei conti deve essere esercitata da una società di revisione iscritta all'albo speciale di cui al Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010.

Articolo 25) Esercizi sociali e bilancio

Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.
Alla fine di ogni esercizio, l'organo amministrativo procede alla redazione del bilancio a norma di legge.

Articolo 26) Utili e dividendi

Gli utili risultanti dal bilancio regolarmente approvato, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere destinati a riserva o distribuiti ai soci, secondo quanto dagli stessi deciso.

Articolo 27) Scioglimento

In ogni caso di scioglimento della società, si applicano le norme di legge.

Articolo 28) Pubblicazione dei patti parasociali

I patti parasociali devono essere comunicati alla società e pubblicati a cura del Consiglio di Amministrazione sul sito internet della stessa.

Articolo 29) Disposizioni generali

Per quanto non previsto nel presente atto costitutivo valgono le norme di legge in materia di società per azioni, nonché, in caso di ammissione alle negoziazioni su un mercato, anche regolamentato, delle azioni della Società i rispettivi Regolamenti Emittenti pro tempore vigenti e ogni altra disposizione di volta in volta applicabile a tale mercato, ferma la necessità, a cura dell'assemblea straordinaria, degli adeguamenti statutari eventualmente richiesti con riferimento al mercato di

quotazione.
Tommaso Adolfo Baldissera Pacchetti
Lorenzo Colizzi
Certifico io sottoscritto dottor Lorenzo Colizzi, Notaio in Milano, mediante apposizione al presente file della mia firma digitale, che la presente copia redatta su supporto informatico è conforme al documento originale analogico nei miei rogiti firmato a norma di legge.
Milano, 26 ottobre 2022
File firmato digitalmente dal Notaio Lorenzo Colizzi