

Repertorio n. 15.752

Raccolta n. 7.363

JACOPO SODI
NOTAIO**VERBALE DI CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**della società "**SECO S.p.A.**"**REPUBBLICA ITALIANA**

L'anno duemilaventidue il giorno trenta del mese di maggio

(30 maggio 2022)

In Arezzo, Via Achille Grandi n. 20, alle ore 9,35 (nove virgola trentacinque).
A richiesta della società "**SECO S.p.A.**", con sede in Arezzo, Via Achille Grandi n. 20, capitale sociale deliberato di Euro 1.127.934,31 (unmilione-centoventi-settemilanovecentotrentaquattro e trentuno centesimi), sottoscritto e versato di Euro 1.073.934,31 (unmilione-settantatremilanovecentotrentaquattro e trentuno centesimi), codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo-Siena 00325250512, REA n. 70645, società con azioni quotate presso Borsa Italiana S.p.A.

Io Dottor Jacopo Sodi, Notaio in Firenze, iscritto al Collegio Notarile dei Distretti Riuniti di Firenze, Pistoia e Prato, così procedo alla verbalizzazione per atto pubblico dello svolgimento del Consiglio di Amministrazione della Società.

Si costituisce

- **Conti Daniele**, nato a Arezzo il 17 febbraio 1958, nella sua qualità di Presidente della società, domiciliato per la carica presso la sede della medesima, della cui identità personale io Notaio sono certo, che assume su designazione unanime dei presenti la presidenza della riunione.

Costatazioni preliminari del Presidente

Il Presidente constata:

* che il presente Consiglio di Amministrazione è stato regolarmente convocato, a norma di legge e di statuto, in data 14 maggio 2022 e successivo avviso integrativo in data 24 maggio 2022;

* che sono intervenuti numero 8 (otto) amministratori, nelle persone di se medesimo, Daniele Conti, Presidente, ed i Consiglieri Mauri Massimo, Amministratore Delegato, Tufarelli Luca, Secciani Michele, Sala Emanuela, Lomarini Luciano, Crotti Elisa, Mariani Giovanna, Tommei Diva, dei quali Tufarelli, Lomarini, Mariani e Tommei in video-conferenza, essendo assenti giustificati i Consiglieri Catania Claudio e Crotti Elisa;

* che i predetti Consiglieri, preliminarmente interpellati, hanno dichiarato di non trovarsi in una di quelle situazioni che, per legge, comportano carenza o decadenza nell'esercizio del diritto di voto;

* che del Collegio Sindacale sono presenti Guzzo Pierpaolo, Presidente, e Rossi Fabio e Faralli Gino, Sindaci Effettivi, dei quali il Presidente ed il sindaco Rossi collegati in videoconferenza;

* che la composizione del Collegio Sindacale risulta conforme al dettato di legge e di Statuto.

Tutto ciò constatato e comunicato, il Presidente dichiara validamente costituito il presente Consiglio di Amministrazione, a norma di legge e di Statuto, per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1. Aumento del capitale sociale a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 22 novembre 2021, per nominali Euro 77.509,00, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle

in circolazione e godimento regolare, riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c., alla società Camozzi Digital s.r.l. e da liberare mediante conferimento in natura di ramo di azienda; modifiche conseguenti all'articolo 6 dello Statuto.

2. Varie ed eventuali

I Consiglieri e Sindaci intervenuti dichiarano di essere a conoscenza degli argomenti in discussione e nessuno si oppone alla loro trattazione.

Svolgimento della riunione

Prende la parola il Presidente Conti il quale, con riferimento al primo punto all'ordine del giorno, ricorda che l'assemblea della società in data 22 novembre 2021, verbalizzata dal Notaio Sodi, repertorio n. 15313, raccolta n. 7097, registrata a Firenze il giorno 22 novembre 2021 al n. 49063 Serie 1T ed iscritta al Registro delle Imprese di Arezzo in data 23 novembre 2021 al protocollo numero 46964, ha deliberato una composita operazione che contempla emissioni di azioni e prestiti obbligazionari avente ad oggetto una delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., da esercitarsi entro 5 (cinque) anni dalla data della deliberazione assembleare, anche per aumentare in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale sino ad un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 200.000.000,00 (duecentomilioni e zero centesimi) mediante emissione di azioni ordinarie (la "Delega"). Detta Delega, prosegue il Presidente, prevede la possibilità di escludere il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., e di offrire le azioni rinvenienti dall'esercizio della Delega a soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione ed affida a quest'ultimo ogni più ampia facoltà:

(i) di individuare le forme tecniche di ciascun esercizio della Delega medesima e, quindi, l'emissione di azioni;

(ii) di individuare e fissare l'ammontare di ciascuna emissione;

(iii) di individuare di volta in volta i destinatari delle azioni rinvenienti da ciascun esercizio della Delega nell'ambito, anche, dei partner commerciali, finanziari e/o strategici, anche in relazione ad operazioni che prevedano il conferimento in natura; e

(iv) di stabilire, nell'imminenza di ciascuna emissione, di volta in volta e nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'operazione, ivi compresi il prezzo di emissione delle azioni, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, e il loro godimento.

Il Presidente spiega che, ad oggi, tale Delega non è stata esercitata e si intende ora avvalersi parzialmente di essa deliberando un aumento di capitale sociale a pagamento da liberarsi in natura, senza diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un importo pari a complessivi Euro 49.999.362,8926 (quarantanovemilioneventonovantanovecentonovecentosessantadue e ottomilaneovecentoventisei decimillesimi), comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie secondo le modalità, i termini e le condizioni di seguito illustrate.

Il Presidente spiega poi in dettaglio l'operazione sottostante all'emissione azionaria, facendo ampio richiamo della Relazione predisposta dall'organo amministrativo in data 29 aprile 2022, messa a disposizione del pubblico, ed alla relazione redatta dall'advisor Value Track, che prevede l'acquisizione di una ramo d'azienda di proprietà della Società Camozzi Digital S.r.l..

Il Presidente illustra quindi in dettaglio i termini dell'operazione di aumento di

capitale:_____

- emissione di azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale espresso, con godimento regolare, in regime di dematerializzazione e ammesse alla gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.;_____

- prezzo di sottoscrizione - pari alla media ponderata del prezzo delle azioni registrata su Euronext STAR Milano nel periodo di 30 (trenta) giorni di calendario con termine alla data di sottoscrizione dell'accordo di investimento tra Seco e Camozzi Digital S.r.l. maggiorato del 5% (cinque per cento) - pari ad Euro 6,2722 cadauna (di cui Euro 0,00972 ad incremento del capitale sociale ed Euro 6,26248 a titolo di sovrapprezzo) con conseguente emissione di complessive n. 7.971.583 (settemilioninovecentoseffantunomilacinquecentoottantatrè) azioni di nuova emissione;_____

- termine finale di sottoscrizione e liberazione delle azioni al 30 settembre 2022;_____

- numero di azioni emesse che non supererà la soglia del 20% (venti per cento) del numero totale di azioni ammesse alla quotazione e, pertanto, non necessità di procedere alla predisposizione di alcun prospetto informativo._____

Il Presidente spiega quindi che il valore di conferimento del ramo d'azienda è stato convenuto sulla base di una valutazione convenzionale pari a complessivi Euro 49.999.362,8926, a fronte di un valore di Euro 52.000.000,00 (cinquantaduemilioni e zero centesimi) risultante dalla perizia - che si allega sotto lettera "A" - redatta dal dott. Giorgio Beretta, iscritto al Registro dei Revisori legali, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, co. 2, lett. b), cod. civ., con riferimento alla data del 31 marzo 2022 - valore quindi almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale *ex aumento* e dell'eventuale sovrapprezzo azioni, di Euro 49.999.362,8926._____

Il Presidente si sofferma quindi, richiamando ancora la relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione, sui criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni, ivi ampiamente spiegati e giustificati, e precisa che:_____

- il Consiglio di Amministrazione di Seco, ai sensi dell'art. 2343-quater cod. civ., sarà tenuto a verificare - nel termine di 30 (trenta) giorni dal conferimento - se, successivamente alla data di riferimento della relativa valutazione dello stesso, si siano verificati "fatti nuovi rilevanti" tali da modificare sensibilmente il valore;_____

- l'odierna delibera consiliare dovrà contenere - ex art. 2443 co. 4, cod. civ. - le dichiarazioni previste nelle lettere a), b), c) ed e), di cui all'art. 2343-quater co. 3, cod. civ.._____

Sempre in ordine agli aspetti procedurali, il Presidente ricorda che essendosi avvalsi della procedura di cui agli artt. 2343 *ter* e *quater* c.c., i soci rappresentanti la ventesima parte del capitale sociale potranno richiedere una nuova valutazione del ramo d'azienda oggetto di conferimento, ai sensi dell'art. 2343 c.c., nel termine di 30 (trenta) giorni dall'iscrizione dell'odierna delibera nel Registro delle Imprese: pertanto il conferimento, a prescindere dalla data in cui verrà materialmente eseguito, e conseguentemente l'intera operazione, non potrà essere efficace prima del decorso di tale termine._____

Il Presidente ricorda quindi che, trattandosi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione dei soci, ai sensi di quanto prevede l'art. 2441 c.c.:_____

- è stata predisposta la relazione degli amministratori, che si allega sotto lettera "B", nella quale sono state indicate le ragioni dell'esclusione e sono stati indicati i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione;

- la relazione è stata comunicata nei termini di legge alla Società di revisione;

- in ordine a detta relazione ed al prezzo di emissione, la Società di revisione ha, nei termini - 15 (quindici) giorni antecedenti l'odierna riunione - di legge, espresso il proprio parere positivo circa la congruità dello stesso; detto parere si allega sotto lettera "C";

- sono stati esperiti tutti gli altri adempimenti richiesti dalla legge e sono stati pubblicati nei termini e modi di legge - 15 (quindici) giorni anteriori all'odierna riunione - tutti i documenti richiesti.

Il Presidente riepiloga quindi il contenuto della proposta di delibera oggetto dell'odierno Consiglio, la quale prevede un importo totale dell'operazione pari a Euro 49.999.362,8926, un ammontare di azioni da emettere pari a n. 7.971.583, un prezzo di emissione pari a Euro 6,2722, (i) di cui Euro 0,00972 da imputare a capitale, e quindi per un complessivo importo nominale di Euro 77.483,78 (settantasettemilaquattrocentottantatré e settantotto centesimi), a parziale rettifica di quanto in precedenza comunicato per errore materiale in Euro 77.509, e (ii) di cui Euro 6,26248 per azione a titolo di sovrapprezzo.

Il Presidente conclude la sua esposizione sul punto precisando che:

- nulla osta all'assunzione della delibera;

- la società non ha emesso obbligazioni convertibili attualmente in circolazione;

- l'attuale capitale sociale è deliberato per Euro 1.127.934,31 (unmilione centotrentasettemilanovecentotrentaquattro e trentuno centesimi), sottoscritto e versato per Euro 1.073.934,31 (unmilione settantatremilanovecentotrentaquattro e trentuno centesimi), e tutte le azioni emesse sono interamente liberate;

- la società non si trova nelle condizioni di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c..

Infine, con riferimento a quanto ricordato in precedenza con riferimento agli aspetti procedurali, ai sensi di quanto richiesto dall'art. 2443, comma 4 c.c., il Presidente attesta quanto segue:

a) conferma la descrizione del ramo d'azienda contenuta nella relazione di stima allegata sotto lettera "A" al verbale di questo Consiglio di Amministrazione;

b) conferma il valore attribuito al ramo d'azienda, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione prescelto;

c) il valore attribuito al ramo d'azienda è almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione del capitale ex aumento e del sovrapprezzo determinato;

d) l'idoneità dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che, ai sensi dell'art. 2343 *ter*, secondo comma, lettera b), c.c., ha redatto la valutazione.

A questo punto prende la parola il Presidente del Collegio Sindacale, dottor Guzzo Pierpaolo il quale, a nome dell'organo che presiede, esprime parere favorevole sulla proposta dell'organo amministrativo e conferma che:

- nulla osta all'assunzione della delibera;

- la società non ha emesso obbligazioni convertibili attualmente in circolazione;

- l'attuale capitale sociale è deliberato per Euro 1.127.934,31, sottoscritto e versato per Euro 1.073.934,31, e tutte le azioni emesse sono interamente libere;

- la società non si trova nelle condizioni di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c..

Terminata l'esposizione il Presidente dichiara aperta la discussione.

Dopo breve confronto tra i presenti, il presidente pone in votazione le delibere.

Deliberazione

Il Consiglio di Amministrazione, per alzata di mano e per conferma vocale dei Consiglieri collegati in video-conferenza, con il voto favorevole di tutti i presenti, nessun voto contrario e nessuna astensione,

delibera

1) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in prima parziale esecuzione della delega ricevuta dall'assemblea dei soci in data 22 novembre 2021, per nominali Euro 77.483,78, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e aventi godimento regolare, ad un prezzo di Euro 6,2722 per azione, di cui Euro 6,26248 a titolo sovrapprezzo, per un importo complessivo di Euro 49.999.362,8926, aumento riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. alla Società Camozzi Digital s.r.l. e da liberarsi, entro il termine ultimo del 30 settembre 2022, mediante conferimento in natura del ramo d'azienda relativo a soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali, oggetto della valutazione richiamata in precedenza ed allegata al verbale sotto lettera "A";

2) di fare proprie ed approvare le quattro distinte attestazioni del Presidente in ordine a quanto richiesto dall'art. 2343 *quater*, comma 3, c.c., come richiamato dall'art. 2443, comma 4, c.c., ossia di:

a) confermare la descrizione del ramo d'azienda contenuta nella relazione di stima/valutazione allegata sotto lettera "A" al verbale di questo Consiglio di Amministrazione;

b) confermare il valore attribuito al ramo d'azienda, la fonte di tale valutazione e il metodo di valutazione prescelto;

c) certificare che il valore attribuito al ramo d'azienda è almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione del capitale ex aumento e del sovrapprezzo determinato;

d) confermare l'idoneità dei requisiti di professionalità ed indipendenza dell'esperto che, ai sensi dell'art. 2343 *ter*, secondo comma, lettera b), c.c., ha redatto la valutazione;

3) di delegare al Presidente ed all'Amministratore Delegato Massimo Mauri, in via disgiunta tra loro, con firma singola e con facoltà di sub-delega, tutte le facoltà necessarie per l'esecuzione dell'aumento di capitale, ivi comprese quelle inerenti la sottoscrizione dell'atto di conferimento del ramo d'azienda, nonché l'emissione delle azioni, dando sin d'ora ampio e pieno mandato all'organo amministrativo, e per esso Presidente ed all'Amministratore Delegato Massimo Mauri, di procedere al deposito ai sensi dell'art. 2444 c.c. dell'attestazione circa l'esecuzione dell'aumento di capitale e dello statuto sociale ad essa aggiornato presso il competente Registro delle Imprese; in particolare di delegare al Presidente ed all'Amministratore Delegato Mauri Massimo, in via disgiunta tra loro, con firma singola e con facoltà di sub-delega, ogni facoltà e potere per procedere alla sottoscrizione di ogni do-

cumento utile o necessario, anche di natura contrattuale, inerente all'operazione medesima, nonché porre in essere tutte le attività necessarie per l'esecuzione dell'operazione con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, nonché il potere di apportare alle intervenute deliberazioni quelle modificazioni, rettifiche o aggiunte di carattere non sostanziale che fossero ritenute necessarie e/o opportune per l'iscrizione nel Registro delle Imprese, anche in relazioni alle eventuali indicazioni o richieste di qualsiasi autorità di vigilanza e/o borsa italiana, nonché il potere di predisporre e disporre la pubblicazione degli avvisi e comunicati stampa nei modi e nei termini previsti dalla normativa vigente;

4) di approvare, in esecuzione della delega ricevuta in tal senso dall'assemblea dei soci in data 22 novembre 2021 e subordinatamente all'iscrizione di questo atto nel Registro delle Imprese competente, un nuovo paragrafo da aggiungere al termine dell'attuale articolo 6.10 dello statuto:

"Nuovo paragrafo dell'articolo 6.10"

In data 30 maggio 2022 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 22 novembre 2021, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo di nominali Euro 77.483,78, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e aventi godimento regolare, ad un prezzo di Euro 6,27220 per azione, di cui Euro 6,26248 a titolo sovrapprezzo, per un importo complessivo di Euro 49.999.362,8926, aumento riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. alla Società Camozzi Digital s.r.l. da liberarsi, entro il termine ultimo del 30 settembre 2022, mediante conferimento in natura del ramo d'azienda relativo a soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali."

Il Presidente, visto l'esito della votazione, proclama approvata la delibera di cui al punto 1 dell'ordine del giorno e consegna quindi a me Notaio il nuovo testo dello Statuto Sociale, riportante le modifiche oggetto dell'odierna delibera, che si allega al presente atto sotto la lettera "D".

Non essendovi altro da deliberare, il presidente della riunione dichiara sciolta la presente riunione essendo le ore 10,00 (dieci virgola zero zero).

Il comparente esonera me Notaio dalla lettura degli allegati, che dichiara di ben conoscere.

Le spese del presente atto sono a carico della società.

Richiesto io Notaio ho ricevuto questo atto che, scritto con mezzo elettronico da persona di mia fiducia e parte da me a mano, su quindici pagine sin qui di quattro fogli di carta uso bollo, è stato da me letto al comparente che, a mia richiesta, ha dichiarato di approvarlo, giudicandolo conforme alle operazioni svoltesi ed a verità, e lo sottoscrive alle ore 10,10 (dieci virgola dieci).

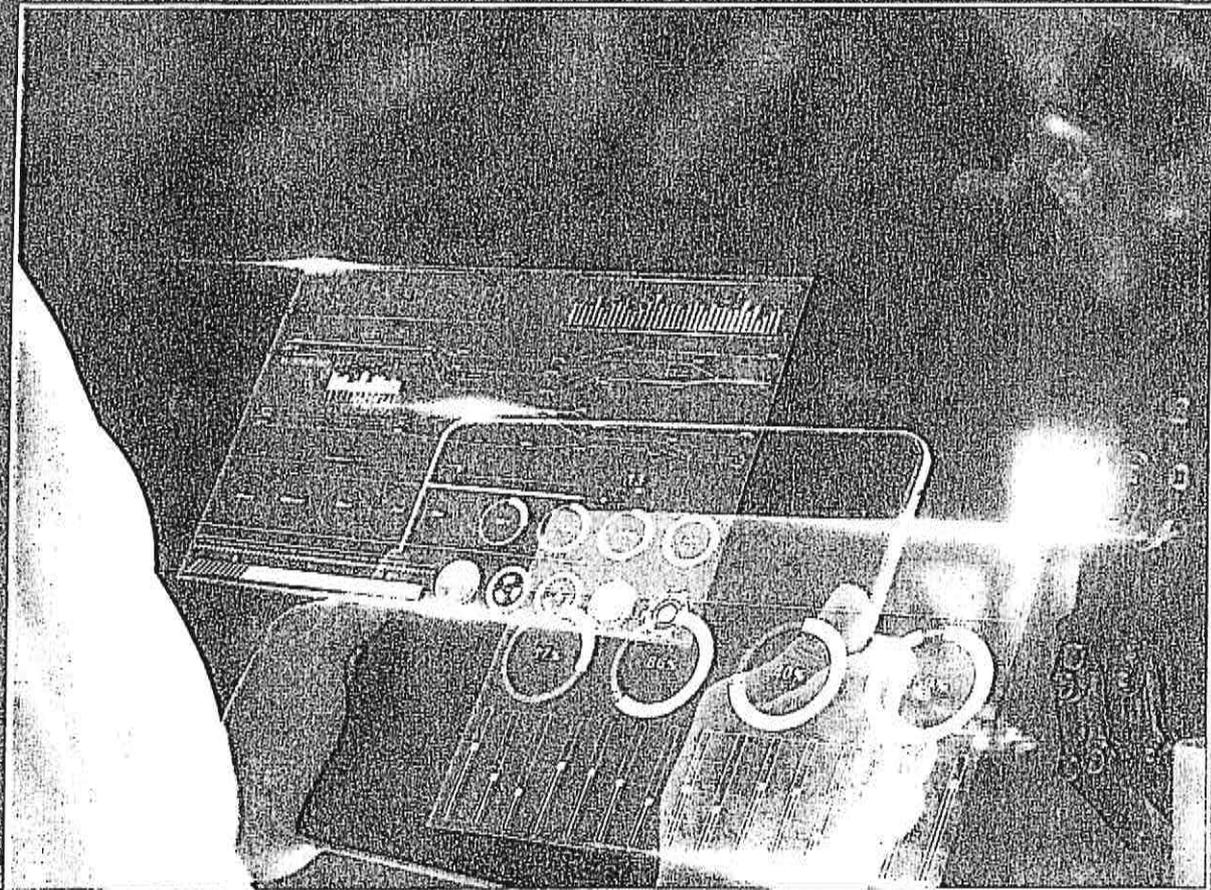
F.to Conti Daniele

F.to Jacopo Sodi Notaio

ESTREMI DI REGISTRAZIONE

Registrato a FIRENZE il giorno 30 maggio 2022 al n. 22752 serie 1T, Euro 200,00.

Allegato ^{1/1}
Al. 1535 del Repertorio
7363 della raccolta



CAMOZZI DIGITAL S.R.L.

**Relazione di stima del valore del capitale
economico del Ramo d'Azienda di Camozzi Digital
S.r.l.**

Ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2, lett. b), c.c.

Milano, 13/05/2022

SOMMARIO

GLOSSARIO	4
SEZIONE 1 - PREMessa E OGGETTO DELLA VALUTAZIONE	5
1.1 Oggetto dell'incarico	5
1.2 Limitazioni	6
1.3 Documenti, dati e fonti utilizzati.....	6
SEZIONE 2 - SCENARIO DI RIFERIMENTO	7
2.1 Descrizione generale della Società	7
2.2 Attività svolta e settore di riferimento	7
2.2.1 I beni immateriali di Camozzi Digital in sintesi	9
2.3 Andamento generale del mercato	10
2.3.2 Dinamiche di mercato	10
2.4 Profilo economico-finanziario storico di Camozzi Digital	13
SEZIONE 3 - LA PROPRIETA' INTELLETTUALE DELLA CAMOZZI DIGITAL; ASPETTI LEGALI.....	15
3.1 Beni immateriali: considerazioni generali	15
3.1.1 I brevetti.....	15
3.1.2 Il know-how	17
3.1.3 Le banche dati (database).....	17
3.1.4 Il software	18
3.2 Analisi tecnica	19
3.2.1 Analisi dei diritti brevettuali	19
3.2.2 Analisi del know-how	24
3.2.3 Analisi dei database	31
3.2.4 Analisi del software.....	33
3.3. Esistenza e consistenza dei diritti sul know-how, sui database e sul software	34
SEZIONE 4 - PROFILO DEL RAMO DI AZIENDA OGGETTO DI CONFERIMENTO.....	37
4.1 Oggetto del conferimento	37
4.2 Dati patrimoniali della Società e del Ramo di Azienda oggetto di conferimento	37
4.3 Profilo economico-finanziario prospettico del Ramo di Azienda oggetto di conferimento Camozzi Digital	38
SEZIONE 5 - METODOLOGIE VALUTATIVE.....	41
5.1 Premesse, limiti e assunzioni.....	41

5.2 Le metodiche di valutazione	41
5.2.1 La valutazione di aziende e rami d'azienda	42
SEZIONE 6 - VALUTAZIONE DEL RAMO DI AZIENDA "DIGITAL"	44
6.1 Scelta del metodo di valutazione.....	44
6.2 Applicazione del metodo di valutazione principale	45
6.2.1 Determinazione dei flussi di cassa attesi	46
6.2.6 Tasso di attualizzazione	50
6.3 Risultati derivanti dall'applicazione del metodo principale	53
6.4 Applicazione del metodo di controllo.....	54
6.4.1 Metodo dei multipli	54
6.4.2 Il metodo dei multipli di società comparabili	55
6.4.3 Il metodo dei multipli di transazioni comparabili	58
6.5 Conclusioni	65
APPENDICE 1 - SITUAZIONE BREVETTUALE CAMOZZI DIGITAL	67
APPENDICE 2 - DESCRIZIONE ALGORITMI CAMOZZI DIGITAL	69
APPENDICE 3 - PROFILO FUNZIONALE DELLA CDT	73
APPENDICE 4 - PROSPETTI DI BILANCIO 2021	74
APPENDICE 5 - DATI PATRIMONIALI RAMO DI AZIENDA AL 31.12.2021	76



GLOSSARIO

Abbreviazione	Significato
AI	Artificial Intelligence
BDO Tax	BDO Tax S.r.l. Stp
CAGR	Compounded Average Growth Rate (tasso annuo di crescita composto)
Camozzi Digital o Società	Camozzi Digital S.r.l.
CPI	Codice della Proprietà Industriale
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation
ERP	Enterprise Resource Planning
Gruppo	Camozzi Group S.p.A. e le sue controllate
IIoT	Industrial Internet of Things
IoT	Internet of Things
Management	Il management di Camozzi Digital
Migl./€	Migliaia di Euro
MIL./€	Milioni di Euro
NDA	Non Disclosure Agreement
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROI	Return on Investments
ROS	Return on Sales
UIBM	Ufficio Italiano Brevetti e Marchi

SEZIONE 1 - PREMessa E OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

1.1 Oggetto dell'incarico

Su mandato congiunto la società Camozzi Digital S.r.l. (di seguito anche "Camozzi Digital" o la "Società" e il "Conferente") e la società Seco S.p.A. (di seguito anche "Seco" o la "Conferitaria"), rispettivamente in data 27 dicembre 2021 e 29 aprile 2022, hanno conferito alla BDO Tax S.r.l. Stp (di seguito anche "BDO TAX") l'incarico di procedere alla redazione della relazione di stima del valore del capitale economico del ramo d'azienda, di proprietà della Camozzi Digital, che sarà oggetto di conferimento in Seco (di seguito anche il "Ramo d'Azienda").

Tale relazione è stata redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 ter, comma 2, lett. b), c.c.e, dunque, il valore risultante dalla relazione potrà essere preso a riferimento dalla Conferente ai fini della determinazione del valore dei beni in natura oggetti di conferimento, escludendo la necessità di una relazione di stima redatta da un perito nominato dal Tribunale.

Il valutatore dichiara di essere in possesso dei requisiti di professionalità e indipendenza richiamati dall'art. 2343-ter, 2° comma, lettera b, del Codice Civile.

La relazione di stima è predisposta tenendo in considerazione la finalità generale che il dispositivo di legge intende perseguire, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni conferiti, il patrimonio della conferitaria risulti artificialmente alterato. Detto altrimenti, la finalità del presente lavoro è quella di determinare un valore teorico di riferimento del capitale economico che può non coincidere con il prezzo di cessione/acquisizione della stessa. Tale valore, infatti, potrebbe essere stabilito dalle parti sulla base di ulteriori considerazioni ed altri elementi contingenti e soggettivi derivanti dalla negoziazione. In particolare, si ricordano, senza pretese di completezza, i seguenti fattori:

- specifiche considerazioni svolte da una delle parti contraenti sulle attività della Società;
- eventuale urgenza di una delle parti contraenti a concludere l'operazione;
- esistenza, per una delle parti contraenti, di eventuali benefici o costi di natura fiscale connessi all'operazione;
- possibili sinergie emergenti, per una delle parti contraenti, dall'eventuale transazione.

Il presente documento non è inoltre finalizzato ad esprimere alcun giudizio di congruità di un eventuale congruità del corrispettivo. Sarà l'organo amministrativo di Seco a stabilire i termini e le modalità attraverso cui proporre all'Assemblea degli Azionisti la determinazione dell'aumento di capitale da deliberare ai fini del conferimento.

Le analisi hanno assunto la data del 31 marzo 2022 come data di riferimento (di seguito anche "Data di riferimento") delle stime, data alla quale si riferiscono gli ultimi dati consuntivi resi disponibili dalla Conferente e dalla società da essa controllata. Ai fini del presente documento non sono stati presi in considerazione fatti o eventi verificatisi in data successiva al 31 marzo 2022. Rispetto alla Data di Riferimento, la normativa applicabile stabilisce i limiti temporali entro i quali i risultati della presente stima possono essere utilizzati dalla Camozzi Digital qualora si desse effettiva esecuzione al prospettato conferimento.



Il processo valutativo impiegato ai fini della presente analisi è in linea con quanto previsto dai PIV (Principi Italiani di Valutazione) emessi dall'Organismo Italiano di Valutazione, ed agli IVS (International Valuation Standards), ai quali i PIV stessi si ispirano. Il presente lavoro è stato condotto sulla base dei principi comunemente assunti dalla prassi aziendalistica per la valutazione di aziende, rami d'azienda e beni immateriali (o "intangibles") e i relativi risultati sono espressivi di valori correnti.

1.2 Limitazioni

BDO ha fatto pieno affidamento sul fatto che le informazioni, i documenti messi a disposizione e quanto emerso dai colloqui intercorsi con la Società e i suoi consulenti siano veritieri, accurate e complete.

BDO non si assume, quindi, alcuna responsabilità in merito alla completezza, veridicità ed accuratezza di quanto messo a sua disposizione, pur avendo svolto il proprio incarico adottando la massima professionalità richiesta per l'espletamento di incarichi di tale natura.

L'incarico conferito a BDO non ha come obiettivo quello di definire una linea contabile alla quale la Società oggetto di valutazione debba adeguare la propria contabilità in quanto le risultanze che BDO otterrà non vorranno mettere in alcun modo in discussione i criteri di predisposizione del bilancio e la corretta rappresentazione dei dati che lo compongono nonché le attività di verifica a cui lo stesso è sottoposto dagli organi competenti.

La presente relazione di stima (di seguito anche la "Perizia") necessariamente tiene in debita considerazione le condizioni di mercato e regolamentari proprie del settore in cui opera la Società.

Nonostante i risultati emersi da tale documento siano stati ottenuti utilizzando la massima diligenza, indipendenza e professionalità da parte di BDO, poiché si sono basati su dati ed informazioni non verificati da BDO, possono essere inficiati per cause non riconducibili all'operato di BDO, nel caso in cui le informazioni messe a disposizione di BDO dovessero risultare non attendibili o incomplete.

La riproduzione, per intero od in parte, del presente documento e la sua trasmissione, per intero od in parte, a terzi deve essere preventivamente autorizzata per iscritto da BDO.

1.3 Documenti, dati e fonti utilizzati

Nell'esecuzione dell'incarico sono stati utilizzati i documenti di seguito elencati:

- ▶ Bilanci d'esercizio di Camozzi Digital S.r.l. relativi agli anni 2018-2022, corredati dalla nota integrativa.
- ▶ Situazione patrimoniale infra-annuale al 31 marzo 2022 della Camozzi Digital
- ▶ *Business plan* predisposto dal Management.
- ▶ Presentazione aziendale "*Camozzi Digital & Seco Business Plan*".
- ▶ Prospetto di conteggio dei costi storici di costruzione del patrimonio immateriale della Camozzi Digital.
- ▶ Documentazione relativa ai brevetti di proprietà della Società.
- ▶ Organigramma ed elenco dipendenti della Società.
- ▶ Ulteriori dati e informazioni forniti dal Management nel corso di interviste e *conference-call*.

SEZIONE 2 - SCENARIO DI RIFERIMENTO

2.1 Descrizione generale della Società

Camozzi Digital è una società italiana con sede a Brescia, fondata nel 2015, controllata dalla Camozzi Group S.p.A. e facente parte dell'omonimo gruppo Camozzi (di seguito anche il "Gruppo"), uno dei principali player nella produzione e commercializzazione di componenti e sistemi per l'automazione industriale.

La Società è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Camozzi Group S.p.A., società italiana con sede a Milano, che detiene il 100% del capitale sociale.

Nella tabella seguente si riepilogano i principali dati identificativi della Società.

Tabella 1: Dati identificativi di Camozzi Digital.

Dati identificativi	
Sede legale	Via Cassala, 48-50, Brescia
Codice fiscale e P. IVA	03767210986
Capitale sociale (Euro)	100.000 i.v.
Forma giuridica	S.r.l.
Settore di attività prevalente (ATECO)	620909
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	Camozzi Group S.p.A.

2.2 Attività svolta e settore di riferimento

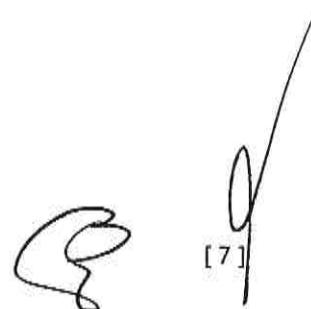
Al fine di comprendere a pieno l'attività svolta da Camozzi Digital ed il suo ruolo nella catena del valore del Gruppo, è opportuno fornire una descrizione generale del Gruppo stesso.

Da oltre cinquant'anni, il gruppo Camozzi opera nel mercato dell'automazione industriale ed è oggi presente in tutti i continenti mediante diversi siti produttivi, filiali, distributori o centri di assistenza. Il Gruppo si configura come un ecosistema di società altamente specializzate nell'innovazione dei processi aziendali in ognuno dei settori tecnologici in cui esse sono presenti. Proprio la profonda conoscenza dei processi industriali consente al Gruppo di accompagnare i clienti in un percorso di sviluppo verso la *smart manufacturing*.

L'attuale configurazione del gruppo Camozzi comprende cinque diverse divisioni:

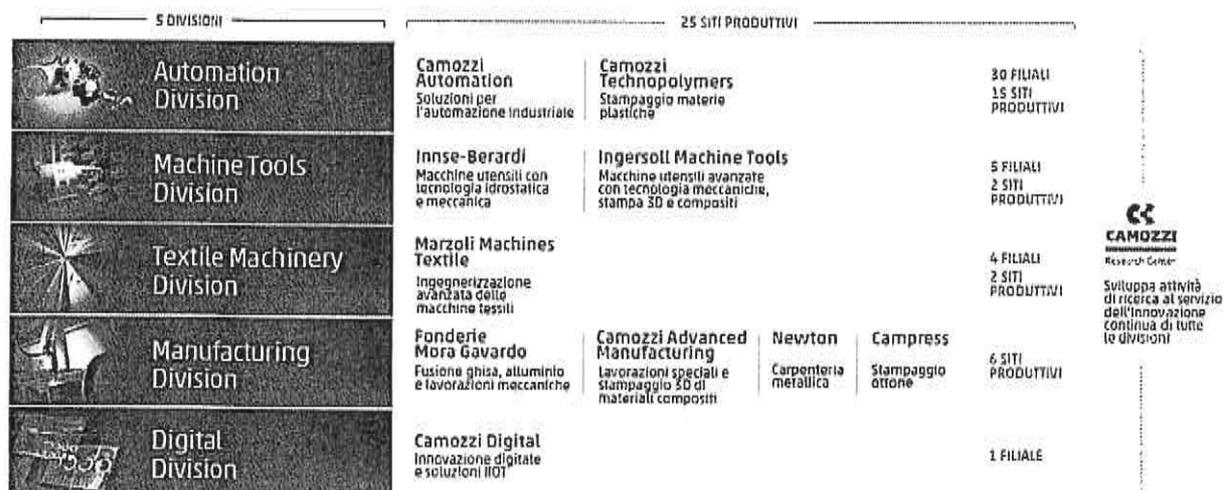
- 1) *Automation*;
- 2) *Machine Tools*;
- 3) *Textile Machinery*;
- 4) *Manufacturing*;
- 5) *Digital*

Come illustrato nell'organigramma seguente.



[7]

Figura 1: Le divisioni del gruppo Camozzi.



Come si evince dalla figura sopra riportata, Camozzi Digital si colloca all'interno della divisione *Digital*, la quale nasce per offrire soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

In particolare, la Società è fortemente specializzata nella realizzazione di piattaforme digitali che consentono di connettere macchinari e impianti ad uno stesso sistema *cloud*, permettendo la gestione immediata ed intelligente dei dati di output che vengono trasformati in valore aggiunto per le società clienti. L'implementazione delle piattaforme intelligenti si articola nelle seguenti tre fasi:

- ▶ digitalizzazione del prodotto o *Industrial Internet of Things (IIoT)*, ossia l'installazione di processori e sensori su componenti e macchine per il monitoraggio costante dei parametri essenziali;
- ▶ elaborazione e processo dei dati di output provenienti dall'attività degli impianti e macchinari attraverso l'analisi statistica, analisi del modello, delle tendenze, della correlazione e delle anomalie, giungendo ad una conoscenza approfondita dei dati stessi e delle possibili tecniche di manipolazione
- ▶ modellizzazione, vale a dire l'individuazione di modelli di misurazione delle *performance* della macchina - consumo energetico, produttività e manutenzione predittiva - restituendo valore sotto forma di informazione costante sulle sue prestazioni, in continuo confronto con il modello di riferimento, tramite un cruscotto fruibile in tempo reale. Proprio quest'ultima fase rappresenta il maggior valore aggiunto per le società clienti di Camozzi Digital.

I dati estrapolati e raccolti attraverso le tecnologie *IIoT* offrono alle società utilizzatrici la possibilità di disporre di numerose informazioni, garantendo loro un profondo controllo sui processi aziendali oggetto di analisi. Infatti, i dati scaturenti dalle attività degli *asset* materiali sui quali sono installati i processori o sensori vengono analizzati mediante algoritmi predittivi che permettono il rilevamento di eventuali elementi anomali, prodromi di possibili guasti o fermi macchina che potrebbero ridurre o interrompere la produzione. Inoltre, il costante monitoraggio delle prestazioni industriali garantisce l'ottimizzazione dei parametri critici e la possibilità di basare le decisioni aziendali su informazioni costantemente aggiornate, raggiungendo il massimo livello di efficienza produttiva degli *assets*.

Il valore aggiunto creato dalla Camozzi Digital scaturisce dall'unione di competenze sviluppate all'interno del gruppo Camozzi con le competenze specifiche, software e hardware, maturate internamente che le permettono di realizzare soluzioni *customizzate* sfruttando tutti i vantaggi offerti dalle tecnologie dell'Industria 4.0.

Alla data di redazione della presente valutazione, il 98% circa del volume d'affari complessivo della Camozzi Digital deriva dalla prestazione di servizi nei confronti di società italiane appartenenti al Gruppo, in quanto l'obiettivo perseguito dal Management nella fase iniziale di avvio del business è stato quello di sviluppare e consolidare un patrimonio informativo che potesse successivamente essere impiegato per l'offerta di servizi al mercato.

È intenzione del Management implementare un nuovo modello di *business* che prevede l'impiego di tale patrimonio informativo per l'offerta di servizi altamente specializzati al mercato, attraverso l'installazione di dispositivi hardware e software Camozzi Digital sia su un parco macchine esistente (c.d. "*brownfield development*") sia su macchine di nuova produzione (c.d. "*greenfield development*") principalmente nei settori *textile ed industrial*, ma anche in altri comparti dell'economia che richiedono soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

2.2.1 I beni immateriali di Camozzi Digital in sintesi

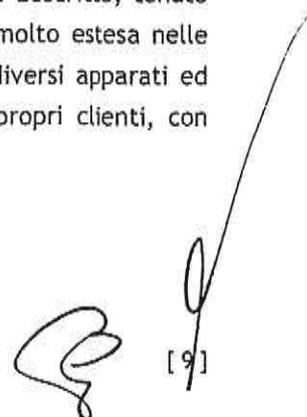
Camozzi Digital dispone di un insieme di beni immateriali che impiega nello svolgimento della propria attività imprenditoriale. Di seguito se ne fornisce una sintetica descrizione, rinviando alla successiva Sezione 3 per una disamina approfondita.

Brevetti

Attualmente sono validamente registrate a nome della Società sei famiglie di brevetti, inizialmente in Italia e poi estesi per una copertura internazionale. Di tali brevetti, la maggior parte è già stata concessa ed è in vigore, alcuni sono nella fase di concessione delle relative registrazioni e solo il brevetto appartenente alla famiglia Cl. CD.A.TEX.001 è attualmente oggetto di opposizione a livello Europeo e soggetto a un giudizio di annullamento in Cina (azioni pendenti e non ancora concluse).

Know-how

La Società risulta titolare di uno specifico *know-how* sviluppato nel corso degli anni in relazione ai prodotti e servizi IoT forniti al proprio gruppo ed a clienti terzi. In particolare, il *know-how* è relativo alla capacità di sviluppo di software *agents*, diversi per caratteristiche e modalità di utilizzo, ma tutte con finalità di interfaccia e raccolta di dati dalle macchine connesse, ed è composto anche dalle informazioni relative al funzionamento di una larga serie di impianti e macchinari industriali, dalla interazione e dalla lettura ed interpretazione di tali dati di funzionamento. Tale *know-how* debitamente codificato e descritto, tenuto segreto e confidenziale, ha permesso a Camozzi Digital di ottenere una conoscenza molto estesa nelle attività di estrazione, organizzazione e lettura delle metriche e della telemetria di diversi apparati ed impianti industriali, e le consente di migliorare e incrementare la produttività dei propri clienti, con significativo vantaggio competitivo rispetto al mercato di servizi digitali di riferimento.



[9]

Database

Camozzi ha realizzato ed è titolare di svariati *database*, tutti tutelabili con il relativo diritto *sui generis* alla luce dell'organizzazione e dell'impegno economico profuso per la loro creazione. Tali database afferiscono ai dati organizzati e alle metriche del software e dell'hardware IoT sviluppato, ai modelli di elaborazione e previsionali per la classificazione e interpretazione dei dati, che le permettono, insieme allo specifico *know-how*, di utilizzare al meglio il software e di fornire in modo organizzato i servizi di *data intelligence* ai propri clienti.

Software

La Società ha sviluppato internamente tramite i propri ingegneri e tecnici informatici, (tutti) dipendenti della Società e della sua controllata in Bosnia, diverse piattaforme software. In particolare due meritano menzione per valore e operatività : (i) la piattaforma DRM, volta a identificare e notificare immediatamente il malfunzionamento tecnico di determinate macchine ed impianti industriali e (ii) la piattaforma CyberMes, volta a semplificare, velocizzare e supportare attraverso la rilevazione dei dati generati dalle macchine, la gestione e l'ottimizzazione delle attività condotte nell'ambito di determinati processi industriali produttivi. Le piattaforme software sono composte da codici compilati e creati con titolarità direttamente in capo alla Società, regolarmente mantenuti e aggiornati dalla stessa. Il codice sorgente è stato sempre tenuto segreto ed è confidenziale e viene concesso in licenza a terzi solo con diritto d'uso sul codice macchina e utente.

2.3 Andamento generale del mercato

Sulla base dell'analisi di Fortune Business Insights¹, il mercato globale dell'Industria 4.0 ha presentato una crescita significativa del 14,5% nel 2020 raggiungendo la soglia di 101,69 miliardi di dollari rispetto alla crescita annuale nel periodo 2017-2019. Si prevede che il mercato crescerà da 116,14 miliardi di dollari nel 2021 a 337,10 miliardi di dollari nel 2028 ad un CAGR del 16,4% nel periodo 2021-2028.

I principali fattori che alimentano la crescita del mercato dell'Industria 4.0 includono la rapida adozione dell'intelligenza artificiale o *Artificial Intelligence* (AI) e dell'*Internet of Things* (IoT) nel settore manifatturiero, la crescente domanda di robot industriali nel settore farmaceutico e della produzione di dispositivi medici, gli investimenti governativi in aumento nel settore della stampa 3D e della produzione additiva e la crescente adozione della tecnologia blockchain nell'industria manifatturiera. Inoltre, l'aumento dell'applicazione di AI e IoT nei dispositivi *wearables* medici dovrebbe creare un'opportunità di crescita per il mercato dell'Industria 4.0.

2.3.2 Dinamiche di mercato

Rapida adozione dell'intelligenza artificiale (AI) e dell'Internet of Things (IoT) nel settore manifatturiero

Dalla nascita del concetto di Industria 4.0, la diffusione delle tecnologie AI e IoT nel settore manifatturiero sta aumentando rapidamente. I sistemi integrati di AI e IoT permettono l'ottimizzazione dei processi di produzione, inviano avvisi tempestivi, contribuiscono al controllo della qualità e prevedono guasti alle

¹ Fonte: Industry 4.0 Market size, share & Covid-19 impact analysis by application and regional forecast, 2021-2028

attrezzature nei macchinari. Raccogliendo dati precisi, i produttori possono sviluppare applicazioni AI innovative, differenziandosi dalla concorrenza.

Lo scoppio della pandemia da Covid-19 nel 2020 ha determinato un momento di sfida per il settore manifatturiero. Limitazioni di spostamento, chiusure forzate e indisponibilità di forza lavoro hanno costretto i produttori a modificare i loro processi di produzione. Questo ha portato a un'ulteriore intensificazione dell'uso di AI e IoT. Attività come il monitoraggio delle condizioni e la manutenzione delle attrezzature sono state eseguite con l'aiuto di AI e algoritmi di apprendimento automatico (ML) in assenza di una forza lavoro regolare nelle unità produttive. La visione artificiale viene utilizzata ampiamente per il controllo della qualità manifatturiera. Risulta più efficiente ed economico, e meno dispendioso in termini di tempo rispetto all'ispezione manuale. L'AI e l'IoT vengono utilizzati anche per le attività di manutenzione predittiva nelle unità di produzione per determinare la necessità di riparazioni e pezzi di ricambio, e la durata del ciclo di vita delle attrezzature. Questo aiuta a eliminare i tempi morti causati da attività di riparazione e manutenzione non programmate. Considerando l'analisi costi-benefici dello sfruttamento di queste tecnologie nel settore manifatturiero, si può concludere che l'uso di AI e IoT nella produzione diventerà fondamentale nei prossimi anni. Aziende come Cisco, Intel, Honeywell e IBM stanno già spingendo per un maggiore uso di AI e IoT nel settore manifatturiero.

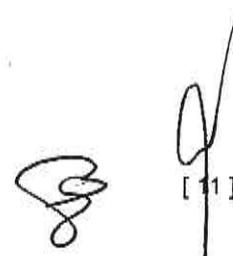
Mancanza di forza lavoro qualificata che conosca i nuovi sviluppi delle tecnologie AI e IoT

La manodopera esistente deve essere formata per saper gestire le ultime attrezzature e i sistemi software dotati di tecnologie legate all'IoT e all'AI. Anche se le industrie sono dinamiche verso l'adozione di nuove tecnologie, devono far fronte a una carenza di personale altamente qualificato e di una manodopera che conosca i nuovi sviluppi delle tecnologie AI e IoT.

Per esempio, l'industria manifatturiera non è in grado negli Stati Uniti e in Europa di trovare ingegneri qualificati che possano comprendere e impiegare efficacemente il software integrato nella prossima generazione di sistemi integrati AI e IoT. Anche le economie emergenti hanno difficoltà a implementare in modo efficiente l'automazione industriale e a realizzare interventi di industrializzazione di livello successivo a causa della necessità di personale qualificato. Così, la mancanza di una forza lavoro qualificata agisce come una barriera per la crescita del mercato dell'Industria 4.0.

Suscettibilità delle tecnologie IoT e AI a tentativi di pirateria informatica

Le tecnologie IoT e AI sono parte integrante dei processi produttivi smart. Il concetto di Industria 4.0 dipende dalla connettività dei dispositivi nell'intero ecosistema. Questa interconnettività crea delle falle di sicurezza in tutto il sistema, il che può significare attività potenzialmente compromesse in quanto dal punto di vista della sicurezza non è possibile determinare da dove provengono i flussi di dati o dove stanno andando viceversa. Quindi, la trasparenza dei dati è la più grande sfida di *cybersecurity* per la *smart manufacturing* nello stabilimento.



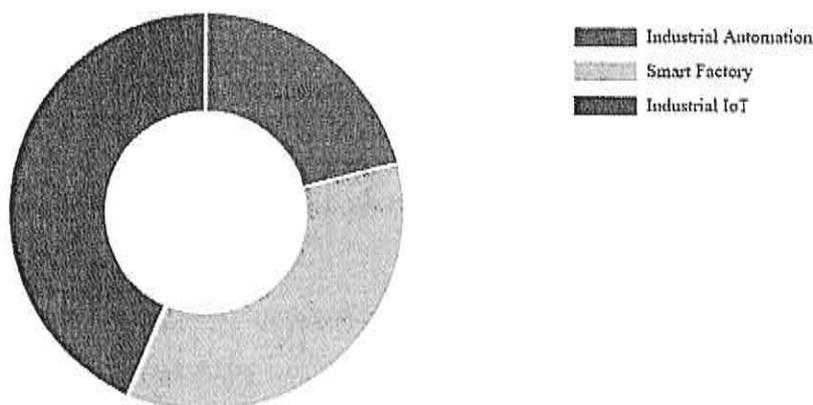
[11]

Il segmento dei rilevatori industriali è destinato a detenere le maggiori quote del mercato dell'Industria 4.0 entro il 2026

I rilevatori industriali sono utilizzati per tracciare, monitorare e preservare diverse apparecchiature all'interno di una *smart factory*. Questi sensori costituiscono la base dell'ecosistema dell'Industria 4.0 che consente la connettività in tutte le fasi del ciclo produttivo.

Figura 2: Suddivisione del mercato globale dell'Industria 4.0 in base alle diverse applicazioni.

Global Industry 4.0 Market Share, By Application, 2020

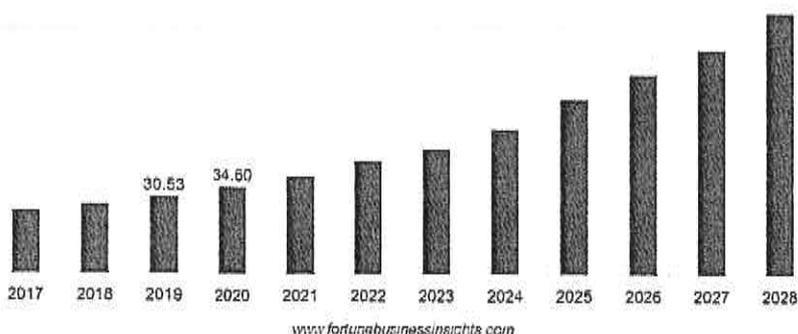


L'Europa è la regione maggiormente rappresentativa dell'Industria 4.0 nel 2020

L'Europa ha ottenuto la maggior quota di mercato del settore Industria 4.0 nel 2020. L'industria europea ha fatto un investimento sostanziale in tecnologie e competenze per mantenere la sua posizione nel mercato globale. La diffusione di oggetti interconnessi e tecniche di automazione ha trasformato il processo produttivo tedesco e ha dato vita alla quarta rivoluzione industriale. La realizzazione di dispositivi di comunicazione, oggetti interconnessi, elaborazione dati in tempo reale e informazioni onnipresenti sta cambiando i paradigmi delle aziende.

Figura 3: Crescita del mercato dell'Industria 4.0 in Europa.

Europe Industry 4.0 Market, 2017-2028 (USD Billion)



L'APAC si prevede sarà il maggior mercato per l'Industria 4.0 dal 2021 al 2026

La crescente adozione della robotica nel settore manifatturiero in Cina, Giappone e India è tra i principali fattori che portano alla crescita del mercato dell'Industria 4.0 in APAC. Il basso costo di produzione nei paesi dell'APAC permette ai *player* del mercato di creare impianti di produzione in questa regione. L'APAC è anche una delle regioni in più rapida crescita in questo mercato a seguito dei continui progressi tecnologici, del sostegno finanziario da parte dei governi della regione e dell'ampia rete industriale, nella quale Giappone e Cina sono i maggiori artefici.

Principali player nel mercato dell'Industria 4.0

I *player* dell'Industria 4.0 hanno implementato vari tipi di strategie di espansione organica e inorganica, come il lancio di nuovi prodotti e le acquisizioni per rafforzare la loro offerta sul mercato. I principali soggetti del mercato dell'Industria 4.0 sono: General Electric(US), Siemens (Germania), Honeywell International (US), ABB (Svizzera), Emerson Electric (US), 3D Systems (US), Advantech (Taiwan), Basler (Germania), Cisco Systems (US), Cognex Corporation (US), Daifuku (Japan), IBM (US), Intel (US), John Bean Technologies Corporation (US), Nvidia (US), Stratasys (Israele), Techman Robot (Taiwan), Universal Robots (Danimarca), Addverb Technologies (India), AlBrain (US), Algolux (Canada), Beckhoff Automation (Germania), BigchainDB GmbH (Germania), LogiLube (US), Pratiti Technologies (India), Sculpteo (Francia), Sigfox(Francia).

2.4 Profilo economico-finanziario storico di Camozzi Digital

Come si evince dai dati riportati nelle tabelle seguenti, la Società negli ultimi anni ha mantenuto un *trend* di crescita positivo, con valori di ricavi derivanti dalle vendite nell'anno 2020 di poco inferiori ai 3 milioni di euro. Rispetto al 2016, l'incremento dei ricavi, al netto della lieve contrazione del 2020, presenta un CAGR pari circa al 14%.

Tabella 2: Profilo economico-finanziario (valori in Migl./€).

Bilancio Camozzi Digital	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi delle vendite	2.114,4	2.909,10	3.284,52	1.724,71	2.119,85	1.482,09
EBITDA	799,00	783,02	644,81	662,91	637,69	526,27
Utile Netto	61,00	25,67	49,11	66,12	31,79	15,23
Totale Attività	7.723,83	8.153,31	7.729,79	8.173,65	7.271,46	7.314,63
Patrimonio Netto	348,73	287,90	262,23	213,13	147,01	115,23
Posizione Finanziaria Netta	-23,35	-41,31	-93,34	-11,23	-7,80	-24,00

L'EBITDA presenta valori in crescita nel corso degli anni considerati, con un incremento del 21% nel 2020 rispetto all'esercizio precedente nonostante la contrazione dei ricavi, evidenziando una maggior efficienza della Società nella gestione dei costi operativi.

Gli incrementi di patrimonio netto sono il risultato della politica di autofinanziamento perseguita dalla Società, che ha portato a un rafforzamento dei mezzi propri.

Tabella 3: Principali indicatori di performance.

Bilancio Camozzi Digital	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
EBITDA/Vendite (%)	37,78%	23,89%	17,17%	29,01%	28,46%	32,03%
Redditività delle vendite (ROS) (%)	2,88%	2,31%	1,74%	3,79%	3,38%	1,45%
Redditività del totale attivo (ROI) (%)	0,79%	0,93%	0,85%	1,06%	1,04%	0,33%
Redditività del capitale proprio (ROE) (%)	17,49%	8,92%	18,73%	31,02%	21,62%	13,21%
Rotazione del capitale investito (volte)	0,27	0,36	0,42	0,21	0,29	0,20
Dipendenti	14	11	10	8	4	4

La redditività delle vendite, espressa dall'indicatore EBITDA/Vendite e dal *Return On Sales (ROS)*, appare positiva negli anni e garantisce sufficiente tranquillità in relazione alla copertura, mediante le vendite, dei costi derivanti dalla gestione caratteristica.

Quanto al *Return On Investments (ROI)*, indicatore utilizzato per valutare la profittabilità degli investimenti effettuati, esso presenta valori percentuali positivi nel corso degli anni analizzati, giungendo allo 0,93% di rendimento nell'anno 2020.

Si segnala inoltre un costante incremento del numero medio di dipendenti, coerentemente con la crescita conseguita.

SEZIONE 3 - LA PROPRIETA' INTELLETTUALE DELLA CAMOZZI DIGITAL: ASPETTI LEGALI

3.1 Beni immateriali: considerazioni generali

Solitamente i beni immateriali si distinguono in: beni immateriali di marketing e beni immateriali tecnologici.

Tra gli intangibili di marketing, troviamo: la ditta e il nome della società, i marchi registrati, le insegne, i marchi di fatto, le idee pubblicitarie, le strategie di marketing, le garanzie sui prodotti. Tra gli intangibili legati alla tecnologia ricordiamo: il *know-how* produttivo, i progetti di ricerca e sviluppo, i brevetti, i segreti industriali, il *design (styling)*, il software, i database.

In un contesto di globalizzazione e di ampio accesso alle informazioni il patrimonio intangibile delle società è divenuto sempre più importante.

Nell'ultimo secolo si è appreso che i beni cosiddetti "*intangibles*" possiedono un elevato valore aggiunto ma necessitano anche di ingenti investimenti in risorse ed un dispendioso meccanismo di protezione a causa della loro naturale volatilità. I beni immateriali spesso, determinano un vantaggio competitivo per le imprese che basano la propria organizzazione e le loro scelte strategiche sull'innovazione e la qualità. In questo senso l'investimento in attività di ricerca e sviluppo, la creazione e diffusione di nuove opere dell'ingegno e il miglioramento della qualità dei prodotti e servizi in commercio costituiscono i punti di forza e l'obiettivo principale degli operatori economici.

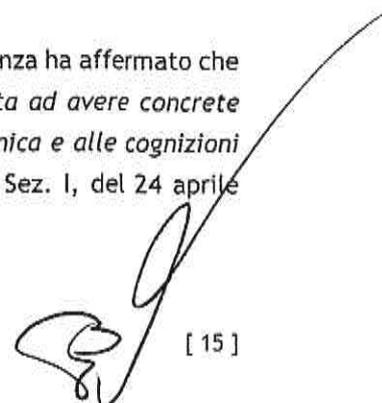
3.1.1 I brevetti

Il brevetto è il documento che attesta l'attribuzione del diritto esclusivo di godimento e sfruttamento economico, in un dato territorio e per un certo periodo di tempo, di una invenzione industriale, di modelli o disegni ornamentali, di modelli o utilità. Nell'ordinamento italiano, la materia è disciplinata dagli artt. 2584 ss. del Codice civile e dal D. Lgs. n. 30 del 10 febbraio 2005 (Codice della Proprietà Industriale o, brevemente, "CPI").

I brevetti devono essere valutati in relazione al loro grado e alla loro intensità di protezione. Detto diversamente, la valutazione di un brevetto consiste nell'analisi dell'intensità e del grado di protezione offerto dalla sua concessione e di come queste caratteristiche possono riflettersi sull'andamento gestionale/reddituale prospettico dell'azienda attraverso la tutela dei prodotti aziendali da possibili contraffazioni e utilizzi non autorizzati sul mercato.

Nel concetto di invenzione industriale oggetto del diritto di brevetto sono compresi, oltre alle invenzioni vere e proprie, anche i modelli di utilità e ogni modello o disegno.

La legge non fornisce una definizione di invenzione industriale, tuttavia, la giurisprudenza ha affermato che essa si concretizza nella "*soluzione di un problema tecnico, non ancora risolto, atta ad avere concrete realizzazioni nel campo industriale, tali da apportare un progresso rispetto alla tecnica e alle cognizioni preesistenti e da esprimere un'attività creativa dell'inventore*" (Cassazione Civile, Sez. I, del 24 aprile 2001 n. 6018).



Il modello di utilità è quell'invenzione atta a conferire a macchine o a parti di esse, a strumenti, utensili o ad oggetti particolari, efficacia o comodità di applicazione o d'impiego (art. 82, CPI).

Per disegno o modello si intende l'aspetto dell'intero prodotto o di una sua parte quale risulta, in particolare, dalle caratteristiche delle linee, dei contorni, della forma, dei colori, della struttura superficiale ovvero dei materiali del prodotto stesso ovvero del suo ornamento (art. 31, CPI).

La tutela dell'invenzione, in questo caso rappresentata dal brevetto, avviene giuridicamente nel territorio nazionale attraverso il deposito della domanda di brevetto presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi ("UIBM") o presso la Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura ("CCIAA") competente e sua successiva concessione.

Secondo l'attuale normativa, contenuta nel CPI, al fine di poter essere registrato il brevetto deve avere i seguenti requisiti:

- 1) *novità* (art. 46, CPI): l'invenzione oggetto di brevetto non deve essere stata ancora divulgata in riferimento allo "stato della tecnica", cioè a tutto ciò che è stato reso pubblico, in Italia o all'estero, prima della data di deposito della domanda di brevetto;
- 2) *originalità* (art. 48, CPI): deve implicare attività inventiva, ossia non risultare in modo evidente dallo stato della tecnica per una persona esperta del ramo;
- 3) *industrialità* (art. 49, CPI): un'invenzione è considerata atta ad avere un'applicazione industriale se il suo oggetto può essere utilizzato o fabbricato in qualsiasi genere di industria; il requisito dell'industrialità dell'invenzione ricorre nel caso in cui questa si concreti in un oggetto materiale "che possa essere prodotto o venduto od utilizzato in una data produzione o nella prestazione di un servizio destinato a terzi" (Cass. Civile, Sez. I, del 29 dicembre 1988 n. 7083).
- 4) *liceità* (art. 50, CPI): non deve essere contrario alla legge, all'ordine pubblico e al buon costume.

La protezione giuridica del brevetto può essere effettuata con riferimento ad ambiti territoriali più o meno estesi e, in particolare, la tutela può essere limitata a livello:

- ▶ *nazionale*, ovvero al solo territorio italiano; la registrazione avviene presso l'UIBM, ufficio del Ministero dello Sviluppo Economico che si occupa principalmente dell'attività amministrativa di registrazione e della concessione di diritti di proprietà industriale o, in alternativa, presso le CCIAA competenti;
- ▶ *comunitario*, che consente una tutela giuridica del brevetto valida per tutti i Paesi membri dell'Unione Europea o per alcuni di essi scelti dal depositante; la domanda può essere depositata presso le sedi dell'EPO (*European Patent Office*), che è l'Ufficio dell'Unione Europea per l'esame e la concessione dei brevetti dell'Unione Europea, tramite l'UIBM o presso l'Ufficio marchi e brevetti della CCIAA di Roma;
- ▶ *internazionale*, attraverso l'estensione della tutela del brevetto nazionale nei Paesi europei ed extraeuropei che aderiscono agli accordi internazionali vigenti in materia, depositando una domanda di brevetto internazionale; il deposito si effettua presentando un'unica domanda (fase internazionale) a cui segue la concessione da parte dei singoli Paesi o raggruppamenti di Paesi indicati nella domanda (fase nazionale).

Il brevetto per invenzione industriale dura venti anni (dieci anni per modelli di utilità e cinque anni per disegni o modelli) a partire dalla data di deposito della domanda, salvo il caso di rinuncia del titolare, e alla scadenza non può essere rinnovato, né può esserne prorogata la durata. La decadenza del brevetto - ai sensi dell'art. 70 CPI - può intervenire per mancata attuazione o attuazione non sufficiente dello stesso per oltre due anni.

3.1.2 Il know-how

Il *know-how* esprime il concetto di "saper fare" definito in base al Regolamento Comunitario (CE) n. 2790/1999 come: *"un patrimonio di conoscenze pratiche non brevettate, derivanti da esperienze e da prove eseguite dal fornitore, patrimonio che è segreto, sostanziale ed individuato; in tale contesto per "segreto" si intende che il know-how, considerato come complesso di nozioni o nella precisa configurazione e composizione dei suoi elementi, non è generalmente noto, né facilmente accessibile, per "sostanziale" si intende che il "know-how" comprende conoscenze indispensabili all'acquirente per l'uso, la vendita a la rivendita dei beni o dei servizi contrattuali, per "individuato" si intende che il know-how deve essere descritto in modo sufficientemente esauriente, tale da consentire di verificare se risponde ai criteri di segretezza e di sostanzialità"*.

Nel Regolamento Comunitario (CE) n. 2659/2000 viene riportato: *"ricerca e sviluppo: l'acquisizione di know-how relativo a prodotti e processi e la realizzazione di analisi teoriche, di studi sistematici o di sperimentazioni, inclusi la produzione sperimentale, le verifiche tecniche di prodotti o processi, la realizzazione degli impianti necessari e l'ottenimento dei relativi diritti di proprietà immateriale"*.

Per la sua valutazione economica oltre ai requisiti sopra citati si deve aggiungere la possibilità di condivisione e trasferibilità del bene e comunque la possibilità di identificarlo con certezza.

Il trasferimento e l'identificazione del *know-how* pone come primo problema, appunto, l'identificabilità dello stesso, a livello di perimetro, e comporta spesso l'esigenza di associarlo ad altri beni materiali o immateriali (macchinari, brevetti, personale qualificato, ecc.), a cui è sinergicamente e ontologicamente connesso.

La condivisione, invece, è in genere facilmente attuabile e in caso di trasferimento può avvenire con la formazione. Il *know-how*, attraverso un processo strutturato di apprendistato (*learning by doing*), comporta innovazioni di processo e di prodotto che a livello strategico possono essere fonte di un vantaggio competitivo di costo e/o di differenziazione nell'ambito della competizione tra imprese.

3.1.3 Le banche dati (database)

Le banche dati sono definite ai sensi dell'art. 1 della Direttiva 96/9/CE come una *"raccolta di opere, dati, o altri elementi indipendenti sistematicamente o metodicamente disposti ed individualmente accessibili mediante mezzi elettronici o in altro modo"*.

In altre parole, le banche dati o basi di dati (più comunemente conosciute con il termine inglese di "database") rappresentano una raccolta di dati strutturati e memorizzati su un supporto elettronico, create da un soggetto definito "autore", che può essere persona fisica e anche giuridica.



Se la scelta dei materiali o la struttura della banca dati non rappresentano una creazione originale (perché creata raccogliendo e catalogando dati di soggetti terzi), è comunque possibile proteggerne la struttura della stessa attraverso il diritto *sui generis*.

Si tratta di un diritto totalmente svincolato dal carattere creativo od originale del contenuto della banca dati, esercitabile solo se la banca dati è frutto di un investimento ingente: in sostanza non si protegge la creatività, ma l'investimento economico.

Così anche la giurisprudenza intervenuta la quale ha stabilito che il diritto *sui generis* potrà essere invocato dall'autore qualora *"il conseguimento, la verifica o la presentazione del loro contenuto abbia richiesto un investimento rilevante sotto il profilo qualitativo o quantitativo"* di natura finanziaria, materiale e/o professionale (Corte di Giustizia UE C-604/10).

La durata del diritto del costituente della banca dati è di 15 anni, decorrenti dal 1° gennaio dell'anno successivo alla data del completamento della raccolta e rinnovabile in caso di modifiche o integrazioni sostanziali apportate alla banca dati.

3.1.4 Il software

La tutela del software è dettata dalla legge sul diritto d'autore (legge n. 633 del 1941) che, modificata dal decreto legislativo n. 518 del 1992 (il quale a sua volta recepiva la direttiva 91/250/CEE dedicata alla tutela giuridica del software ai sensi della Convenzione di Berna), ha esteso ai programmi per elaboratore la protezione assicurata alle opere dell'ingegno di carattere creativo, a condizione ovviamente che essi siano originali, cioè siano il risultato di una creazione intellettuale dell'autore.

In particolare, la legge, secondo quanto previsto dal comma 8 dell'art. 2, protegge: *"i programmi per elaboratore, in qualsiasi forma espressi purché originali quale risultato di creazione intellettuale dell'autore. Restano esclusi dalla tutela accordata dalla presente legge le idee e i principi che stanno alla base di qualsiasi elemento di un programma, compresi quelli alla base delle sue interfacce. Il termine programma comprende anche il materiale preparatorio per la progettazione del programma stesso"*.

Il programma per elaboratore è contraddistinto da un processo di produzione che impone il rispetto di regole tecniche che riducono lo spazio della libertà di espressione e anche i margini lasciati all'apporto creativo del singolo. Il giudizio di originalità si sposta, conseguentemente, dall'analisi del risultato finale alla mera constatazione di un apporto intellettuale dell'autore, e non è un accertamento preventivo, cioè non vi è alcuna valutazione alla quale la protezione viene subordinata, bensì la protezione sorge al momento della creazione dell'opera.

Per il software non si parla di proprietà, quanto piuttosto di titolarità dei diritti d'autore. Mentre la legge sul diritto d'autore protegge l'opera nella sua immaterialità, cioè l'idea nella sua forma espressiva, per quanto riguarda il software, invece, ad essere protetto è solo la forma con cui il programma è espresso, cioè il codice sorgente, inteso come il linguaggio in cui sono scritti i programmi stessi (praticamente il listato) e i programmi oggetto intesi come la traduzione del linguaggio del programma in bit o linguaggio macchina, e non l'innovazione o i principi sui quali si basa il software. La tutela viene estesa ai lavori preparatori, includendosi in essi le carte di flusso, che rappresentano le idee ed i principi che stanno alla loro base. La tutela si estende altresì alla forma espressiva che riguarda l'interfaccia considerata dal punto di vista dell'utilità e della tecnica informatica. Se nell'interfaccia sono inserite immagini in movimento o

altre creazioni, esse dovranno essere protette autonomamente in base alle norme generali del diritto d'autore.

3.2 Analisi tecnica

Lo scopo di questa fase è quello di identificare il contenuto e l'ampiezza delle invenzioni, dei diritti di proprietà intellettuale e del *know-how*, nonché della valutazione della sussistenza del diritto di tutela delle banche dati della Camozzi Digital.

Ciò si ottiene mediante l'analisi della parte descrittiva e delle rivendicazioni dei brevetti messi a disposizione nonché dagli incontri svolti con il Management, che ha illustrato le metodologie applicate nello sviluppo del software e del *know-how* tecnico nonché dall'analisi della documentazione tecnica messa dallo stesso a disposizione.

Per quanto riguarda la verifica dell'esistenza di eventuali contenziosi o controversie legali in corso che riguardino i brevetti, la Società e i suoi legali e consulenti brevettuali dichiarano che allo stato attuale non esistono rivendicazioni o contestazioni né giudiziarie né extragiudiziarie.

3.2.1 Analisi dei diritti brevettuali

Oltre all'analisi tecnica, la valutazione dei beni prevede una fase di *due diligence* che consiste nell'analisi della validità formale dei diritti di protezione brevettuale, sia per quanto riguarda la loro esistenza, la completezza formale, l'assenza di contestazioni di terzi e di note degli uffici competenti, la loro estensione temporale e territoriale.

Infatti, nel caso di una domanda di brevetto si tratta di stabilire lo stato di avanzamento in cui essa si trova lungo la cosiddetta "procedura brevettuale". È importante cioè stabilire se l'invenzione è solo un'idea preliminare, o se ne è già stato realizzato un prototipo, oppure se sono già stati effettuati dei test di laboratorio, se è già stata avviata la produzione con un impianto pilota o se la produzione e la vendita sono già state avviate su scala industriale.

Inoltre, va valutata la validità dei titoli, se le registrazioni sono state concesse dai relativi uffici, e cioè se tutti i requisiti costitutivi del diritto brevettuale sono stati rinvenuti, non sono state trovate priorità contrastanti, l'invenzione è rimasta segreta e non utilizzata fino al momento del deposito della domanda. Questo aspetto nell'ambito della presente analisi è stato considerato unicamente sulla base dello stato di concessione delle domande e quindi facendo affidamento solo sulla valutazione svolta dai rispettivi uffici brevettuali competenti.

Più si è vicini al momento della concessione dei diritti brevettuali più è elevato il valore del brevetto, se invece il brevetto è ormai giunto a scadenza, il suo valore è praticamente nullo.

Nel caso del portafoglio brevettuale oggetto di analisi, risulta che il brevetto europeo è oggetto di opposizione europea da parte di Maschinenfabrik Rieter AG, Trützschler GmbH & Co. KG e Saurer Spinning Solutions GmbH & Co. KG. Dalle informazioni rese dal consulente brevettuale (ing. Gianluca Pulieri operante presso la Jacobacci & Partners) tale opposizione si basa non tanto sulla presenza di un brevetto di terzi (maggiormente problematico da gestire in fase di opposizione), quanto più dalla presenza di tecniche e sistemi noti allo Stato dell'Arte e come tali non soggetti alla protezione brevettuale.



[9]

Nonostante tale opposizione sia ancora *sub iudice* (l'udienza per la discussione dell'Opposizione è fissata al 22 giugno 2022) la difesa di Camozzi Digital ha comunque previsto nelle proprie osservazioni la possibilità di modificare o ridurre l'ampiezza della portata del brevetto, questo per conservare la tutela brevettuale anche in caso di accoglimento dell'opposizione.

Va comunque considerato che lo stesso brevetto è stato analizzato e concesso anche negli Stati Uniti, dove la procedura di analisi (anche alla luce dello Stato dell'Arte) è molto approfondita, e questo fa ben sperare per il buon esito dell'opposizione in sede UE.

Il portafoglio brevettuale di Camozzi Digital è riportato nell'Appendice 1.

Successivamente occorre stabilire con esattezza l'estensione territoriale. A tale scopo è necessario analizzare la storia delle estensioni internazionali, considerando tutte le domande regionali/nazionali che sono state depositate. Si perviene in questo modo ad una visione di sintesi dei diritti acquisiti, che incrocia stato di avanzamento ed estensione geografica.

Brevetto 1 Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.001

La famiglia di brevetti trae origine dalla domanda di brevetto italiano per invenzione BS2014A000138 del 31 luglio 2014, dal titolo "*Sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva*", concessa; il relativo brevetto n. 1425089 è validamente registrato.

Il brevetto riguarda un sistema per il monitoraggio di una linea di filatura per il quale sono previsti mezzi di memorizzazione principali, collocati in una sala di controllo remota rispetto alla linea di filatura, per la memorizzazione dei dati rilevati o di dati di status della linea di filatura o della singola macchina, nonché mezzi di trasmissione/ricezione in remoto per la trasmissione dei dati rilevati dal dispositivo di rilevazione delle macchine o dei dati di status ai mezzi di memorizzazione principali. Sono inoltre previsti mezzi di elaborazione in remoto operativamente collegati con i mezzi di memorizzazione principale per l'elaborazione dei dati rilevati o dei dati di status memorizzati. Il dispositivo di rilevazione è un sensore di temperatura o un sensore di pressione o un sensore di accelerazione o un sensore di distanza o un sensore di corrente o un sensore di forza. Oppure, il sistema comprende mezzi di acquisizione dell'immagine per la cattura di immagini della macchina o di suoi organi e la trasmissione ai mezzi di memorizzazione principale.

La domanda italiana è stata estesa come Domanda Internazionale WO-A1-2016/016739, che ha fatto ingresso:

- ▶ nella fase regionale europea, per la quale è stato rilasciato il brevetto Europeo EP-B1-3175025, validato in Germania e Svizzera. Il brevetto europeo è oggetto di Opposizione europea da parte di Maschinenfabrik Rieter AG, Trützschler GmbH & Co. KG e Saurer Spinning Solutions GmbH & Co. KG. L'udienza per la discussione dell'Opposizione è fissata per il 22 giugno 2022;
- ▶ nell'ulteriore fase nazionale in Svizzera, la cui domanda è stata concessa;
- ▶ nell'ulteriore fase nazionale in Germania, la cui domanda è pendente;
- ▶ nelle fasi nazionali negli Stati Uniti e Giappone, per le quali i rispettivi brevetti sono stati concessi;
- ▶ nella fase regionale euroasiatica, per la quale è prossimo il rilascio del brevetto Euroasiatico EA037819, che potrà esplicare effetto in Federazione Russa, Armenia, Azerbaijan, Bielorussia, Kirghizistan, Kazakhstan, Tajikistan e Turkmenistan;
- ▶ nelle fasi nazionali in Brasile, India e Iran, per le quali le rispettive domande sono in fase d'esame;

- ▶ nella fase nazionale in Cina, per la quale è stato rilasciato il brevetto ZL2015800412447. Tale brevetto è stato oggetto di un'azione giudiziale di invalidità promossa da Maschinenfabrik Rieter AG. L'azione si è conclusa in primo grado con l'annullamento del brevetto. La sentenza di primo grado è stata appellata.

Brevetto 2 - Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.002

La famiglia trae origine dalla domanda italiana n. 102015000071820 del 12 novembre 2015, dal titolo *"Sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura"*, concessa. Il brevetto è in vigore.

Il brevetto è relativo ad un sistema di monitoraggio globale per telai per tessitura, secondo il quale un sistema di monitoraggio locale, collocato in uno stabilimento di tessitura e associato ad un rispettivo telaio, comprende sensori per la rilevazione di parametri di funzionamento di componenti del telaio, un dispositivo di gestione locale per fornire parametri di stato del telaio e mezzi per la trasmissione in remoto di detti parametri. Il sistema prevede inoltre mezzi di trasmissione principale operativamente collegati con i mezzi di trasmissione del sistema di monitoraggio locale e mezzi di memorizzazione principale, collocati in remoto rispetto allo stabilimento di tessitura, operativamente collegati con i mezzi di trasmissione principale e adatti a memorizzare un elevato volume di parametri del sistema di monitoraggio locale. Sono inoltre previsti mezzi di elaborazione principale, operativamente collegati con i mezzi di trasmissione principale e/o con i mezzi di memorizzazione principale, collocati in remoto rispetto allo stabilimento di tessitura, adatti ad elaborare l'andamento di parametri generici in funzione di un ulteriore parametro generico, trasformando detti andamenti nel dominio delle frequenze e correlandoli fra loro tramite una funzione di correlazione per individuare una deviazione del funzionamento del telaio da un funzionamento di riferimento sulla base di una enorme quantità di dati (Big Data).

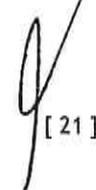
La domanda italiana è stata estesa come Domanda Internazionale WO-A1-2017/081605, che ha fatto ingresso:

- ▶ nelle fasi nazionali in Cina e Giappone, per le quali sono stati rilasciati i rispettivi brevetti, in vigore;
- ▶ nella fase nazionale in India, per la quale la domanda è pendente.

Brevetto 3 - Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.003

La famiglia trae origine dalla domanda di brevetto italiano per invenzione n. 102015000066684 del 29 ottobre 2015, dal titolo *"Metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine"*, concessa. Il relativo brevetto è validamente registrato.

Il brevetto è relativo ad un metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per un organo di una macchina. Il metodo prevede di rilevare nel tempo valori di temperatura del cuscinetto o di una regione circostante il cuscinetto, così costituendo un andamento della temperatura nel tempo, di individuare picchi di temperatura in detto andamento della temperatura nel tempo, e di evidenziare una condizione di allarme se detti picchi soddisfano un criterio di allarme. Per individuare i picchi di temperatura si individua un predefinito intervallo soglia di temperatura (DT) e si individua un picco di temperatura ogni volta che la differenza di temperatura fra una rilevazione e quella temporalmente successiva è maggiore o uguale a detto intervallo soglia (DT).



La domanda italiana è stata estesa come Domanda Internazionale WO-A1-2017/072635, che ha fatto ingresso:

- ▶ nelle fasi nazionali negli Stati Uniti, in Giappone e in Cina, per le quali sono stati rilasciati i rispettivi brevetti, in vigore;
- ▶ nelle fasi nazionali in Germania e India, le cui domande sono pendenti.

Brevetto 4 - Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.004

La famiglia trae origine dalla domanda italiana n. 102015000067592 del 30 ottobre 2015, dal titolo *“Metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema”*, concessa. Il brevetto è validamente registrato.

Il brevetto è relativo ad un metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile in cui una macchina tessile riceve un valore di regolazione di un primo parametro di funzionamento per variare il suo stato di funzionamento. Il metodo comprende le fasi di:

rilevare almeno un segnale o un dato rappresentativo di un secondo parametro di funzionamento della macchina tessile in diversi istanti temporali di un determinato intervallo di tempo;

- a) memorizzare il segnale o il dato rilevato;
- b) generare un indice di uno stato di funzionamento futuro della macchina tessile sulla base del segnale o del dato rilevato o di una sua elaborazione, detto stato di funzionamento futuro essendo successivo a detto determinato intervallo di tempo;
- c) generare almeno detto valore di regolazione per il primo parametro di funzionamento della macchina tessile sulla base di detto indice.

La domanda italiana è stata estesa come Domanda Internazionale WO-A1-2017/072683, che ha fatto ingresso:

- ▶ nelle fasi nazionali in Cina e Turchia, per le quali sono stati rilasciati i rispettivi brevetti, in vigore;
- ▶ nella fase nazionale in India, per la quale la domanda è pendente.

Brevetto 5 - Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.005

La famiglia trae origine dalla domanda di brevetto italiano per invenzione n. 102019000009465 del 19 giugno 2019, dal titolo *“Metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema”*, concessa. Il brevetto è in vigore.

Il brevetto è relativo ad un metodo di regolazione di un parametro di funzionamento (p) di una macchina industriale, ad esempio una macchina tessile, per variare il suo stato di funzionamento. Il metodo comprende le fasi di:

- a) prevedere una macchina industriale comprendente un sensore di macchina adatto a rilevare un valore del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale, ad esempio un valore relativo alla velocità di rotazione di un organo della macchina;
- b1) rilevare e memorizzare un segnale o un dato di consumo relativo al consumo energetico della macchina industriale, ad esempio l'energia elettrica assorbita dalla macchina, in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale, per un intervallo di tempo predefinito;

b2) rilevare e memorizzare un segnale o un dato di efficienza relativo all'efficienza di produzione della macchina industriale, in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale in detto intervallo di tempo predefinito;

b3) rilevare e memorizzare un segnale o un dato di produzione relativo ad un quantitativo di produzione della macchina industriale, in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale in detto intervallo di tempo predefinito;

c1) calcolare una funzione modello di consumo energetico (CE(p)) della macchina industriale, mediante un'elaborazione del segnale o dato di consumo rilevato nella fase b1), in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale;

c2) calcolare una funzione modello di efficienza (E(p)), mediante un'elaborazione del segnale o dato di efficienza rilevato nella fase b2), in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale;

c3) calcolare una funzione modello di quantitativo di produzione (Q(p)), mediante un'elaborazione del segnale o dato di produzione rilevato nella fase b3) in funzione del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale;

d) calcolare un valore ottimo del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale, mediante un'elaborazione di ottimizzazione contemporanea della funzione modello di consumo energetico (CE(p)) della macchina industriale, della funzione modello di efficienza (E(p)) e della funzione modello di quantitativo di produzione (Q(p));

e) impostare sulla macchina industriale il valore ottimo del parametro di funzionamento (p) della macchina industriale.

La domanda italiana è stata estesa come domanda di brevetto per invenzione in Cina, India e Turchia; le domande sono pendenti.

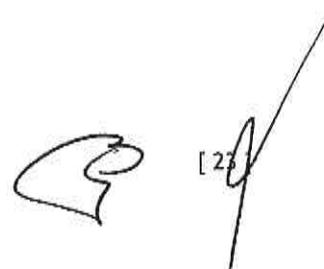
Brevetto 6 - Famiglia Rif. Cl. CD.A.TEX.006

La famiglia trae origine dalla domanda di brevetto italiano per invenzione n. 102019000009462 del 19 giugno 2019, dal titolo "*Metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura*", concessa. Il brevetto è validamente registrato.

Il brevetto è relativo ad un metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale destinata alla filatura, ad esempio una balla di cotone. Il metodo comprende le fasi di:

- a) acquisire almeno un'immagine digitale della balla di fibra naturale mediante un dispositivo di acquisizione immagine, ad esempio una fotocamera; e
- b) calcolare il livello di scarto della balla di fibra naturale mediante un algoritmo di apprendimento automatico (machine learning), addestrato sulla base di un insieme di immagini digitali di una o più balle di fibra naturale acquisite in precedenza.

La domanda italiana è stata estesa come domanda di brevetto per invenzione in Cina, India e Turchia. Le domande sono oggi pendenti.



3.2.2 Analisi del know-how

L'approccio metodologico

Il know how di Camozzi Digital è sostanzialmente basato su un approccio metodologico, consolidato da oltre dieci anni di attività di sviluppo, che ha previsto e prevede diverse fasi:

1) La raccolta dati

Questa fase prevede la raccolta delle esigenze specifiche (di "campo") riguardanti le problematiche più ricorrenti che i vari strumenti industriali oggetto di monitoraggio presentato nel tempo e la successiva raccolta dei dati di lettura (trattasi di dati² specifici dei vari componenti degli strumenti e macchinari industriali che il gruppo di lavoro ritiene importante monitorare). I dati consolidati e viene creata prima reportistica.

2) L'analisi tecnologica dei componenti produttivi / industriali

Questa fase si compone (a) della analisi dei parametri e delle metriche operative dei componenti industriali che siano funzionali al monitoraggio³ e (b) della correlazione di tali parametri (e.g. legati alla manutenzione, allo stato di usura della componentistica, ai consumi energetici ed all'efficienza produttiva delle singole componenti e dei relativi macchinari industriali che li contengono).

3) Attività di Analisi dei Data Scientist

Durante questa fase si procede:

- a) allo studio e utilizzo di equazioni fondamentali, di risultati fondamentali e *best practice* utilizzate in progettazione e sviluppo dei macchinari oggetto di monitoraggio al fine di connettere i sistemi fisici legati ai processi industriali con i software e gli algoritmi utilizzati per la loro gestione. Per effetto di tale studio si arriva alla definizione di modelli fisici di funzionamento dei macchinari stessi e quindi alla successiva creazione di software in grado di utilizzare i dati raccolti all'interno dei modelli fisici così creati;
- b) allo studio delle tecniche statistiche utilizzabili tramite indicizzazioni, caratterizzazioni, applicazione di tecniche di machine learning e di deep learning. Per effetto di tale studio si arriva alla creazione di modelli statistici in grado di descrivere e modellizzare i comportamenti dei macchinari non riconducibili a modelli fisici;

La metodologia così applicata consente di creare indici di monitoraggio degli asset di tipo quantitativo (e.g. consumi, temperature caratteristiche, regimi di utilizzo), qualitativo (e.g. indici sulla qualità del modo di utilizzo dell'asset) e previsionale (e.g.: previsione futura di uno stato dell'asset). Attraverso il successivo studio delle generalizzazioni dei modelli così creati si possono poi ottenere modelli e algoritmi basati su componenti comuni o su principi generali che possono essere applicati ad un numero maggiore di macchinari e modificati / adattati a molteplici applicazioni fisiche.

² Questo processo di raccolta può riguardare sia i dati rilevanti per il costruttore delle macchine industriali sia i dati rilevanti per l'utilizzatore delle macchine e degli impianti industriali in cui le stesse operano.

³ In alcuni casi, laddove ritenuto necessario, si procede allo studio e sviluppo di applicazioni software speciali, tramite l'utilizzo di apposita strumentazione di misura, che permettono di alimentare gli algoritmi per il monitoraggio predittivo o le funzioni per l'ottimizzazione continua di processo.

Nell'ambito di tale fase viene altresì svolta una attività di creazione di algoritmi capaci di gestire in modo automatico i modelli creati, in grado di organizzarne gli allenamenti online ed effettuare previsioni. I risultati di tali algoritmi vengono poi validati e corretti sulla base dei feedback ottenuti dai tecnici operativi che, sul campo, utilizzano le macchine industriali oggetto di connessione remota. Durante le successive fasi di prototipazione vengono inoltre svolti servizi di *data mining* e *setup* degli algoritmi di *Machine Learning* che ne verificano la bontà applicativa, la funzionalità e ne confermano le impostazioni.

4) Lo sviluppo e la customizzazione della soluzione Cloud sulle esigenze specifiche dell'applicazione

Nell'ambito della gestione dei diversi progetti e al fine di validare i risultati ottenuti, vengono generalmente implementati i seguenti passaggi: (a) viene condotta l'analisi e l'elaborazione dei dati ottenuti dalle macchine connesse, (b) viene studiato e individuato il modello più adatto a rappresentare il componente industriale da controllare e monitorare, (c) si procede alla scrittura dell'algoritmo, (d) si svolge una fase di training dell'algoritmo stesso con utilizzo sul campo (e) si definisce la parte di inferenza sul campione per la verifica, (f) si attua l'ingegnerizzazione e caricamento dell'algoritmo/modello su MLOps nell'ambiente di test e (f) si verificano i risultati degli algoritmi tramite confronto con i dati reali prodotti dai componenti fisici (questa ultima fase può durare mediamente da un paio di settimane a diversi mesi). Nella sola ipotesi in cui i risultati sono validati e considerati positivi, l'algoritmo viene messo in produzione. Al riguardo giova precisare che il modello viene sottoposto alla revisione di un gruppo esterno (esperto di dominio) che valida il risultato. Qualora l'algoritmo realizzato dal team di data scientists che elabora i dati forniti dagli impianti, generasse segnalazioni e notifiche, si attiverebbe un confronto con gli esperti del dominio applicativo industriale (team captive del gruppo Camozzi) per comprendere se i risultati ottenuti possono essere considerati attendibili e corretti o invece debbano essere considerati dei falsi positivi che necessitano di un successivo affinamento dell'algoritmo in esame.

L'operatività dei sistemi software e degli algoritmi della Camozzi Digital si basa su una metodologia di *long-life test* che prevede ed implica un processo di miglioramento continuo, basato sulla raccolta nel tempo di nuovi dati, sulla loro continua validazione con i modelli applicati e sulla verifica dei risultati sul campo. Tale approccio metodologico consente, attraverso proiezioni a 10 anni, di evidenziare i vantaggi per il cliente, come ad esempio la riduzione dei costi operativi, dei tempi ciclo o l'aumento dell'efficienza produttiva.

Le scelte tecnologiche architetturali

Camozzi Digital nel suo percorso di sviluppo ha indagato l'applicabilità in ambito industriale dei sistemi "Cyber-Physical". La razionalità e sostenibilità di alcuni approcci è stata verificata e testata sia dal punto di vista tecnico che di "business". La metodologia adottata ha infatti consentito la focalizzazione sullo sviluppo di soluzioni in relazione a problemi effettivi e attuali / concreti rilevati dal mondo industriale e sulla individuazione di (potenziali) tecnologie abilitanti che, comunque, hanno sempre assunto un approccio pragmatico della modellizzazione e della creazione di *Digital Twins*.

Verificare le performance ed i requisiti in ambito industriale di diverse architetture è stato possibile solo grazie ad intensive attività di testing sui componenti produttivi del Gruppo Camozzi. A titolo esemplificativo si annota la Modalità Batch per l'elaborazione degli algoritmi: si tratta di una decisione progettuale consolidata nel tempo che si basa sulla considerazione delle grandezze/misure/parametri utilizzate dai nostri algoritmi e sull'approccio applicativo specifico che caratterizza le nostre soluzioni (dedicate ai verticali del mondo industriale/manifatturiero).



[25]

L'elaborazione dei dati effettuata in streaming è stata presa in considerazione ma giudicata non idonea agli obiettivi tecnico/funzionali preposti. In ambito industriale, ad esempio, è molto interessante l'analisi dei trend di grandezza che variano con una certa dinamica (e.g. l'analisi dei fenomeni di usura dei componenti industriali come cause tipiche di danno o malfunzionamento degli stessi), tuttavia tale analisi richiede lo sviluppo di trend su un orizzonte temporale mediamente troppo lungo. Di converso, l'analisi di azioni e reazioni considerate in real-time (da milli-secondi a pochi secondi), a seguito di eventi repentini, viene di solito gestita in sicurezza e sincronismo dai classici sistemi di automazione e monitoraggio dei macchinari degli impianti. Al riguardo si annota come esemplificativo della seconda casistica lo *engine* della piattaforma MLOps, di proprietà della Camozzi Digital), che è stato sviluppato in linguaggio Python ed opera tramite il lancio degli algoritmi in modalità batch, parametrizzando la periodicità e le finestre temporali di analisi. Tale sistema è composto da tre moduli principali:

- *l'Engine "Run" Funzionalità*: tale modulo afferisce la fase di esecuzione in cui l'engine andrà a verificare il database dei vari algoritmi attivi analizzando quale dei vari disponibili possa essere utilizzato e quale range di dati vada considerato. L'analisi di quali siano i parametri, le configurazioni ed i modelli previsti dall'algoritmo (e quindi la configurazione dell'algoritmo) permette l'esecuzione delle regole operative dello stesso. L'algoritmo può lavorare anche con un set ridotto di dati in input (con un grado di stima ovviamente meno accurato) e produce i seguenti output: (a) labelling dei dati processati *"on the run"*, (b) timing esecuzione successiva (c) stato dei controlli effettuati (se attivi) e (d) metriche sintetiche ottenute dalle elaborazioni delle misure disponibili. I dati vengono anche utilizzati per la creazione di grafici specifici che indicano il funzionamento dell'algoritmo utilizzato (il tutto è definito e parametrizzato da una struttura a db). Questo engine gestisce inoltre la creazione di dati aggregati per allenamenti di fenomeni ad alto tempo caratteristico di riferimento (settimana/mese) che verranno utilizzati per allenare i modelli da utilizzare per monitorare tali fenomeni.
- *l'Engine "Training" Funzionalità*: tale modulo afferisce alla verifica di quali siano gli algoritmi che necessitano di allenamento. L'Engine, quindi, raccoglie un primo batch di dati necessari, partendo dalla raccolta di dati grezzi storici ed effettua il labelling sui dati raccolti, verificando se gli stessi siano sufficienti all'allenamento. In ipotesi di esito positivo effettua l'allenamento, diversamente mette l'allenamento dell'algoritmo in attesa e torna all'Engine di Labeling. L'Engine "Training" si occupa di effettuare anche allenamenti parziali (dove vi sono dati per un primo risultato ma non sufficienti per un allenamento completo e stabile) e aggiornare il modello (ovvero effettuare nuovi allenamenti di alcuni modelli o allenamenti di parti nuove non ancora disponibili, come ad esempio fenomeni dovuti all'influsso stagionale);
- *l'Engine "Data Labelling" Funzionalità*. tale modulo svolge tre funzionalità principali: (a) effettua il relabelling dei dati degli algoritmi che abbiano la funzione di allenamento in attesa, in modo da coprire (a batch) tutto lo storico della finestra di training presente fino a quel momento, (b) consolida il labelling sui dati storici per verificare se e quali algoritmi siano pronti per un nuovo allenamento/aggiornamento, comunicando l'informazione alla funzione di Training.

L'architettura IoT dei prodotti/servizi di Camozzi Digital

Il know-how della Camozzi Digital consente di presentare un'offerta commerciale competitiva sul mercato del IOT industriale, in quanto le soluzioni da essa predisposte sono già ricche di dati ed informazioni e delle conoscenze tecniche elaborate nel corso di vari anni di sviluppo, e sono quindi pronte ad essere utilizzate

da nuovi clienti con poche minime modifiche e adattamenti, per renderle specifiche a ciascun impianto industriale nei confronti del quale debbano essere adottate.

La vasta ampiezza degli agent sviluppati, la conoscenza di molteplici linguaggi macchina e di interfaccia, la capacità di utilizzare e produrre informazioni in diversi formati informatici, la capacità di interfacciarsi con moltissimi sistemi e macchine industriali prodotte da diversi OEM, la presenza di informazioni e dati specifici per ciascuna di tali macchine e sistemi, e la conoscenza del funzionamento e delle specifiche criticità e reazioni operative durante l'utilizzo di tali macchine, sono aspetti che consentono tutti di considerare il know-how di Camozzi Digital di primaria importanza e valore. Il know-how risulta tutelato da adeguate misure di sicurezza, fisiche ed informatiche, come di seguito descritto

L'analisi tecnica del know how della Camozzi Digital, come anticipato nelle considerazioni generali, non può quindi prescindere dall'analisi dei "prodotti" che tale *know-how* tecnologico sviluppato da Camozzi Digital ha generato. L'architettura IoT dei prodotti e servizi di Camozzi Digital comprende infatti varie componenti necessarie per la raccolta dei dati dal campo (impianti industriali, singole macchine, PLC, CNC, sensori, ecc.), la loro organizzazione e strutturazione all'interno di uno o più database ospitati su *server cloud*. Dalle informazioni raccolte possiamo distinguere l'architettura così sviluppata in tre macrocategorie:

- 1) *agents*⁴ di lettura dal campo e di inoltro al *cloud*;
- 2) servizi per la raccolta e gestione dei dati;
- 3) piattaforma di monitoraggio della telemetria.

Agent di campo

Negli anni Camozzi Digital ha sviluppato molteplici *agents* software con lo scopo di recuperare le metriche dall'automazione presenti nei vari macchinari industriali e nella sensoristica aggiunta situati presso i propri stabilimenti o presso quelli dei propri clienti terzi.

Tutti gli *agents* condividono una parte comune del software, che è quella che si occupa di inoltrare i messaggi ad un *broker* MQTT, mentre la parte di lettura cambia in base alla tipologia di macchina monitorata. Ogni produttore di macchina/sensori intelligenti permette la connessione utilizzando diversi protocolli, aperti o concessi dietro licenze o autorizzazione.

Ad oggi la Società ha sviluppato i seguenti *field agents*:

- ▶ AdapterUVIX: *agent* sviluppato appositamente per modificare dei messaggi MQTT in ricezione, inoltrandoli nel nuovo formato;

⁴ Gli steps che hanno portato Camozzi Digital allo sviluppo delle versioni finali dei vari agents si possono generalmente dividere nei seguenti passaggi: (a) contatto con fornitore/lettura datasheet dei componenti industriali con il quale comunicare; (b) una volta ricevute le indicazioni circa il protocollo da adottare e i possibili indirizzi delle variabili interessate, si procede con lo sviluppo di un agent in grado di connettersi e comunicare con il protocollo in questione; (c) test dell'agent con la macchina/dispositivo target cercando di accedere in lettura a tutte le variabili di cui si ha bisogno; (d) successivamente alla conclusione della fase di test si procede con l'invio delle metriche raccolte mediante protocollo MQTT nel formato JSON utilizzato universalmente tra tutti i software Camozzi Digital; (e) attivazione dell'agent di inoltro al cloud (MQTT-To-Azure-Bridge), che si mette come SUBSCRIBER ai topic pubblicati dal field agent e li spedisce al connettore di ingresso Azure (IoT-hub o Event-hub); (f) viene gestito lo smistamento delle metriche in Azure, dal loro corretto ingresso all'atterraggio nei Database SQL e BLOB; (g) viene creata una dashboard/report/grafici di telemetria su DRM e facciamo attingere come sorgente i dati che stanno arrivando nel Database SQL.

- ▶ BarCodeCapture: *agent* che intercetta l'input inviato da dispositivi *barcode reader* e che invia in MQTT il contenuto formattato;
 - ▶ CucchiRead: sviluppato specificatamente per la lettura dei dati dai caricatori Cucchi. L'applicazione legge i dati direttamente da una pagina html fornita dal *server* della macchina monitorata;
 - ▶ FocasRead: sviluppato specificatamente per la lettura dei dati dalle macchine a controllo numerico (CNC) di marca Fanuc;
 - ▶ ModbusPLC: sviluppato specificatamente per l'interconnessione bidirezionale con protocollo MODBUS over TCP. Usato da una grande varietà di componenti hardware industriali, siamo in grado di leggere e scrivere sul dispositivo mediante questo protocollo;
 - ▶ MtConnectRead: sviluppato specificatamente per interconnettersi con i CNC che adottano la comunicazione Mt Connect (utilizzato ad esempio dalle macchine prodotte da MAZAK);
 - ▶ OpcUaReader: sviluppato specificatamente per interconnettersi con i *server* OPC-UA, con capacità di lettura e scrittura;
 - ▶ OpcDaReader: sviluppato specificatamente per interconnettersi con i *server* OPC-DA, con capacità di lettura e scrittura;
 - ▶ OPCxmlDrv: sviluppato specificatamente per interconnettersi con macchine Marzoli mediante il protocollo OPC-XML-DA;
 - ▶ OperateToMqtt: sviluppato specificatamente per leggere i dati da varie versioni dei CN Sinumerik by Siemens (vecchi e nuovi) appoggiandosi al terminale OPERATE by Siemens;
 - ▶ S7Reader: sviluppato specificatamente per interconnettersi con i PLC Siemens della serie S7 (da S7-300 fino a S7-1200), con capacità di lettura e scrittura.
 - ▶ REST_Reader: sviluppato specificatamente per leggere dati da un *webservice* REST;
 - ▶ QCMachines (Csv To Azure specific for Camozzi Automation in Polpenazze): sviluppato specificatamente per leggere e interpretare report in formato .csv generati da macchine di collaudo di marca TWINS, altamente specifico per cliente Automation;
-
- ▶ BrotherReader: sviluppato per raccogliere files specifici (macchine Brother) da *server* ftp.

Agent di invio al cloud

Tutti gli *agents* di campo precedentemente elencati si occupano di raccogliere le metriche da: PLC, CN, dispositivi, sensori ecc., ed inviano queste metriche sotto forma di messaggi in formato .JSON ad un *broker* MQTT.

Un successivo *agent*, denominato MQTT-To-Azure-Bridge, recepisce tutte le metriche raccolte e si occupa di inoltrare le metriche al database *cloud* (ospitato su *cloud* Microsoft Azure).

Nel caso in cui la connessione Internet venga a mancare, tutte le metriche vengono salvate temporaneamente in un database PostgreSQL finché la connessione Internet non viene ristabilita, per il successivo inoltro al database *cloud*.

Servizi Azure

I servizi di Camozzi Digital utilizzano a loro volta i servizi *cloud* di Microsoft Azure, al fine di avere una database facilmente raggiungibile online, seppure corredato da tutte le migliori soluzioni di mercato in materia di sicurezza informatica.

In particolare, i servizi utilizzati da Camozzi Digital sono i seguenti:

- ▶ connettore di ingresso (IoT-Hub o Event-Hub); questo è il punto di ingresso nel quale fluiscono le metriche inviate dal MQTT-To-Azure-Bridge;
- ▶ gestione e smistamento dei dati (Streaming Analytics), mediante query simil SQL facciamo migrare i dati in ingresso verso uno storage a caldo (DB SQL) e uno storage a freddo (BLOB con messaggi JSON);
- ▶ pulizia DB SQL: attraverso il servizio RUNBOOK di Azure vengono fatte eseguire con frequenza costante delle query di pulizia dei dati antecedenti a: 2 mesi, 6 mesi, 1 anno o 2 anni presenti sul Database SQL. Questo per limitare lo spazio richiesto e ottimizzare le *performance*.

Il database SQL viene utilizzato prevalentemente dalle piattaforme di monitoraggio per mostrare i dati di telemetria (ma con un limite temporale definito dalle *query* di pulizia del DB).

Il database BLOB invece è definito come un archivio storico nel quale non vengono mai cancellati i dati, è di più lento accesso, infatti non viene utilizzato come sorgente per mostrare la telemetria, ma viene usato dai Data Scientist come fonte di dati a cui attingere per progettare gli algoritmi predittivi.

Piattaforma di monitoraggio

In precedenza, tutte le metriche raccolte venivano visualizzate sulla piattaforma PowerBI (by Microsoft) ma negli ultimi due anni Camozzi Digital ha sviluppato la propria piattaforma web chiamata DRM (*Digital Remote Maintenance*) che viene analizzata nel dettaglio nel capitolo relativo al software.

I prodotti software

Advanced Analytics - Attività di Consulenza

Camozzi Digital realizza piattaforme *cloud* per la raccolta di dati e servizi per l'*engineering* digitale di processo che consentono la gestione intelligente della produzione industriale e della manutenzione da remoto.

Grazie alla conoscenza di dominio dei *data scientist* e specialisti industriali di Camozzi Digital, lo stesso studia e seleziona le metriche corrette, analizzando e definendo i sensori necessari da installare sulle macchine per la raccolta dei dati, ed elaborando gli algoritmi che garantiranno la gestione efficace degli inevitabili imprevisti del processo produttivo.

Il monitoraggio analitico dei parametri fondamentali di processo viene garantito tramite analisi predittive associate alle condizioni di funzionamento dei macchinari (numero turni - operatori, i consumi energetici, i ricambi utilizzati e lo stato della componentistica).

Il *know-how* di Camozzi Digital consente di:

- ▶ minimizzare i costi del processo produttivo e incrementare l'efficienza e le *performance* aziendali;
- ▶ ridurre i fermi macchina e i costi di manutenzione, sfruttando i dati elaborati dagli algoritmi customizzati sullo stato e sul funzionamento degli impianti;
- ▶ ottimizzare i costi della gestione del magazzino ricambi.

Sviluppo algoritmi

Il recupero delle metriche dai sensori e la loro traduzione per l'invio al *cloud* rappresenta la parte tecnologica più avanzata e preziosa di Camozzi Digital.



Grazie ad un lavoro sinergico, tra gli esperti di dominio e i Data Scientist di Camozzi Digital, è stato possibile trasformare i dati raccolti in valore aggiunto facilmente fruibile, costruendo modelli che sfruttano la fisica, la statistica e l'intelligenza artificiale per estrarre dai dati grezzi raccolti le informazioni di maggior interesse (per l'analisi sul funzionamento degli algoritmi si rimanda alla parte del software mentre per la loro puntuale descrizione si rinvia all'Appendice 2).

Il *know-how* meccanico sviluppato dai matematici all'interno del gruppo Camozzi consente di definire i primi algoritmi personalizzati sulle esigenze produttive del cliente entro 7/9 mesi.

L'analisi permette di ricostruire i costi operativi in modo da valutare le azioni principali e gli interventi in termini di:

- ▶ incremento dell'efficienza;
- ▶ incremento della produttività;
- ▶ riduzione dei costi di manutenzione;
- ▶ riduzione dei costi per qualità/incremento qualità.

Digital Remote Maintenance (DRM) e CyberMes

Per l'analisi delle piattaforme software si rinvia alla sezione 3.2.4 rubricata: "Analisi del software".

I prodotti hardware

Digital Box

La Digital Box è un kit hardware e software pensato per essere "autoinstallante". Tale kit può essere customizzato in base alle specifiche necessità del cliente, con hardware e software necessari per collegare le macchine a internet in modo che le metriche delle stesse confluiscono al *cloud* Azure utilizzato da Camozzi Digital.

Questa soluzione consente ai clienti di monitorare, da remoto, i parametri fisici e le condizioni di funzionamento della loro componentistica e dei sistemi di attuazione, come per esempio, quadri elettrici, produttività ed efficienza di ogni elemento, consumi energetici e stati macchina.

I dati raccolti vengono resi visibili in maniera intuitiva attraverso delle interfacce utenti disponibili tramite la piattaforma cloud DRM, ovunque e su ogni dispositivo. Attraverso l'analisi consulenziale, oltre ad individuare i sensori da integrare e il software *agent*, vengono anche implementati gli algoritmi necessari per il riconoscimento di pattern anomali, fenomeni di deriva, statistici o ricorsivi e gli algoritmi di tipo predittivo, in modo tale da fornire una soluzione completa e personalizzata connessa al *cloud*.

La Digital Box è tipicamente composta dai seguenti elementi:

- ▶ *sensoristica*: l'integrazione dei sensori, come per esempio quelli di temperatura o di vibrazione, consente di disporre di dati costantemente aggiornati sullo stato macchina e sulla produttività ed efficienza di ogni elemento;
- ▶ *DFCOLL - Distributed Field Collectors*: sistema distribuito per la raccolta delle informazioni dalle macchine, tramite connessione al quadro elettrico (conta pezzi, segnale di stato, segnale di allarme...). Il dispositivo DFCOLL dispone di n. 6 Ingressi Digitali, Nr. 4 Uscite Digitali e 2 Ingressi Analogici di Misura. Collegabile tramite rete interna al *server* centrale CyberMes. Estendibile su specifica con I/O aggiuntivo.

- ▶ *Gateway*: svolge le principali funzioni di interfacciamento, raccolta e preelaborazione di tutti i dati provenienti dal processo come pure la funzione di immagazzinamento e re-indirizzamento di tutti i messaggi da e per il *cloud*.

Brain Box

Questa soluzione consente la comunicazione tra la macchina ed il cloud, grazie ad un algoritmo specifico basato su principi di intelligenza artificiale che ne comanda i parametri, in modo tale da mantenere i più alti livelli di produzione ed efficienza e garantendo allo stesso tempo il minor consumo energetico in quell'attuale stato di lavorazione.

Una volta messi in comunicazione i dati riguardanti produzione, velocità del motore, efficienza e consumo energetico con la Brain Box, l'intelligenza artificiale resident in cloud, dopo due settimane di allenamento si attiverà e sarà in grado di "guidare" la macchina.

Grazie all'utilizzo della Brain Box è possibile ottenere:

- ▶ un incremento di produzione del 5,5%;
- ▶ un incremento di efficienza dell'8%;
- ▶ un risparmio sul consumo energetico dell'1,5%.

PPT e ServerMes

Postazioni per le dichiarazioni operatore.

PPT - Panel Production Tracker. Touchscreen 22", interfaccia di montaggio VESA. Le dimensioni del display consentono una visualizzazione confortevole di particolari, note e disegni. È incluso un braccio con attacco VESA che consente il montaggio a parete del dispositivo.

PPT - Heavy 22 - Panel Production Tracker 22" per ambiente *heavy* Panel PC Industriale IP65 in acciaio Inox adatto per gli ambienti più gravosi. Touchscreen 22", interfaccia di montaggio VESA. Le dimensioni del display consentono una visualizzazione confortevole di particolari, note e disegni. È incluso un braccio con attacco VESA che consente il montaggio a parete del dispositivo.

PPT - Cabinet - Panel Production Tracker in Cabinet industriale per ambiente *heavy* La postazione viene installata all'interno di un cabinet industriale che protegge il Pc e il pannello dagli agenti esterni. Le dimensioni del cabinet sono: 717 x 635 x 1560 h. Schermo 22" che consente una visualizzazione confortevole di particolari, note e disegni. Mouse e tastiera inclusi nel pacchetto.

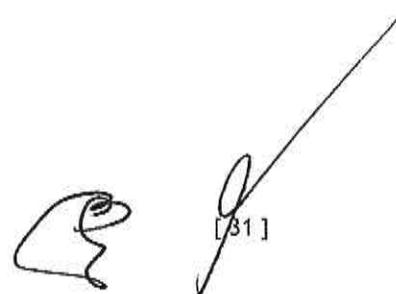
3.2.3 Analisi dei database

Camozzi Digital è inoltre soggetta alla tutela dei propri database creati nello svolgimento della propria attività.

Con riferimento alla realtà specifica di Camozzi Digital, l'insieme inscindibile di:

- ▶ dati organizzati e informazioni (i.e. metriche IoT);
- ▶ modelli di elaborazione, classificazione e interpretazione dei dati;
- ▶ modelli previsionali del comportamento delle macchine;
- ▶ specifico *know-how* commerciale e di marketing,

costituiscono ciò che si definisce "database".



[31]

Per attuare processi e attività legati alla gestione delle macchine è dunque necessario disporre di numerose informazioni e rilevazioni la cui disponibilità è evidentemente subordinata all'adozione di tecnologie che consentono di interfacciarsi ed interagire con le singole unità di consumo. La costruzione di un'ampia base dati si rivela elemento indispensabile non solo per determinare il reale comportamento di una macchina, ma anche per ricostruire i profili di comportamento dei clienti, e sfruttare appieno il potenziale di apprendimento intrinseco relativamente all'utilizzo di tali dati.

In estrema sintesi, i dati e le informazioni possono essere distinti in:

- ▶ *dati primari*, ovvero dati raccolti costantemente dalla macchina (metriche dei macchinari, stato dei sensori, temperature, fasi di lavoro) e che costituisce quindi una Banca Dati alimentata in continuo ed in automatico dalla gestione operativa quotidiana del rapporto commerciale;
- ▶ *dati secondari*, ovvero tutte le informazioni ottenute tramite l'analisi e l'elaborazione dei dati primari. Questi dati secondari sono le informazioni vitali per la definizione e lo sviluppo dello specifico software, per la loro implementazione in piani operativi, e il monitoraggio relativo al conseguimento degli obiettivi.

Sebbene i dati primari siano l'elemento costitutivo del patrimonio di informazioni e conoscenze dell'azienda, da soli non sono in grado di fornire competenze e di guidare esplicitamente le politiche e le decisioni aziendali. Per tale motivazione, i dati primari raccolti vengono elaborati e trasformati in dati secondari, in grado di generare conoscenza. Si precisa che i dati primari, essendo una risorsa grezza da cui vengono estratti i dati secondari che aggiungono realmente valore al processo di monitoraggio, sono rimpiazzabili dai c.d. data lakes specifici di ogni cliente. I dati raccolti dai sensori connessi alle macchine da monitorare sono quindi dati preziosi ma sono intercambiabili e fungibili, dato che sono raccolti dalle macchine utilizzate da ciascun cliente e sono sempre quindi disponibili

Nello svolgimento della propria attività Camozzi Digital ha raccolto e accorpato una grandissima quantità di dati provenienti dalle macchine connesse, con le quali i propri prodotti e i propri servizi si sono interfacciati al fine di perseguire il proprio scopo. In particolare, i database presenti nei Server SVR, prodotto di Camozzi Digital, permette la raccolta dei dati dai macchinari integrabili IOT. All'interno del database vengono memorizzati i dati primari. Esegue gli *agent* di sincronismo con eventuali sistemi ERP (*Enterprise Resource Planning*) ed espone i servizi utilizzati dagli altri dispositivi. I database così creati vengono poi adattati sulla base delle necessità dei singoli clienti, attraverso degli specifici processi di progettazione che prevedono:

- ▶ definizione del modello ER (Entità-relazione) del database;
- ▶ applicazione delle modifiche al database condiviso dal reparto di progettazione ed esportazione degli script di aggiornamento necessari ad applicare la modifica;
- ▶ versionamento degli script SQL nel repository del singolo progetto.

In fase di aggiornamento, dal cliente, è possibile determinare la versione del database installata prelevandola da un'apposita tabella. Questa versione è allineata alla versione del software stesso che ne verifica il livello di aggiornamento prima di essere eseguito. Questo permette a Camozzi Digital di determinare con precisione gli script da applicare e di evitare che il software possa essere eseguito su versioni non allineate del database stesso. Per l'accesso ai dati al database inoltre viene utilizzato un protocollo di comunicazione cifrata tramite TLS/SSL ed un'autenticazione md5.

3.2.4 Analisi del software

Dalle informazioni raccolte, risulta che Camozzi Digital ha realizzato, anche con l'utilizzo del proprio *know-how* e dei propri brevetti, due diverse piattaforme software, di seguito descritte.

DRM

Si tratta di una piattaforma software che consente di identificare immediatamente qualsiasi malfunzionamento tecnico mentre le macchine sono in funzione, e di informare prontamente il cliente attraverso un sistema di avviso automatico integrabile con i Sistemi Informativi Aziendali. Le principali funzioni sono (a) il monitoraggio predittivo: controllo preventivo e predittivo delle condizioni di funzionamento tecniche (meccaniche, elettriche) degli impianti attraverso allarmi preventivi; (b) il controllo in tempo reale: accesso a informazioni attraverso sensori (temperatura, correnti, consumo d'aria, vibrazioni), (c) la risoluzione problemi: analisi degli eventuali difetti di funzionamento tramite informazioni complete in tempo reale e storico delle prestazioni operative complessive, (d) l'ottimizzazione della *performance*: strumenti avanzati di supporto all'analisi per l'ottimizzazione dei KPI d'impianto (consumo di energia, efficienza, visite ispettive...), (e) la gestione della manutenzione: supporto alla manutenzione tramite pianificazione on-line, rilevamento e controllo delle operazioni di manutenzione, allarmi di manutenzione su operazioni programmate, accesso alla documentazione macchina.

Il presente software consente di identificare immediatamente qualsiasi malfunzionamento tecnico mentre le macchine sono in funzione, e di informare prontamente il cliente attraverso un sistema di avviso automatico integrabile con i Sistemi Informativi Aziendali.

CyberMes

Soluzione che semplifica, velocizza e rende più efficiente la gestione ed il controllo delle attività produttive, automatizzando i processi aziendali e supportando il processo decisionale. Si tratta di un Manufacturing Execution System (MES) sistema informatico che ha come funzione primaria la gestione e l'ottimizzazione delle attività del processo produttivo. CyberMes fornisce, in tempo reale, le informazioni necessarie per il monitoraggio di tutte le attività produttive e consente: (a) il pieno controllo dei processi e del loro avanzamento attraverso il monitoraggio dei flussi di materiale ottenuto anche con rilevazioni sul macchinario, (b) l'utilizzo ottimale di tutte le risorse produttive (macchinari, stampi, personale, magazzino), (c) la riduzione degli scarti, errori, tempi di fermo macchina e manipolazioni non necessarie e (d) il miglioramento del servizio al cliente in termini di velocità, puntualità, qualità e completezza delle consegne.

Le funzioni principali della piattaforma in esame sono: (a) il monitoraggio costante della produzione: attraverso la visualizzazione live dello stato di fabbrica, del nome e numero del pezzo, dei dati di telemetria del macchinario, delle ore di lavoro della macchina e dell'efficienza in tempo reale, (b) l'analisi dei grafici di efficienza: KPI di utilizzo, efficienza macchine e tempo di utilizzo, (c) la risoluzione visiva dei problemi: localizzazione di allarmi e avvisi, accesso diretto alla documentazione della macchina e alla descrizione dei messaggi con possibilità di registrazione dell'elenco completo degli eventi, (d) il PMS: andamento storico e in tempo reale del consumo di energia, grafici di potenza, con funzioni di stampa e di esportazione, (e). i tempi di attesa e di fermo: registrazioni accurate di tutti gli eventi di fermo macchina, dettagli sui motivi e durata dei fermi macchina e (f) la pianificazione: assegnazione delle macchine, planning in tempo reale e verifica dello stato di produzione del lotto.



[33]

3.3. Esistenza e consistenza dei diritti sul know-how, sui database e sul software

Dall'esame dei punti sopra elencati, emerge chiaramente come tutta l'attività di sviluppo software e di calibrazione dei vari componenti informatici presenti tutti gli elementi costitutivi di un *know-how* tutelabile come definito dalla relativa normativa, ovvero:

- ▶ *segreto*: alla base dei prodotti e dei servizi esiste un insieme di conoscenze noto solo a Camozzi Digital e al proprio personale, senza il quale non sarebbe possibile permettere al software e all'hardware l'interfacciamento delle diverse macchine e il corretto inquadramento, lettura e analisi dei valori e dei dati raccolti;
- ▶ *sostanziale*: il *know-how* risulta fondamentale per il funzionamento dei prodotti e servizi e consente di differenziare e aggiungere valore ai servizi resi da Camozzi Digital;
- ▶ *individuato*: ogni prodotto o software funziona in base allo specifico *know-how* sviluppato e tutelato.

Appare inoltre chiaro come il *know-how* necessario per lo sviluppo delle applicazioni pratiche di Camozzi Digital sia stato acquisito in anni di continua formazione sia sul campo che attraverso corsi di aggiornamento del proprio personale.

In particolare, la raccolta di tutte le informazioni tecniche che consentono l'interfaccia dei software Camozzi Digital con un'ampia serie di macchinari e strumenti industriali, di sensori e attuatori, sia un valore prezioso e unico nel panorama dei servizi informatici per l'industria.

Inoltre, fa parte del *know-how* specifico di Camozzi Digital anche l'ampia raccolta di dati e la loro elaborazione ed inserimento all'interno degli algoritmi e dei database dei vari prodotti sviluppati negli anni, grazie appunto alla sinergia con le funzioni produttive del gruppo Camozzi, attivo in diverse aree industriali, nonché con alcuni clienti terzi.

Questo ampio corpo di informazioni e dati, raccolti e catalogati e strutturati come sopra descritto, costituisce un *know-how* segreto e protetto, identificabile e ampiamente descritto, ma non divulgato, capace di essere tutelato dall'ordinamento in qualsiasi sede.

Il *know-how* risulta tutelato da adeguate misure di sicurezza, fisiche ed informatiche, come di seguito descritto.

Misure di sicurezza

Dalle informazioni raccolte, è emerso che Camozzi Digital - nel corso degli anni - si è sempre dotata di strumenti attinenti alla sicurezza informatica al passo con le esigenze di sicurezza del momento, verificando i prodotti e scegliendo quello più adatto alla propria infrastruttura e garantendo così un buon livello di protezione.

Antivirus (Symantec/Avira) ed antispam (Pineapp, azienda israeliana *leader* del momento per la protezione di *spam*) per la protezione della posta portando ed assicurando il servizio di posta tramite *cloud*, strumenti per la verifica del furto dei dati tramite internet (Checkpoint DLP), strumenti di analisi della rete (Darktrace), Endpoint Protection (Crowdstrike) ed una piattaforma automatica di *penetration testing* (Pentera della società israeliana PcySys).

Data la quantità di sistemi di *log* generati sia da essi che dagli altri apparati di rete come *switch* ed *access point*, nonché l'importanza di una SIEM per l'analisi e correlazione di questi *log*, Camozzi si è adottata nel giugno del 2020 di un SIEM su base *opensource*.

La sicurezza perimetrale viene garantita dai *firewall* Barracuda, che viene configurato abilitando connessioni *ad hoc* per le specifiche richieste o esigenze. Installati presso ogni azienda, tramite tunnel VPN garantiscono lo scambio di dati ed informazioni tra le aziende del gruppo con un livello di sicurezza avanzato mediante l'utilizzo del protocollo proprietario e coperto da brevetto denominato TINA. Ad oggi, due *firewall* Barracuda installati presso il *datacenter* esterno, sono garanti delle configurazioni e della connessione di tutte le aziende al gestionale SAP, installato presso il nuovo datacenter di SAP, a Walldorf in Germania.

L'accesso alle informazioni confidenziali e riservate è limitato inoltre ai soggetti con conoscenza tecniche dipendenti di Camozzi Digital (e della controllata in Bosnia) e che hanno tutti stipulato apposito accordi di riservatezza. Tali dipendenti operano in qualità di programmatori ed esperti informatici in base a contratti di lavoro che prevedono espressamente tali mansioni e che quindi consentono l'acquisizione dei diritti di proprietà industriali in capo a Camozzi Digital direttamente al momento della loro creazione.

In particolare, a tutela delle informazioni confidenziali, Camozzi Digital chiede ai propri dipendenti di sottoscrivere specifici *Non Disclosure Agreement (NDA)*, a tutela delle seguenti informazioni:

- ▶ dati di *budget* annuale a *business plan* pluriennale di Camozzi Digital;
- ▶ tutte le informazioni sulla strategia di sviluppo di Camozzi Digital per gli anni a venire, con riferimento ad evoluzioni nella gamma prodotto, a possibili fusioni o acquisizioni, a collaborazioni, a riorganizzazioni interne;
- ▶ tutti i dati disponibili all'interno dell'ERP aziendale (in particolare relativi a clienti attuali, *prospect*, settori di destinazione, applicazioni, e concorrenti, sia in Italia che all'estero) a cui il dipendente ha accesso;
- ▶ le informazioni relative ai progetti di sviluppo di nuovi prodotti o modifiche degli attuali prodotti (*roadmap* di prodotto);
- ▶ le informazioni relative ai prodotti e soluzioni IIoT, finalizzati alla digitalizzazione dei processi produttivi ed alla realizzazione di sistemi *cyberfisici* attraverso i quali è possibile integrare elementi meccanici, elettronici e digitali, migliorando costantemente le *performance* di processo e la gestione della filiera dei dati;
- ▶ le informazioni relative ai trend di mercato ed alle evoluzioni nelle tecnologie e nelle applicazioni inerenti al settore IIoT.

Inoltre, a specifica tutela del *know-how* aziendale, è specificato che l'obbligo di riservatezza riguarda "tutte le informazioni di carattere documentale e non documentale relative a dati anche economici, procedure, sistemi, metodologie, *know-how*, software, nonché disegni e specifiche tecniche attinenti al settore tecnico, al settore commerciale, ed ai progetti industriali che appartengono e/o sono a qualunque titolo utilizzati da Camozzi Digital o dalle altre Aziende del Gruppo Camozzi."

Inoltre, Camozzi Digital tutela il proprio *know-how* anche nel rapporto con consulenti ed operatori esterni facendo sottoscrivere specifici NDA legati al progetto in corso, che prevedono espressamente il divieto assoluto d'uso delle informazioni, dei dati, e dei documenti strettamente necessari e funzionali al buon



esito del progetto. In particolare, è espressamente vietato l'uso di informazioni, disegni, dati, progetti, schemi, ecc. che possano configurarsi come *know-how*, conoscenze o tecnologia (brevettata o non) appartenente a Camozzi Digital se non per attività inerenti alla propria prestazione lavorativa.

Il software sviluppato da Camozzi Digital viene programmato direttamente dai dipendenti programmatori appositamente inquadrati e quindi i diritti d'autore sullo stesso vengono attribuiti automaticamente a favore di Camozzi Digital al momento della creazione delle linee di codice stesse.

Il software viene programmato seguendo procedure che consentono di tracciare le attività di sviluppo, le varie versioni. In particolare, Camozzi Digital sviluppa i propri prodotti seguendo un processo composto dai seguenti *step*:

- ▶ raccolta del requisito da parte dell'analista;
- ▶ analisi interna, effettuata tra analista e reparto progettazione di Camozzi Digital;
- ▶ proposta al cliente;
- ▶ eventuali interazioni dei primi tre punti, fino al raggiungimento dell'accettazione della proposta da parte del cliente;
- ▶ sviluppo delle funzionalità;
- ▶ primo test da parte degli sviluppatori;
- ▶ test da parte dei tester con verifica di soddisfazione dei requisiti, in ambiente demo;
- ▶ installazione della nuova funzionalità in ambiente demo presso il cliente;
- ▶ accettazione della nuova funzionalità da parte del cliente;
- ▶ installazione in ambiente di produzione;
- ▶ accettazione consegna.

I database creati da Camozzi Digital rappresentano *“un investimento qualitativamente e/o quantitativamente sostanziale per il conseguimento, la verifica o la presentazione del contenuto”*, ai sensi dell'art. 7 della Direttiva. Si tratta di un investimento rilevante (e come tale tutelabile come diritto sui generis) sotto tutti i punti di vista: per la natura finanziaria (ovvero i costi necessari alla raccolta, indicizzazione ed organizzazione dei dati) per la natura materiale (i sistemi IT subiscono un costante aggiornamento nel tempo) e professionale (Camozzi Digital rileva un investimento di circa 150.690 ore di lavoro complessive negli ultimi dieci anni).

Conseguentemente, se ne può dedurre che i database di Camozzi Digital hanno i requisiti previsti dalla normativa applicabile per poter essere tutelati altresì sulla base del diritto *sui generis* previsto per tale tipologia di beni immateriali. I database possono identificarsi per essere contenuti nei prodotti Camozzi Digital, e in particolare nei prodotti Software, oltre che nelle piattaforme, anche in prodotti quali Digital Box, Brain Box e Server SVR.

Di qui in seguito, ai fini della presente valutazione, si farà riferimento ai beni immateriali di proprietà di Camozzi Digital pocanzi descritti, con l'abbreviazione *“proprietà intellettuale”*, per tale dovendosi quindi intendere l'insieme di brevetti, *know-how*, software e database della Società.

SEZIONE 4 - PROFILO DEL RAMO DI AZIENDA OGGETTO DI CONFERIMENTO

4.1 Oggetto del conferimento

Il ramo di azienda oggetto di conferimento, come la società Conferente, opera nella divisione "Digital" e si propone di offrire soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

In particolare, essa è composta dal portafoglio di proprietà intellettuale composto da brevetti, know-how e algoritmi, software della Camozzi Digital (di seguito anche i "Diritti di Proprietà Intellettuale Conferiti") e dalla partecipazione totalitaria detenuta nel capitale sociale della Camozzi Digitalne Tehnologije D.o.o. (di seguito anche "CDT") come di seguito descritti:

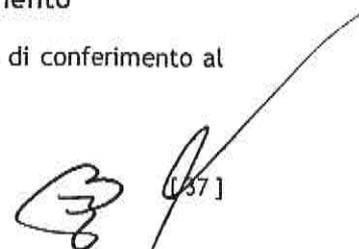
- i Diritti di Proprietà Intellettuale Conferiti sono composti (a) dal portafoglio brevettuale di Camozzi Digital per come riportato nell'Appendice 1 e ampiamente commentato nell'analisi tecnica di cui alla sezione 3.2.1., (b) dal know-how e dagli algoritmi della Camozzi Digital per come descritti nell'Appendice 2 e ampiamente commentati nell'analisi tecnica di cui alla sezione 3.2.3 e (c) dalle piattaforme software denominate "DRM" e "CyberMes" di cui all'analisi tecnica condotta nella sezione 3.2.4;
- la partecipazione totalitaria nella CDT: società di diritto bosniaco, con sede legale in Tuzla, registrata al comune di Sarajevo con numero di iscrizione 065-0-Reg-17-000662 ("CDT") che attualmente opera nel settore dello sviluppo e produzione di software con un organico di 14 persone avente competenze tecniche e un profilo funzionale sinteticamente riportato nell'Appendice 3. Tale partecipazione è stata acquistata nel 2017 ed è attualmente iscritta al costo di acquisto pari a Euro 10.738.

A seguire il dettaglio del valore netto contabile dei beni immateriali oggetto di conferimento al 31 dicembre 2021.

Dettaglio Ramo Conferito - valore netto al 31/12/2021	
I) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	valore (euro)
brevetti:	1.439.288,45
Metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura	8.883,20
Metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	162.880,00
Metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema	257.202,00
Metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema	8.839,00
Sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	870.098,65
Sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura	131.385,60
know how:	940.000,00
KNOW HOW	940.000,00
software:	365.211,00
CYBERMES V.1.0	239.475,00
DRM V.1.0	125.736,00
immobilizzazioni in corso e acconti (software):	1.356.225,89
CYBERMES V.1.0	586.706,04
DRM V.1.0	769.519,85
Totale immobilizzazioni immateriali	4.100.725,34

4.2 Dati patrimoniali della Società e del Ramo di Azienda oggetto di conferimento

Si riportano a seguire i dati patrimoniali della Società e del Ramo di Azienda oggetto di conferimento al 31.03.2022. I corrispondenti valori al 31.12.2021 sono riportati nell'Appendice 5



	31/03/22	31/03/22	31/03/22
	Camozzi Digital Srl (A)	Ramo d'Azienda oggetto di conferimento (B)	Camozzi Digital Srl al netto del ramo conferito (A-B)
STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	31/03/22	31/03/22	31/03/22
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4.248.383	4.216.648	31.735
II) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	21.054	-	21.054
III) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	10.738	10.738	0
B TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	4.280.175	4.227.385	52.790
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I) RIMANENZE	532.032	-	532.032
II) CREDITI :			
I) Esigibili entro l'esercizio successivo	3.419.023	20.000	3.399.023
II TOTALE CREDITI :	3.419.023	20.000	3.399.023
IV) DISPONIBILITA' LIQUIDE	45.037	-	45.037
C TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	3.996.092	20.000	3.976.092
D) RATEI E RISCONTI	1.582	-	1.582
TOTALE STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	8.277.849	4.247.385	4.030.464
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	31/03/22	31/03/22	31/03/22
A) PATRIMONIO NETTO			
I) Capitale	100.000	-	100.000
IV) Riserva legale	20.000	-	20.000
VI) Altre riserve	228.734	-	228.734
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	6.486	-	6.486
A TOTALE PATRIMONIO NETTO	355.220	-	355.220
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	-	-	-
C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO	37.880	-	37.880
D) DEBITI			
I) Esigibili entro l'esercizio successivo	7.774.432	-	7.774.432
D TOTALE DEBITI	7.774.432	-	7.774.432
E) RATEI E RISCONTI	110.317	-	110.317
TOTALE STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	8.277.849	-	8.277.849

4.3 Profilo economico-finanziario prospettico del Ramo di Azienda oggetto di conferimento Camozzi Digital

Come anticipato, è intenzione del Management implementare un nuovo modello di *business* che prevede l'impiego del patrimonio informativo della Società per l'offerta di servizi altamente specializzati al mercato, attraverso l'installazione di dispositivi hardware e software Camozzi Digital sia su un parco macchine esistente (c.d. "*brownfield development*") sia su macchine di nuova produzione (c.d. "*greenfield*")

development”) principalmente nei settori *textile ed industrial*, ma anche in altri comparti dell'economia che richiedono soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

A tal fine, il Management della Società ha predisposto un *business plan*, che si compone di schemi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario prospettici, volti a stimare il profilo economico-finanziario prospettico di Camozzi Digital.

Di seguito, si riportano tali schemi, che sono stati impiegati ai fini della presente valutazione.

Tabella 4: Conto economico prospettico Camozzi Digital.

INCOME STATEMENT	2022	%	2023	%	2024	%	2025	%	2026	%
REVENUES	4.937	100	13.811	100	21.046	100	28.856	100	34.752	100
total costs of suppliers	- 3.161	- 64,0	- 8.006	- 58,0	- 11.131	- 52,9	- 14.363	- 49,8	- 16.205	- 46,6
change in inventories	135	2,7	243	1,8	198	0,9	214	0,7	162	0,5
ADDED VALUE	1.911	38,7	6.048	43,8	10.113	48,1	14.708	51,0	18.708	53,8
total cost of worker and administrative and commercial staff	- 1.814	- 36,7	- 2.801	- 20,3	- 3.095	- 14,7	- 3.565	- 12,4	- 4.247	- 12,2
EBITDA	97	2,0	3.247	23,5	7.018	33,3	11.142	38,6	14.460	41,6
depreciation and reserve for industrial risk	- 1.014	- 20,5	- 1.087	- 7,9	- 1.198	- 5,7	- 1.233	- 4,3	- 911	- 2,6
EBIT	- 917	- 18,6	2.160	15,6	5.820	27,7	9.909	34,3	13.549	39,0
financial (costs) incomes	- 8	- 0,2	0	0,0	3	0,0	9	0,0	17	0,1
RESULT BEFORE TAXES	- 924	- 18,7	2.160	15,6	5.823	27,7	9.918	34,4	13.567	39,0
Income taxes	-	-	631	4,6	1.664	7,9	2.818	9,8	3.842	11,1
NET INCOME (LOSS)	- 924	- 18,7	1.529	11,1	4.159	19,8	7.101	24,6	9.725	28,0

Tabella 5: Stato patrimoniale prospettico Camozzi Digital.

	2022	%	2023	%	2024	%	2025	%	2026	%
tangible assets	86	2,2	65	1,7	49	1,4	37	1,1	28	0,8
net financial assets	11	0,3	11	0,3	11	0,3	11	0,3	11	0,3
intangible assets	3.239	83,1	2.538	66,2	1.918	56,0	1.473	45,9	1.509	44,1
working capital	623	16,0	1.279	33,4	1.508	44,0	1.747	54,5	1.933	56,5
Employee termination indemnities	- 60	- 1,5	- 60	- 1,6	- 60	- 1,8	- 60	- 1,9	- 60	- 1,8
capital invested	3.898	100	3.832	100	3.426	100	3.207	100	3.421	100
total equity	3.127	80,2	4.656	121,5	8.815	257,3	15.916	496,3	25.640	749,5
net financial debt	771	19,8	- 825	- 21,5	- 5.390	- 157,3	- 12.709	- 396,3	- 22.220	- 649,5
total coverage	3.898	100	3.832	100	3.426	100	3.207	100	3.421	100
DETAIL OF FINANCIAL POSITION										
short-term financial debt	771	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-
financial debt m / l term	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
total financial debt	771	100	-	-	-	-	-	-	-	-
liquidity (cash, banks, securities)	-	-	825	-	5.390	-	12.709	-	22.220	-
financial net debt	771	100	- 825	-	- 5.390	-	- 12.709	-	- 22.220	-
cash flow	90	1,8	2.616	18,9	5.357	25,5	8.333	28,9	10.636	30,6
ratio net income/capital invested	-23,7%		39,9%		121,4%		221,4%		284,3%	

Tabella 6: Rendiconto finanziario prospettico Camozzi Digital.

CURRENT CASH FLOW MANAGEMENT	2022	2023	2024	2025	2026
Cash flow from operations	97	3.247	7.018	11.142	14.460
Changes in working capital:					
(-) Change in receivables from customers	1.217	2.188	1.784	1.926	1.454
(-) Change in inventories	135	243	198	214	162
(-) Change in other short receivables	100	100	100	100	100
(-) Change in accrued and deferred	50	50	50	50	50
(+) Change in payables to suppliers	780	1.195	771	797	454
(+) Change in other current liabilities	100	100	100	100	100
change in working capital	- 623	- 1.287	- 1.262	- 1.393	- 1.211
CURRENT CASH FLOW MANAGEMENT	- 526	1.961	5.756	9.749	13.249
TOTAL CASH FLOW STATEMENT	2022	2023	2024	2025	2026
financial uses					
purchasing tangible assets	108	0	7	13	21
purchasing intangible assets	130	365	556	762	917
interest expense	8	-	-	-	-
taxes paid	-	-	631	1.664	2.818
Current cash flow management	526	-	-	-	-
total financial uses	771	365	1.194	2.439	3.756
financial sources					
interest income	-	0	3	9	17
Current cash flow management	-	1.961	5.756	9.749	13.249
total financial sources	-	1.961	5.759	9.758	13.267
change in cash and bank	- 771	1.596	4.565	7.319	9.511

SEZIONE 5 - METODOLOGIE VALUTATIVE

5.1 Premesse, limiti e assunzioni

È necessario premettere che i metodi di valutazione sviluppati dalla dottrina e dalla prassi professionale non devono essere intesi quali astratte formulazioni matematiche i cui risultati sono utilizzabili in ogni contesto, bensì quali strumenti analitici volti ad individuare, per ogni specifica situazione, gli elementi razionali di valutazione utilizzabili e, quindi, il valore loro connesso. La selezione della metodologia di valutazione tra quelle disponibili deve, dunque, essere operata avendo a mente la specifica realtà aziendale di riferimento, il suo livello di operatività e la sua struttura economico-finanziaria.

Tutti i metodi di valutazione sono volti alla stima del c.d. “valore intrinseco”, ossia del valore attribuibile alle aziende, rami o *asset* nello stato in cui si trovano, indipendentemente dalle ulteriori considerazioni che normalmente vengono effettuate dall’acquirente circa l’effetto dell’acquisizione sulla propria situazione finanziaria e reddituale (*i.e.* sinergie, quote di mercato, sbocco per i prodotti, eliminazione di un concorrente, ecc.). In tale contesto, peraltro, vi sono metodi di valutazione che meglio di altri riescono a identificare un intervallo appropriato di valori con riferimento al “valore intrinseco” in funzione della tipologia del settore in cui l’azienda opera e delle caratteristiche e peculiarità dell’azienda, ramo d’azienda o *asset* oggetto di valutazione.

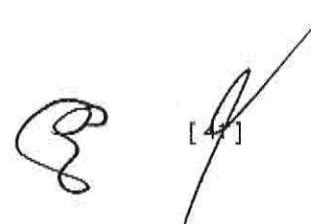
Il presente processo di valutazione è stato svolto, e la connessa relazione di stima va letta, tenendo conto di quanto segue:

- ▶ la stima del valore del ramo di azienda “Digital” e la sua allocazione ai beni immateriali della Società è stata operata adottando ipotesi e formule valutative generalmente accettate nella prassi e comunemente applicate per fattispecie similari;
- ▶ la stima è volta a determinare il c.d. “valore intrinseco” del ramo di azienda “Digital”, comprensivo dei beni immateriali sopra descritti, nel contesto del capitale economico dell’azienda;
- ▶ la valutazione è stata eseguita in un’ottica “*stand alone*”, cioè ipotizzando che la Società continui nel futuro ad operare in via autonoma e con vita utile indefinita;
- ▶ la valutazione è basata sui dati e sulle informazioni acquisiti dal Management ed elencati alla precedente Sezione 1.4, cui si rinvia.

5.2 Le metodiche di valutazione

Al fine della determinazione del valore, nelle diverse configurazioni possibili, possono essere utilizzate una o più metodiche di valutazione. Queste ultime individuano le differenti prospettive di carattere generale entro le quali possono essere classificati i principali criteri di stima. Le tre principali metodiche nell’ambito delle quali possono essere classificati i criteri di valutazione utilizzati nella prassi professionale sono le seguenti:

- 1) metodica di mercato (*market approach*);
- 2) metodica dei flussi di risultati attesi (*income approach*);
- 3) metodica del costo (*cost approach*).

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

Ciascuna metodica include diversi criteri di valutazione, accomunati da una stessa logica valutativa sottostante.

Metodica di mercato (market approach)

La metodica di mercato (*market approach*) fornisce un'indicazione di valore attraverso la comparazione dell'attività oggetto di valutazione con attività simili o identiche con riferimento alle quali siano disponibili indicazioni significative di prezzi recenti. Presupposto per l'impiego di questa metodica è che i prezzi osservati sul mercato con riferimento ad attività simili risultino rappresentativi del prezzo che si potrebbe formare alla data di valutazione.

Metodica dei risultati attesi (income approach)

La metodica dei risultati attesi (*income approach*) fornisce un'indicazione del valore basata sulla capacità di un'attività reale o finanziaria di generare flussi di risultato nel futuro. Questi ultimi possono essere configurati con differenti criteri, che si riflettono nella varietà dei metodi riconducibili alla metodica. La metodica dei risultati attesi (*income approach*) è aderente alla prospettiva tipica della Teoria della Finanza in base alla quale il valore di ogni attività di carattere reale o finanziario è funzione dei flussi finanziari o reddituali generati nell'arco della vita utile residua della attività stessa, della distribuzione nel tempo dei risultati attesi e del grado di incertezza riferibile alla futura manifestazione dei flussi di risultato.

Metodica del costo (cost approach)

La metodica del costo (*cost approach*) fornisce indicazioni in ordine all'onere che dovrebbe essere sostenuto per sostituire o rimpiazzare un'attività con utilità equivalente a quella oggetto di valutazione. Il costo di riproduzione e il costo di rimpiazzo devono essere determinati tenendo conto dei fenomeni di degrado (obsolescenza) che interessano l'attività oggetto di valutazione alla data di valutazione.

5.2.1 La valutazione di aziende e rami d'azienda

I criteri riconosciuti per la valutazione delle aziende o dei rami di azienda appartengono a cinque gruppi, comprensivi di diverse varianti:

- ▶ i criteri patrimoniali;
- ▶ i criteri reddituali;
- ▶ i criteri che esplicitano la creazione di valore;
- ▶ i criteri finanziari;
- ▶ i criteri comparativi di mercato.

Al di là della loro articolazione, tutti i criteri sono riconducibili alle tre metodiche generali: del costo (criteri patrimoniali), dei risultati attesi (criteri reddituali, criteri finanziari), o del mercato (criteri comparativi di mercato) o una combinazione tra le metodiche del costo e del reddito (criteri che esplicitano la creazione di valore) descritte nella rete concettuale di base.

Le valutazioni di tipo patrimoniale

Le valutazioni di tipo patrimoniale si propongono di individuare il valore effettivo del patrimonio netto aziendale, risultante dalla distinta stima a valori correnti delle singole attività e passività alla data di

riferimento. Esse richiedono quindi l'identificazione degli elementi attivi e passivi, precisando per ciascuno i criteri di valutazione utilizzati. Se l'analisi è estesa ai beni immateriali specifici, deve anche motivare la scelta di tali elementi, accertandosi della loro coerenza reciproca.

Le valutazioni reddituali

Le valutazioni reddituali sono basate, in relazione al fatto che si segua un approccio *equity side* o *asset side*, sulla capitalizzazione del reddito netto distribuibile di lungo periodo (o del risultato operativo disponibile al netto delle imposte che pagherebbe la società se non fosse indebitata) dell'azienda o del ramo di azienda oggetto di stima, ad un tasso espressivo del costo-opportunità dei mezzi propri (o del costo medio ponderato del capitale). Le modalità di calcolo dei redditi devono essere spiegate e giustificate. Nelle situazioni non ancora stabilizzate, è necessario tenere conto della prevedibile variabilità dei risultati, sino al raggiungimento dell'assetto di regime.

Le valutazioni che esplicitano la creazione di valore

I procedimenti che esplicitano la creazione di valore includono il metodo misto patrimoniale-reddituale (UEC), il metodo *Discounted Abnormal Earnings* (detto anche "*Residual Income Method*") e il metodo *Discounted Economic Profit* (conosciuto anche come "*EVA*"). Si tratta nella sostanza di procedimenti sempre riconducibili a valutazioni reddituali, che mettono in risalto l'entità del valore creato rispetto ai mezzi investiti nell'azienda o nel ramo di azienda considerato e che permettono, sotto talune condizioni, di ridurre il peso attribuito al valore terminale nelle valutazioni di tipo reddituale.

Le valutazioni di tipo finanziario

Le valutazioni basate sull'attualizzazione dei flussi monetari resi disponibili dall'azienda (o dal ramo aziendale) oggetto di stima comprendono il *Dividend Discount Model (DDM)* e il metodo *Discounted Cash Flow (DCF)*; quest'ultimo nelle varianti *asset side* o *equity side*. Esse richiedono una corretta individuazione dei flussi di cassa, sia nella fase evolutiva sia nella fase di stabilizzazione attesa per il lungo periodo.

Le valutazioni comparative di mercato

Le valutazioni comparative comportano l'applicazione a grandezze aziendali rilevanti di moltiplicatori (o "multipli") ricavati dalle capitalizzazioni di Borsa di società quotate confrontabili, o dalle negoziazioni comunque avvenute con riferimento a quote di capitale di società confrontabili. Rappresentano stime di tipo analogico finalizzate all'individuazioni di un probabile valore di mercato dell'azienda, o del ramo di azienda, oggetto di esame, muovendo da prezzi registrati sul mercato per titoli di aziende quotate simili o per pacchetti azionari di società quotate e non quotate.

[47]

SEZIONE 6 - VALUTAZIONE DEL RAMO DI AZIENDA “DIGITAL”

In questa Sezione viene presentata la valutazione del ramo di azienda “Digital” nel suo complesso, alla data di riferimento del 31/12/2021. Nella successiva Sezione 6, sarà presentata la valutazione dei soli beni immateriali che compongono il ramo di azienda in questione (i.e. la proprietà intellettuale) nel contesto del capitale economico dell’azienda

6.1 Scelta del metodo di valutazione

Ai fini della presente valutazione, sono state considerate le caratteristiche delle diverse metodiche e dei sottostanti criteri di valutazione e la loro applicabilità al caso concreto, avendo a mente le caratteristiche della Società nonché del settore merceologico di riferimento.

Dall’analisi effettuata è emerso quanto segue.

- 1) Attraverso il ricorso a database di pubblica utilità, è stato possibile reperire informazioni circa i multipli di borsa di società quotate, operanti in settori affini a quello in cui opera Camozzi Digital, nonché indicazioni circa i prezzi praticati in transazioni avvenute tra soggetti indipendenti, operanti in condizioni di libero mercato, per il trasferimento di aziende e/o rami d’azienda analoghi a quello di Camozzi Digital. Data la disponibilità di tali informazioni, la metodica di mercato risulta applicabile. In ogni caso, considerate le peculiarità dell’attività svolta e dei beni immateriali posseduti dalla Società, essa è stata utilizzata come approccio “secondario” o “di controllo” dei risultati ottenuti mediante l’applicazione del metodo “principale”.
- 2) La metodica del costo non può essere applicata in maniera affidabile per la valutazione del ramo Digital, in quanto la mancata valorizzazione della redditività futura della Società priverebbe il metodo di importanti informazioni sulla capacità reddituale della stessa e sulle implicazioni prospettiche. Trattasi, infatti, di una metodica maggiormente adatta alla valutazione di aziende con forte patrimonializzazione (es. società immobiliari, *holding* di partecipazioni, ecc.), cioè dotate di ingenti attività immobilizzate. Tali presupposti non ricorrono nel caso di specie. Tuttavia, come si descriverà nella successiva Sezione 6, la metodica del costo è stata utilizzata per attribuire un valore ai beni immateriali - alla proprietà intellettuale - sviluppata e di cui oggi risulta titolare la Camozzi Digital.
- 3) Data la disponibilità di un *business plan* predisposto dal Management di Camozzi Digital, unitamente a dati e informazioni storiche sulla Società (i.e. bilanci, dichiarativi fiscali, ecc.), la metodica dei risultati attesi (*income approach*) risulta essere maggiormente applicabile al caso di specie. Tale approccio è l’espressione del principio per cui l’azienda vale in quanto genera risultati economici positivi. In particolare, il valore del capitale aziendale è quantificato in funzione del flusso dei risultati futuri attesi e può essere ottenuto mediante:
 - (i) *metodi reddituali*: individuano nel reddito il risultato rilevanti ai fini della determinazione del valore dell’azienda;
 - (ii) *metodi finanziari*: individuano nei flussi di cassa il risultato rilevante ai fini della determinazione del valore dell’azienda.

Alla luce delle considerazioni espresse pocanzi, la metodica dei risultati attesi (*income approach*) è stata selezionata come metodica “principale” per la valutazione del ramo di azienda “Digital” e, nello specifico, il metodo finanziario è stato adottato in ragione della sua capacità di esprimere in misura appropriata il valore dell’attività oggetto di valutazione, tenuto conto altresì della sua ampia diffusione nella prassi valutativa quale metodo di stima del valore di aziende ancora in fase di *start-up*.

6.2 Applicazione del metodo di valutazione principale

Il metodo finanziario

Il metodo finanziario permette di stimare il valore dell’azienda in funzione della futura capacità di generare flussi di liquidità. La particolarità del metodo risiede nell’individuazione del valore non in funzione di elementi storici, ma di flussi finanziari futuri che l’entità oggetto di valutazione sarà in grado di generare nel tempo. Il valore dell’azienda è, pertanto, stimato sulla base dell’attualizzazione dei flussi di cassa attesi da una specifica attività. In particolare, la valutazione viene effettuata prendendo in considerazione:

- ▶ i flussi finanziari attesi che l’azienda sarà in grado di generare in un orizzonte temporale esplicito o di breve termine;
- ▶ il valore residuo del complesso aziendale successivo al periodo oltre l’orizzonte di previsione esplicito.

L’applicazione dei metodi finanziari richiede la determinazione di tre fattori:

- ▶ dimensione dei flussi finanziari attesi;
- ▶ distribuzione nel tempo dei flussi finanziari attesi;
- ▶ congruo tasso da applicare per l’attualizzazione dei flussi finanziari attesi.

La dinamica finanziaria, alla stregua dei tassi di valutazione impiegati, viene stimata in funzione delle scelte strategiche e dei piani operativi dell’investitore, vale a dire dell’acquirente in caso di trasferimento d’azienda, oppure degli *stakeholder*. In un’ottica prospettica non è, infatti, possibile prescindere da considerazioni sul futuro del *business* o da eventuali sinergie che potrebbero generarsi in avvenire.

Il metodo finanziario applica i principi della teoria del valore ed è suddivisibile in due fondamentali tipologie:

- 1) metodi finanziari *analitici*;
- 2) metodi finanziari *sintetici*.

I primi presentano la caratteristica di prevedere i flussi di cassa analiticamente, fino al termine della prevedibile durata dell’azienda. In altre parole, la dinamica finanziaria è riportata anno per anno, per tutti i periodi considerati nel modello. I secondi, al contrario, si fondano sulla costanza di alcuni parametri, quali flussi di cassa, redditi netti, i tassi di capitalizzazione, idonei a rappresentare quella che si ipotizza sarà in futuro la dinamica dei flussi di cassa.

Nell’assunto che l’attendibilità dei flussi di cassa a medio-lungo termine sia contenuta, è diffusa quale terza metodologia valutativa l’applicazione di metodi *analitico-sintetici*, come il metodo finanziario analitico con stima del valore terminale o “*Terminal Value*”, che sintetizza le caratteristiche di entrambi gli approcci sopra descritti. In questo modo, la problematica legata alla determinazione dei flussi di cassa di lungo termine viene risolta con una soluzione “mista”, volta a stimare analiticamente i flussi annuali attesi di un

determinato arco temporale e che stima sinteticamente il restante periodo di vita aziendale (*Terminal Value*).

Tale ultima metodologia è stata applicata al caso di specie, prevedendo quindi l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri desumibili analiticamente dal *business plan* predisposto dalla Società unitamente alla stima di un *Terminal Value* del ramo d'azienda.

6.2.1 Determinazione dei flussi di cassa attesi

Il metodo Discounted Cash Flow ("DCF")

I flussi di ricchezza utilizzati come strumento di determinazione del valore aziendale possono essere rappresentati dai flussi di cassa, o *cash flow*, che rappresentano la grandezza maggiormente utilizzata nella prassi valutativa.

Il metodo *Discounted Cash Flow* o "DCF" quantifica il valore dell'azienda come flusso di cassa atteso in relazione ai flussi di investimento necessari per sostenere in futuro la sua crescita. Tale metodologia trova fondamento nella capacità dell'azienda di produrre in futuro flussi di cassa superiori alle necessità di rimborso dei debiti esistenti all'epoca della valutazione. In sostanza, il valore del capitale economico aziendale è dato da quanto residua del valore attuale dei flussi finanziari prospettici, una volta coperte le passività nette in essere.

L'applicazione del metodo DFC richiede, quindi di:

- ▶ elaborare una previsione esplicita dei risultati aziendali futuri;
- ▶ identificare l'appropriato tasso di attualizzazione da applicare ai flussi di cassa impliciti nei risultati aziendali previsti, per convertirli in valori economici riferiti alla data della valutazione.

Per determinare l'entità dei flussi di cassa, ai fini della stima del valore economico dell'azienda, si possono utilizzare diverse configurazioni, alle quali corrispondono differenti versioni del metodo finanziario. Le principali versioni sono:

- ▶ metodo finanziario basato sui flussi monetari operativi ("*Unlevered cash flow*" o "*Free Cash Flow for Operations*");
- ▶ metodo finanziario basato sui flussi monetari disponibili ("*Levered Cash Flow*" o "*Free Cash Flow for Equity*").

I flussi monetari possono essere, quindi, alternativamente determinati al lordo o al netto della struttura finanziaria. Nel primo caso, essi non considerano né le variazioni nella struttura dei finanziamenti aziendali né le remunerazioni finanziarie (dividendi e oneri) corrisposte a qualsiasi titolo, per cui i flussi, generati dalla gestione caratteristica e dunque al netto dei fabbisogni stessi, sono definiti *unlevered* e costituiscono la remunerazione disponibile per tutti i finanziatori dell'azienda, azionisti e creditori. È un metodo che valuta l'investimento "globale" nell'impresa. Nel secondo caso, con il metodo di determinazione dei flussi *levered*, sono considerate sia le entrate di struttura finanziaria sia la remunerazione dei creditori terzi. Il flusso risultante potrà perciò essere utilizzato interamente per la remunerazione degli azionisti.

Operativamente, l'approccio *unlevered* trova ampia applicazione nella prassi professionale in quanto consente di evitare previsioni sul reperimento di risorse finanziarie, i cui costi (quali interessi deducibili fiscalmente) incidono anche sulla quantificazione del carico tributario. Per tale motivo, con l'esclusione dei

proventi e degli oneri finanziari, si giunge a stimare i flussi di cassa con maggiore attendibilità rispetto alla variante metodologica *levered*. La stima dei flussi, quindi, non è inficiata dalle scelte dell'azienda in ordine alle politiche finanziarie e di indebitamento.

L'approccio *unlevered* può essere sintetizzato mediante la seguente formula:

$$V = \sum_{t=1}^N \frac{FCFO_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV_N}{(1+WACC)^N}$$

Dove:

<i>V</i>	<i>Valore attuale dei flussi di cassa operativi attesi</i>
<i>FCFO</i>	<i>Free Cash Flow for Operations (Unlevered Cash Flows)</i>
<i>WACC</i>	<i>Weighted Average Cost of Capital (costo medio ponderato del capitale)</i>
<i>TV_N</i>	<i>Terminal Value (valore terminale al tempo "N", quando si conclude il periodo di previsione analitica dei flussi)</i>

Il valore attuale dei flussi di cassa operativi attesi andrebbe successivamente rettificato della posizione finanziaria netta dell'azienda, come di seguito illustrato:

$$EV = V - PFN$$

Dove:

<i>EV</i>	<i>Enterprise Value (valore dell'azienda)</i>
<i>V</i>	<i>Valore attuale dei flussi di cassa operativi attesi</i>
<i>PFN</i>	<i>Posizione Finanziaria Netta</i>

Nel caso di specie, l'approccio *unlevered* è stato selezionato quale più appropriato per la stima del valore della Camozzi Digital e, muovendo dal *business plan* predisposto dalla Società, sono stati determinati i flussi di cassa operativi attesi. Tali flussi sono espressi al netto del carico fiscale teorico⁵, come di seguito illustrato:

EBITDA

- *Carico fiscale teorico*
- +/- *Variazione negative/positive del capitale circolante*
- *Investimenti in capitale fisso, al netto di eventuali disinvestimenti (Capitalised Expenses o "CAPEX")*
- *Investimenti di mantenimento (Maintenance CAPEX) (*)*
- = *Flussi di cassa operativi (Free Cash Flow for Operations o "FCFO")*

⁵ Il carico fiscale teorico è stato determinato, per ciascun esercizio, mediante l'applicazione di un'aliquota del 27,9%. L'aliquota del 27,9% è rappresentativa dell'imposta IRES (24%) e dell'imposta IRAP (3,9%) vigenti in Italia al momento della valutazione.

(*) Al fine di una corretta rappresentazione del valore della Società oggetto della presente relazione, si è ritenuto opportuno apportare al metodo valutativo utilizzato un fattore di aggiustamento mediante la previsione di investimenti di mantenimento o "maintenance CAPEX". Tale correttivo è stato determinato nella misura del 25% dell'EBITDA in arco-piano e del 40% sul Terminal Value, in linea con i valori di CAPEX riscontrati dall'analisi di soggetti comparabili.

Il valore residuo aziendale (Terminal Value)

Il valore residuo aziendale o Terminal Value può essere calcolato in due modi:

- 1) attualizzando per un tempo illimitato il flusso di lungo periodo;
- 2) utilizzando un moltiplicatore di uscita (ricavato dall'esame di società comparabili, ma reso forward, ovvero ridotto dell'effetto crescita attesa nel periodo di previsione esplicita) coerente con un'ottica di disinvestimento.

In generale, la prima soluzione risulta essere metodologicamente più corretta, poiché mantiene l'impostazione del metodo DCF, che nel secondo caso si trasforma invece in un procedimento "ibrido".

Il metodo di calcolo basato sul valore attuale di una successione illimitata di flussi o metodo della "perpetuity", può essere espresso mediante la seguente formula nel caso di applicazione di un DCF basato su flussi di cassa operativi:

$$TV = \frac{FCFO_{N+1}(1 - IR)}{WACC - g}$$

Dove:

TV	Valore Terminale
FCFO _{n+1}	Flusso operativo al termine della previsione analitica dei flussi
IR	Tasso di reinvestimento
g	Tasso di crescita

Nel caso di specie, il Terminal Value è stato determinato mediante la formula sopra descritta. Non è stato previsto un tasso di reinvestimento (IR) e il tasso di crescita (g) è stato ipotizzato uguale a zero.

La posizione finanziaria netta alla data di riferimento, il bilancio pre-consuntivo al 31 dicembre 2021, risulta essere pari a zero.

Considerazioni sul business plan predisposto dal Management

Ai fini della stima del valore del ramo di azienda Digital è stato considerato il business plan predisposto dal Management, il quale si compone di schemi di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario prospettici, oltre che di una presentazione del piano di sviluppo aziendale.

Mediante interviste con il Management, è stata vagliata la ragionevolezza del piano, con particolare riferimento (ma non solo):

- ▶ al nuovo modello di business che il Management intende perseguire;

- ▶ alle modalità di stima dei ricavi futuri;
- ▶ alle ipotesi di crescita del business avanzate dal Management;
- ▶ agli investimenti previsti per supportare la crescita;
- ▶ alla stima dei costi fissi e variabili futuri;
- ▶ alla stima dei flussi di remunerazione attesi.

Il piano pone in risalto le potenzialità insite nel ramo di azienda, che troverebbero piena espressione in caso di offerta al mercato dei servizi Camozzi Digital. Fino alla data della presente valutazione, infatti, Camozzi Digital ha rivolto la propria attività esclusivamente a beneficio delle altre società appartenenti al Gruppo, in quanto l'obiettivo perseguito dal Management nella fase iniziale di avvio del business è stato quello di sviluppare e consolidare un patrimonio informativo che potesse successivamente essere impiegato per l'offerta di servizi al mercato.

Il Gruppo Camozzi dispone della capacità di gestire la proprietà intellettuale in modo trasversale tra tutte le società che lo compongono, combinando conoscenze industriali, gestionali e tecniche. Camozzi Digital costituisce un *Digital Incubator* dove confluiscono diverse competenze in ambito tecnico:

- ▶ elettronica,
- ▶ informatica,
- ▶ automazione,
- ▶ meccanica,
- ▶ *engineering* energetico,
- ▶ *lean production*,
- ▶ *total quality management*,
- ▶ IT,
- ▶ *data analysis*,
- ▶ *business intelligence*,
- ▶ *IP management*,
- ▶ *marketing & legal*.

Oltre che competenze verticali legate a diversi settori Industriali:

- ▶ automazione pneumatica,
- ▶ macchine utensili, macchine tessili,
- ▶ fusione di ghisa e alluminio,
- ▶ stampaggio ottone e plastica,
- ▶ lavorazioni meccaniche.

Il nuovo modello di business che il Management intende perseguire prevede l'impiego del patrimonio informativo della Società per l'offerta di servizi altamente specializzati al mercato, attraverso l'installazione di dispositivi hardware e software Camozzi Digital sia su un parco macchine esistente (c.d. "*brownfield development*") sia su macchine di nuova produzione (c.d. "*greenfield development*") principalmente nei settori *textile* ed *industrial*, ma anche in altri comparti dell'economia che richiedono soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

Considerate l'esperienza e le competenze sviluppate dalla Società e dal Gruppo di creare valore dall'impiego dei *big data* unitamente alla crescita sperimentata dal mercato globale dell'Industria 4.0 descritta nella



[49]

precedente Sezione 2.3, le stime presentate dal Management all'interno del *business plan* sembrerebbero fondate e non irrealistiche. Pertanto, sono state ritenute idonee per l'applicazione del metodo selezionato per la valutazione del Ramo d'Azienda Camozzi Digital.

6.2.6 Tasso di attualizzazione

Il tasso utilizzato per attualizzare i flussi attesi rappresenta uno degli elementi di più complessa e incerta determinazione, sia nelle analisi legate alla valutazione complessiva di un'azienda sia in caso di determinazione del valore di specifici *assets* o rami d'azienda.

In particolare, la definizione di base da utilizzare come principio di determinazione del tasso di attualizzazione può essere riassunta come segue: *“un tasso che riflette le valutazioni di mercato correnti del valore monetario, del tempo e dei rischi specifici dell'asset equivale al rendimento che l'investitore richiederebbe se dovesse scegliere un investimento in grado di generare flussi di ammontare, timing e profilo di rischio equivalente a quello che è lecito attendersi di ricavare dall'attività stessa”*.

Nel caso di specie, il tasso di attualizzazione adottato per la valutazione è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (*“Weighted Average Cost of Capital”* o *“WACC”*). Tale parametro riflette il costo del capitale di rischio e del capitale di terzi, ponderati per il livello di leva finanziaria sostenibile dall'impresa. In quest'ottica, dunque, il WACC non è altro che la media ponderata del costo delle fonti di finanziamento utilizzate dall'impresa per finanziare le proprie attività.

Analiticamente la formula che esprime il WACC è la seguente:

$$WACC = K_e * \frac{E}{E + D} + K_d (1 - t) * \frac{D}{E + D}$$

Dove:

K_e Costo dei mezzi propri

K_d Costo del debito

E Importo dei mezzi propri in una struttura finanziaria ottimale

D Importo dei mezzi di terzi in una struttura finanziaria ottimale

t Aliquota fiscale

Costo dei mezzi propri (K_e)

Il costo dei mezzi propri (o *“Cost of Equity”*) corrisponde al costo del capitale proprio così come definito dalla teoria del *Capital Asset Pricing Model* e include le seguenti componenti:

- ▶ Il tasso di rendimento di un'attività priva di rischio (detto anche rendimento *“risk free”*). Esso è tipicamente desunto con riferimento a titoli obbligazionari a basso rischio o privi di rischio di media-lunga durata (5-10 anni) del/i mercato/i di riferimento della società/gruppo oggetto di valutazione.

Nel caso di specie, per la determinazione del tasso di rendimento *risk free* si è fatto riferimento al rendimento medio atteso dei titoli di Stato italiani (BTP) a 10 anni desunti dal database *Bloomberg*.

- ▶ Premio per il rischio di mercato (o "*risk premium*"). Il premio per il rischio di mercato esprime la remunerazione attesa per l'investimento in azioni con rischio superiore ad attività a basso rischio o prive di rischio. Questo parametro, osservato con riferimento a serie storiche di rendimenti borsistici sui mercati internazionali e al *consensus* di mercato prevalente alla data di valutazione, può essere maggiorato per premi specifici, legati ad esempio alle dimensioni della società oggetto di valutazione e ad altri fattori *firm-specific* (fra cui lo *status* di società non quotata).

Nel caso di specie, per la determinazione del tasso di rendimento *risk premium* si è fatto riferimento al valore indicato nel database *Damodaran* per aziende operanti in mercati "maturi", che risulta pari a 6,42%. Al costo complessivo dell'*equity* K_e è stato addizionato un fattore addizionale (o "*Additional risk premium*" o "*ARP*") al fine di riflettere, anche nel tasso, la rischiosità associata alla dimensione del Ramo d'Azienda oggetto d'analisi. L'*ARP* utilizzato risulta essere pari a 5%.

- ▶ Il coefficiente Beta. Esprime il grado di rischio dell'investimento in un determinato titolo azionario rispetto alla rischiosità osservata nel mercato borsistico di riferimento. Tipicamente, tale parametro è ricavato da un campione di società comparabili (Beta di settore), aggiustato per il grado di leva finanziaria (Debito finanziario/Mezzi propri) e per l'aliquota fiscale media della società oggetto di valutazione. Il Beta deve rappresentare condizioni di stazionarietà e, quindi, deve essere osservato lungo orizzonti temporali sufficientemente estesi.

È stato dapprima identificato un coefficiente Beta *unlevered* di settore mediante l'utilizzo del database *Bloomberg*. Successivamente, è stato determinato il Beta *levered* considerando il rapporto di indebitamento medio di soggetti comparabili e l'aliquota fiscale vigente per la deducibilità degli oneri finanziari (24%). Il valore così determinato risulta pari a 1,12.

La formula utilizzata è la seguente:

$$\beta_l = \beta_u * \left(1 + \frac{D}{E} * (1 - T)\right)$$

Dove:

β_l *Beta levered*

β_u *Beta unlevered*

D/E *Rapporto di indebitamento (Debt/Equity Ratio)*

t *Aliquota fiscale*

Costo del debito (K_d)

Il costo del debito è definito sulla base di un tasso d'indebitamento tendenziale della società oggetto di valutazione, al netto dell'effetto fiscale legato alla deducibilità degli oneri finanziari.

Nel caso di specie, per la determinazione del costo del debito si è fatto riferimento al tasso di rendimento *risk free* maggiorato di un *credit spread* medio derivante dall'analisi dei dati finanziari di società comparabili ottenuti dal database *Bloomberg*.

Al netto dell'effetto fiscale IRES del 24%, legato alla deducibilità degli oneri finanziari, il costo del debito risulta pari al 1,88%.

[51]

Rapporto di indebitamento

Il rapporto di indebitamento (o “*debt/equity ratio*”) viene stimato in base a una struttura del capitale sostenibile, alla luce delle prospettive economico-finanziarie di medio termine e delle attese di remunerazione degli azionisti della società oggetto di valutazione.

Il rapporto di indebitamento può essere ricavato, come per il Beta, da un campione di società comparabili.

Nel caso di specie, per la determinazione del rapporto di indebitamento si è fatto riferimento ai valori indicati nel database *Bloomberg* per soggetti comparabili individuati. Nel dettaglio, è emerso che nella struttura finanziaria dei soggetti comparabili:

- ▶ il peso percentuale dei mezzi propri è pari a circa il 94,6% del totale delle fonti di finanziamento;
- ▶ il peso percentuale dei mezzi di terzi è pari a circa il 5,4% del totale delle fonti di finanziamento.

L'applicazione dei parametri sopra menzionati, ha condotto alla determinazione di un WACC pari al 13,26%, come sintetizzato nella tabella seguente.

Tabella 7: Determinazione del tasso WACC.

Cost of Equity	Valore
Risk Free Rate (Rf)	1,70%
Unlevered Beta (Beta)	1,08
Debt/Equity	0,06
Beta relevered	1,12
Equity Risk Premium	6,42%
Cost of Equity (K _e)	8,91%
Additional Risk Premium (ARP)	5,00%
Adj. Cost of Equity (K _e)	13,91%
Cost of Debt	Valore
Risk Free Rate (Rf)	1,70%
Credit Spread	0,78%
Tax Rate	24,0%
Cost of Debt post tax (K _d)	1,88%
Weighted Average Cost of Capital (WACC)	Valore
K _d	1,9%
D/EV	5,4%
K _e	14,9%
E/EV	94,6%
WACC	13,26%

6.3 Risultati derivanti dall'applicazione del metodo principale

Sulla base delle considerazioni fin qui descritte, le tabelle riportate di seguito mostrano l'esito della valutazione del ramo Digital in applicazione del metodo prescelto.

È stata effettuata un'analisi di sensitività avente ad oggetto il WACC e il tasso g e considerando rispettivamente variazioni di +/- 50 bps al fine di determinare un range di valori dell'Equity Value.

Tabella 8: Determinazione del valore del ramo Digital (valori in Migl./€).

Dati in EUR/000							Terminal value
Operating Free Cash Flows							Terminal year
	2022	2023	2024	2025	2026		
EBITDA	97	3.247	7.018	11.142	14.460	14.487	
Depreciation and Amortization	(1.014)	(1.087)	(1.198)	(1.233)	(911)	(938)	
EBIT	(917)	2.160	5.820	9.909	13.549	13.549	
Taxes	-	(603)	(1.624)	(2.765)	(3.780)	(3.780)	
NOPAT	(917)	1.558	4.196	7.145	9.769	9.769	
Tangible Assets	86	65	49	37	28		
Growth rate		-24,8%	-24,2%	-25,0%	-24,8%		
Intangible Assets	3.182	3.239	2.538	1.918	1.473	1.509	
Growth rate		1,8%	-21,6%	-24,4%	-23,2%	2,5%	
Total value of operating assets	3.182	3.325	2.602	1.967	1.510	1.537	
Depreciation and Amortization	1.014	1.087	1.198	1.233	911	938	
Capex	(1.157)	(365)	(563)	(775)	(938)	(938)	
Delta NWC	(623)	(655)	(229)	(239)	(187)	-	
Delta TFR	-	-	-	-	-	-	
FCFO	(1.683)	1.624	4.602	7.363	9.555	9.769	
Discount rate	0,88	0,78	0,69	0,61	0,54	0,54	
Discounted FCFO	(1.486)	1.266	3.167	4.474	5.126	39.515	

Dati in EUR/000	
Summary - Discounted Cash Flow Method	
Σ Present Value of FCFO	12.548
Terminal value	73.656
Σ Present Value of Terminal value	39.515
Estimated Enterprise Value	52.064
FFN 31.12.2021	-
Estimated Equity Value	52.064

Tabella 9: Analisi di sensitività (valori in Mil./€).

Dati in EUR mln		Sensitivity				
		G rate				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
WACC	12,3%	53,9	55,7	57,7	59,8	62,2
	12,8%	51,3	53,0	54,8	56,7	58,8
	13,3%	48,9	50,4	52,1	53,8	55,7
	13,8%	46,7	48,1	49,6	51,2	52,9
	14,3%	44,6	45,9	47,2	48,7	50,3

Come si evince dalla tabella sopra riportata, il valore del Ramo di Azienda Digital risultante dall'applicazione del metodo di valutazione principale - basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi attesi - risulta pari a circa € 52 milioni. Al fine di corroborare le conclusioni alle quali si giunge mediante l'applicazione del metodo principale, è stata condotta un'analisi mediante un metodo "secondario" o "di controllo", basato sulla metodica di mercato (*market approach*), come descritto nel prosieguo.

6.4 Applicazione del metodo di controllo

6.4.1 Metodo dei multipli

Il metodo dei multipli si basa sull'analisi dei prezzi di Borsa, o di transazioni, relativi ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento della società da valutare (società comparabili) e sulla successiva applicazione dei multipli ricavati da tale analisi alle variabili economico-finanziarie della società oggetto di valutazione.

I Multipli sono ottenuti quale rapporto tra la capitalizzazione di Borsa o il prezzo negoziato tra le controparti delle società comparabili e le relative variabili reddituali, patrimoniali e finanziarie ritenute significative ai fini valutativi.

Le valutazioni condotte sulla base del metodo dei Multipli si fondano su due ipotesi principali:

- ▶ l'uguaglianza nei tassi di crescita attesi dei flussi di cassa aziendali e nel grado di rischio;
- ▶ l'assunzione che il valore dell'impresa vari in modo direttamente proporzionale alle variazioni intercorrenti nella variabile economica scelta quale parametro di performance.

Il metodo in questione è quindi in grado di fornire un'adeguata misura del valore, in quanto fondata su aspettative di mercato riguardo tanto alla crescita aziendale quanto al saggio di attualizzazione.

Nella prassi si possono osservare due tipologie di multipli⁶:

- 1) multipli calcolati con riguardo al valore di mercato del solo capitale (W). Tali multipli consentono di giungere in modo diretto alla stima del valore del Capitale Economico;
- 2) multipli calcolati avendo riguardo al valore complessivo dell'impresa (EV: Enterprise Value). In questo secondo caso il numeratore del multiplo è costituito dalla somma del valore del capitale (W) e del valore di mercato del debito finanziario. Applicando tale tipologia di multipli la stima del valore del Capitale Economico avviene in modo indiretto, ovvero per differenza tra il valore del Capitale operativo (EV) e il valore di mercato dei debiti di natura finanziaria.

Tra i primi si citano, in particolare:

- ▶ Price/Earning ratio = P/E = Prezzo di Borsa / Utile netto per azione
- ▶ Price/Book value = P/BV = Prezzo di Borsa / Patrimonio netto per azione

Tra i secondi, quelli più utilizzati nella prassi professionale sono:

- ▶ Enterprise Value/Sales = EV/Sales = (Valore dell'equity + Valore del debito) / Fatturato
- ▶ Enterprise Value/Ebitda = EV/Ebitda = (Valore dell'equity + Valore del debito) / Ebitda
- ▶ Enterprise Value/Ebit = EV/Ebit = (Valore dell'equity + Valore del debito) / Ebit

⁶ Si precisa che i multipli sono applicabili sia nell'approccio "Asset side" che in quello "Equity side". Si ricorda che con la prospettiva Asset side si stima il valore dell'Equity in modo indiretto, valutando prima il capitale operativo dell'azienda e detraendo da esso la posizione finanziaria netta (c.d. leva finanziaria). Con la prospettiva Equity side si stima invece il valore dell'Equity in modo diretto, indipendentemente quindi dalla posizione finanziaria netta. La corretta applicazione del metodo richiede, quindi, che il calcolo dei multipli con grandezze economiche o finanziarie riferibili ai soli azionisti (Multipli con numeratore Price o Equity side) debbano essere rapportate alla Capitalizzazione di Borsa della società; quelli aventi grandezze economiche riferibili all'intero capitale investito (Multipli con numeratore Enterprise value) debbano essere rapportate all'Enterprise Value, ovvero Capitalizzazione di Borsa più debiti finanziari netti.

Nell'ambito di questa seconda categoria, i due principali filoni di valutazione utilizzati con i multipli sono i "multipli di società comparabili" e i "multipli di transazioni comparabili".

6.4.2 Il metodo dei multipli di società comparabili

Il processo di valutazione

Il processo di valutazione secondo la metodologia dei multipli si articola in tre momenti essenziali rappresentati (a) dalla determinazione delle società comparabili (c.d. campione di riferimento), (b) dalla scelta dei multipli significativi e dal calcolo del multiplo. Quest'ultima fase comporta e assume che si proceda (i) al calcolo dei multipli prescelti per le società rappresentate nel campione, (ii) all'identificazione dell'intervallo di valori dei multipli da applicare alla società oggetto di valutazione e (iii) all'applicazione dei multipli alla società oggetto di valutazione.

La scelta del campione

Come rappresentato il primo passo della valutazione basata sul metodo dei multipli è quello della scelta del "Panel di comparables". A tal fine, sono stati considerati gli orientamenti che emergono dalle indicazioni contenute nelle Guida alla Valutazione (Editore Borsa Italiana) che al riguardo suggerisce di "costruire un campione omogeneo rispetto alla società da valutare sulla scorta di una serie di parametri significativi classificati sulla base di tre livelli di confrontabilità: (a) confronto infra-settoriale nazionale, (b) confronto infra-settoriale internazionale e (c) confronto intersettoriale". Il primo livello, ovvero la ricerca di società all'interno dello stesso settore e appartenenti al medesimo mercato di quotazione, è sicuramente il più semplice e immediato e conduce a risultati migliori. Ciò significa che, laddove attraverso tale ricerca si riesca a costruire campione congruo e accurato, è possibile non estendere l'analisi ai successivi livelli. Purtroppo, la situazione descritta si verifica molto di rado, soprattutto nel mercato borsistico italiano, in cui talvolta non esiste alcuna realtà comparabile. Il confronto infra-settoriale nazionale dovrebbe orientarsi lungo due direttrici di analisi, basate sull'indagine di elementi sia quantitativi che qualitativi. Il campione individuato dovrebbe essere rappresentato dalle società che presentano affinità con la realtà oggetto di valutazione secondo entrambe le direttrici. Fra le variabili di confronto di tipo quantitativo rientrano in primo luogo i dati economici e finanziari storici e prospettici. Senza dubbio la capacità di creare valore, espressa dai risultati operativi (incidenza percentuale dei margini operativi sul fatturato e relativo tasso di crescita nel breve-medio termine) e dalla rotazione del capitale, assume un'ampia rilevanza ai fini dell'analisi comparativa.

In osservanza con le indicazioni metodologiche sopra sviluppate si è proceduto alla selezione⁷ del "Panel di comparables" sulla scorta di un confronto infra-settoriale internazionale individuando il seguente panel di riferimento:

⁷ La ricerca è stata effettuata attraverso bilanci, presentazioni e road show alla comunità internazionale, rapporti di analisti finanziari, dati ottenuti da *Bloomberg*.

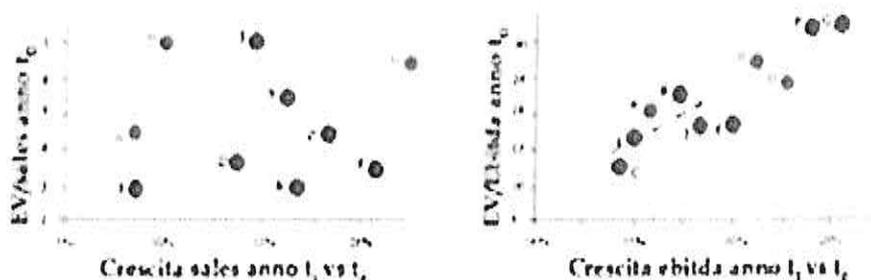
Tabella 10: Multipli di borsa di soggetti comparabili

Company Name	EV/Sales 2021	EV/EBITDA 2021	EV/EBIT 2021	EV/Sales 2022	EV/EBITDA 2022	EV/EBIT 2022	EV/Sales 2023	EV/EBITDA 2023	EV/EBIT 2023
PTC US	8,5x	30,8x	39,1x	7,0x	17,3x	19,5x	6,3x	16,8x	17,2x
TMV AV	5,4x	16,1x	23,1x	4,8x	11,5x	19,1x	4,2x	9,8x	15,0x
HEXAB SS	9,3x	28,5x	39,9x	6,9x	18,0x	23,9x	6,4x	16,7x	21,8x
TRMB US	6,3x	29,6x	40,6x	4,4x	17,8x	19,0x	4,0x	15,8x	17,2x
DSG CN	14,4x	36,5x	70,1x	13,7x	31,5x	53,5x	12,1x	27,5x	42,0x
ETWO US	7,4x	64,9x	#N/A N/A	7,8x	22,7x	45,3x	5,9x	16,3x	27,1x
SPSC US	12,7x	58,8x	87,4x	9,2x	32,1x	37,5x	8,0x	26,7x	30,9x
MANH US	14,4x	64,0x	71,0x	11,0x	44,7x	46,5x	9,8x	38,3x	39,8x
Min	5,4x	16,1x	23,1x	4,4x	11,5x	19,0x	4,0x	9,8x	15,0x
Max	14,4x	64,9x	87,4x	13,7x	44,7x	53,5x	12,1x	38,3x	42,0x
Media	9,8x	41,1x	53,0x	8,1x	24,4x	33,0x	7,1x	21,0x	26,4x
Mediana	8,9x	33,6x	40,8x	7,4x	20,3x	30,7x	6,4x	16,8x	24,4x

La scelta del multiplo significativo

Il secondo passo della valutazione basata sul metodo dei multipli è quello della scelta del moltiplicatore da adottare per la valutazione dell'impresa target. Il metodo dei moltiplicatori ha come presupposto l'idea che il valore di una società possa essere posto in relazione ad una variabile significativa e che tale relazione sia valida anche per le società comparabili: la variabile in oggetto può essere scelta fra un'ampia rosa di alternative, purché capaci di sintetizzare il valore dell'impresa target e la sua capacità di creare valore. Nella maggior parte dei casi più di un multiplo può adattarsi alla valutazione della società, ciascuno presentando i propri vantaggi e svantaggi applicativi; tuttavia, la scelta viene quasi sempre indirizzata su un unico moltiplicatore, vale a dire quello che tendenzialmente presenta il migliore trade-off. Ogni qualvolta viene condotta un'analisi con i multipli è necessario che ci sia la consapevolezza dei motivi che hanno indotto a selezionare un determinato moltiplicatore, evitando di utilizzare in modo acritico coefficienti che, nel caso in esame, potrebbero non essere i più appropriati o dover essere affiancati da multipli più adatti allo specifico contesto. Ciò significa non considerare esclusivamente i rapporti che trovano maggiore applicazione nella prassi ma cercare, laddove significativo, altri indicatori che meglio sintetizzino il valore di una società e la sua capacità di creare valore.

Nella ricerca dei multipli più adatti può essere utile anche avvalersi di un riscontro empirico che manifesti la loro capacità di "spiegare" il valore della società target; è possibile, infatti, comprendere se il mercato attribuisce implicitamente ad un indicatore l'idoneità a stimare il prezzo di una società svolgendo, su un campione di *comparable*, un'analisi di correlazione fra il multiplo stesso e la variabile di riferimento. Tanto maggiore è la correlazione, tanto meglio il multiplo è in grado di sintetizzare il prezzo espresso dal mercato. Il grafico che segue mostra che esiste una buona correlazione fra il multiplo EV/EBITDA e la crescita dell'EBITDA mentre è assente fra l'EV/Sales e la rispettiva variabile sottostante: questo suggerisce che la grandezza cui il mercato presta attenzione è il margine operativo lordo e, pertanto, il multiplo EV/EBITDA è da ritenersi più significativo.



Con questa metodologia si intende individuare il Valore dell'Azienda attraverso una via sintetica, ovvero che incorpora tutti gli elementi dell'attivo e del passivo di funzionamento; tale valore prende il nome tecnico di "Enterprise Value" ovvero "EV". Esso incorpora pienamente i valori dell'attivo e del passivo di funzionamento, considerando quindi già i debiti e i crediti di funzionamento al loro valore pieno.

Da ciò consegue che la formulazione utilizzata per la definizione del valore dell'*Equity* è la seguente:

$$E = EV - PFN$$

Dove:

E Valore dell'*equity*

EV EBITDA * *K*

K Moltiplicatore

PFN Posizione finanziaria netta

Ai valori così determinati dovranno poi essere applicati le rettifiche per le interessenze di terzi, per lo sconto liquidità e lo sconto di minoranza

Considerazioni sulla scelta del multiplo

Data l'elevata correlazione dimostrata dal grafico precedente fra crescita dell'EBITDA e crescita del valore, elemento trasferibile anche al settore di appartenenza della società oggetto di valutazione, il processo di valutazione è stato focalizzato sul multiplo EV/EBITDA, ovvero sul rapporto fra valore economico del capitale investito (l'Enterprise Value) e il differenziale fra costi e ricavi monetari gestionali (l'Ebitda).

Il moltiplicatore, così individuato, è stato poi applicato alle relative grandezze della Società coerentemente riclassificate per l'ottenimento delle principali grandezze necessarie al processo valutativo, in particolare EBITDA e Posizione Finanziaria Netta.

La scelta del multiplo EV/EBITDA è stata basata sulle seguenti considerazioni:

- ▶ il moltiplicatore EV/EBITDA è quello che la prassi professionale (e anche il mercato di borsa) utilizza in via maggioritaria per la valutazione di società industriali;

 [579] 

- ▶ il rapporto EV/EBITDA misura l'impresa relativamente alla sua capacità di realizzare una gestione operativa efficiente e, in generale, anche di produrre valore per gli azionisti.

Il calcolo e i risultati derivanti dall'applicazione del metodo di controllo

In linea con le indicazioni metodologiche sviluppate nel paragrafo precedente, ai fini del calcolo del multiplo e, quindi, ai fini del calcolo dei multipli prescelti per le società rappresentate nel campione, dell'identificazione dell'intervallo di valori dei multipli da applicare alla società oggetto di valutazione e dell'applicazione dei multipli alla società oggetto di valutazione, si sono sviluppate le seguenti considerazioni:

- ▶ il valore dell'EBITDA utilizzato nel processo valutativo è stato individuato nella misura dell'EBITDA di piano stimato per l'esercizio 2023, pari a Euro 3.247 migliaia. Tale grandezza è coerente con la media dei primi tre anni di piano (EBITDA 2022 - 2024);
- ▶ il multiplo utilizzato è riferito alla mediana ed è quindi determinato nella misura di 20,3X. Al multiplo scelto è stato applicato un tasso di sconto pari a 20% in modo da riflettere la differenza che sussiste tra il Ramo d'Azienda oggetto di analisi e le società quotate comparabili in termini di dimensione e di liquidità;
- ▶ La Posizione Finanziaria Netta utilizzata ai fini valutativi è presa alla data di riferimento (31 dicembre 2021) ed è pari a zero.

Come da metodologia illustrata nel precedente paragrafo introduttivo denominato "*la scelta del multiplo significativo*", ai fini di una corretta rappresentazione del valore della Società oggetto della presente relazione si è ritenuto opportuno apportare al metodo valutativo utilizzato un fattore di aggiustamento riferito allo sconto di liquidità del titolo pari al 20%.

In conclusione, applicando i parametri illustrati si ottiene una valutazione complessiva del 100% del capitale economico della Società pari a circa Euro 52,8 milioni.

6.4.3 Il metodo dei multipli di transazioni comparabili

Il processo di valutazione

Le varie fasi del processo sono sostanzialmente identiche al metodo dei multipli di mercato precedentemente illustrato con la differenza che la scelta non viene effettuata su un "campione di società comparabili" ma su un "campione di transazioni di compravendita" ritenute comparabili e già avvenute. In estrema sintesi i passi da seguire per questo processo di valutazione sono di seguito indicati: (1) scelta delle transazioni comparabili (scelta del campione), (2) scelta di multipli significativi e calcolo degli stessi sul campione individuato, (3) calcolo dei multipli sulla società oggetto di valutazione.

La scelta del campione

Quanto alla scelta delle transazioni comparabili è stato considerato il contesto dell'operazione di compravendita (e.g. se transazione con obiettivi di tipo industriale o finanziario) ed esaminato l'oggetto della compravendita (i.e. pacchetti di maggioranza *versus* minoranza). L'arco temporale di ricerca delle

transazioni comparabili è stato limitato ai 12 mesi e l'analisi qualitativa ha poi consentito di sterilizzare eventuali fattori soggettivi aventi una influenza diretta sul prezzo della transazione⁸.

Muovendo quindi da un *panel* iniziale di società estratte dal database *Bloomberg* (94 unità), sono stati applicati i seguenti criteri di esclusione:

- ▶ sono state escluse le transazioni avvenute anteriormente al 1° gennaio 2021;
- ▶ sono state escluse le transazioni per le quali non è fornita dal database una data di riferimento;
- ▶ sono state escluse le transazioni di acquisto di *holding*;
- ▶ sono state escluse le transazioni che presentano risultati agli estremi (al di sotto del decimo percentile e al di sopra del novantesimo percentile) per il multiplo di borsa selezionato (i.e. EV/EBITDA).

Le transazioni rimanenti (21 unità), sono state sottoposte ad una *review* qualitativa mediante analisi di siti web delle società coinvolte e siti internet di informazione finanziaria. Ad esito della *review* qualitativa, è stato ottenuto un *panel* finale di transazioni ritenute comparabili (13 unità) di seguito riportate.

⁸ Per le ragioni ivi indicate, il metodo dei multipli di transazioni comparabili non è stato utilizzato in modo "stand alone" ma è stato abbinato al metodo dei multipli di società comparabile, illustrato al paragrafo precedente. Mediando i risultati dei multipli di transazioni comparabili con i multipli di società comparabili, infatti, si ottengono risultati più equilibrati da confrontare con i risultati del metodo DCF.

Tabella 11: Analisi di transazioni comparabili.

Target Co.	Country	Buyer	Date	EV/EBITDA	Transaction overview
Resight AS	Norway	Embrig AS	08/07/2021	35,6x	Teleplan Globe AS ha ceduto la totalità delle sue partecipazioni in Resight AS a Embrig AS, società operante nel campo della consulenza IT. Resight AS è una software-house specializzata nel settore delle reti e dell'energia. La società ha più di 50 società di distribuzione di energia elettrica nel suo portafoglio clienti in Norvegia e Svezia. Fonte: https://globalgalchronicle.com/embrig-as-acquisition-of-resight-as-2/
it-novum GmbH	Germany	Allgeier SE	29/06/2021	9,5x	KAP AG ha firmato un accordo per la cessione del totale delle partecipazioni di it-novum GmbH ("it-novum") a Allgeier SE. Fondata nel 2001, it-novum è oggi la principale società di consulenza IT per soluzioni aziendali open-source e consulenza nel mercato di lingua tedesca. Allgeier SE è una società operante nel settore della digital transformation. Fonte: https://www.carlsquare.com/news/carlsquare-advised-kap-ag-on-the-sale-of-it-novum-gmbh-to-allgeier-se/
Rapal Oy	Finland	Orn Software AS	24/06/2021	21,4x	Orn Software ha firmato un accordo per acquisire la società finlandese Software-as-a-Service (SaaS) per real estate management Rapal. Con questa espansione nel mercato finlandese, Orn aggiunge 250 nuovi clienti al proprio portafoglio, tra cui non solo società immobiliari, ma anche locatari immobiliari e studi di architettura. Fonte: https://www.ornsoftware.com/blog/%C3%88rn-acquires-rapal-to-become-market-leader-in-finland-adds-250-real-estate-customers-to-portfolio
RIB Software SE	Germany	Schneider Electric SE	10/06/2021	35,5x	Nel 2021, Schneider Electric SE ha acquisito una quota in RIB Software per accelerare congiuntamente la trasformazione digitale delle industrie dell'edilizia e delle infrastrutture, trasformandole in industrie complianti ai requisiti ambientali e quelli richiesti dalle strategie di industria 4.0. Fonte: https://www.rib-software.com/fileadmin/user_upload/RIB_Annual_Report_2020_EN_D.pdf
Hoist Group AB	Sweden	Advent International Corporation	17/09/2021	16,1x	Advent International, importante player nel campo del global private equity, acquisisce nel 2021 Hoist Group AB, società il cui business è mirato a fornire soluzioni tecnologiche agli hotel, permettendo di ottimizzare l'esperienza digitale dei loro ospiti, durante la loro permanenza in hotel ed anche prima dell'arrivo. Fonte: https://www.hoistgroup.com/it/press-releases-int/hoist-group-annuncia-il-lancio-di-infrateq-group/
EDL	France	Abenex Capital SA	11/05/2021	14,3x	Abenex, player nel mercato francese del private equity, specializzato in operazioni di crescita e di buyout, ha acquisito nel 2021 EDL, società leader che offre soluzioni SaaS-ready che facilitano la condivisione delle informazioni e migliorano le prestazioni dei reparti di medical imaging. Fonte: https://www.abenex.com/wp-content/uploads/2021/05/2021-05-11-Press-Release-EDL-VENG_.pdf

Target Co.	Country	Buyer	Date	EV/EBITDA	Transaction overview
3Aside Consultants SL	Spain	Izertis S.A.	13/04/2021	12,8x	Izertis S.A., società di consulenza IT il cui scopo è quello di facilitare la trasformazione digitale delle organizzazioni attraverso servizi di consulting, nel 2021 ha confermato l'acquisizione di 3ASIDE, società specializzata nello sviluppo di applicazioni tecnologiche. La società di consulenza con sede a Barcellona ha clienti importanti in settori come quello bancario, assicurativo, farmaceutico, energetico e della pubblica amministrazione. Fonte: https://ticnegocios.camaramadrid.es/servicios/noticias/izertis-aumento-notablemente-su-presencia-en-cataluna-con-la-integracion-de-la-consultora-3aside/
Itiviti Group AB	Sweden	Broadridge Financial Solutions, Inc.	12/05/2021	24,7x	Broadridge Financial Solutions, Inc., leader globale del Fintech, ha completato l'acquisizione precedentemente annunciata di Itiviti Holding AB, un fornitore leader di tecnologia di trading e connettività per l'industria dei mercati finanziari. L'acquisizione migliora la posizione di Broadridge come leader globale nel settore Fintech e rafforza significativamente il franchise dei mercati finanziari di Broadridge. Fonte: https://www.broadridge.com/intl/press-release/2021/broadridge-completes-acquisition-of-itiviti
Mir Srl	Italy	Aksia Group SGR S.p.A.	25/03/2021	9,0x	La società di private equity indipendente Aksia Group SGR S.p.A. acquisisce il 75% di MIR - Medical International Research, azienda leader nel settore dei dispositivi diagnostici nell'ambito respiratorio e della telemedicina. Fonte: https://www.aksiagroup.com/sites/default/files/202103/Comunicato_stamp_a_MIR%202021%2003%2025%20AKSIA%20ITA.pdf
Ginolis Oy	Finland	Cellink AB	01/03/2021	32,4x	CELLINK AB ha stipulato un accordo con gli azionisti di Ginolis Oy, società finlandese focalizzata sull'automazione diagnostica e sulle soluzioni di robotica avanzata per le industrie mediche e diagnostiche, al fine di acquisire la totalità delle quote per un corrispettivo "cash and debt free" di 70 milioni di euro. Fonte: https://www.cellink.com/cellink-has-entered-into-an-agreement-to-acquire-the-advanced-robotics-and-diagnostics-automation-company-ginolis/
Carmenta Public Safety AB	Sweden	CSAM Health Group AS	15/02/2021	15,0x	CSAM Health Group AS, fornitore leader di soluzioni eHealth di nicchia nei paesi nordici, ha acquisito Carmenta Holding AB. La società fornisce soluzioni software complete per la gestione di tutti gli aspetti legati alla gestione delle emergenze. I prodotti principali della società includono CoordCom - un sistema completo per il 112 e la risposta alle emergenze, e ResQMobile - un software di gestione delle emergenze per i mezzi di soccorso. La società ha sede a Göteborg, con circa 50 dipendenti in Svezia e Spagna. Fonte: https://www.csamhealth.com/news/csam-health-group-as-acquires-carmentas-public-safety-business/#:~:text=CSAM%20Health%20Group%20Acquires%20Carmenta%20Public%20Safety%20Business,

Target Co.	Country	Buyer	Date	EV/EBITDA	Transaction overview
Arkphire Group Limited	Ireland	Presidio, Inc.	04/01/2021	10,0x	Presidio, Inc., società attiva nel settore dei servizi IT, ha annunciato il completamento dell'acquisizione di Arkphire, con sede a Dublino, Irlanda. Arkphire è una società leader nell'approvvigionamento di prodotti IT e nei servizi IT che serve clienti a livello internazionale in più di 90 paesi. Fonte: https://www.presidio.com/presidio-completes-acquisition-of-arkphire/
Odigio SAS	France	Apax Partners SAS	01/02/2021	14,0x	Capgemini nel 2021 ha ceduto la totalità delle proprie quote di Odigo, società leader nelle soluzioni Contact-Center-as-a-Service (CaaS) principalmente per le grandi aziende, ad Apax Partners, fondo di private equity. Fonte: https://www.capgemini.com/news/apax-partners-signs-an-agreement-in-view-of-acquiring-odigo/

La scelta del multiplo significativo

Come indicato sopra, il multiplo è un rapporto fra valore dell'Impresa e alcuni parametri aziendali. Essi sono supposti rappresentativi della capacità dell'impresa di produrre ricchezza e quindi valore. I multipli più utilizzati, che il perito valutatore è chiamato a scegliere, sono:

- EV (enterprise value) / Sales (fatturato). Esso è il multiplo meno influenzato dagli andamenti e dalle politiche contabili; tende ad essere relativamente stabile nel tempo; è molto legato alla capacità di crescita dell'azienda. Molto utilizzato per le start-up companies;
- EV (enterprise value) / EBITDA (Earning before interest, tax, amortization & depreciation, in pratica il Margine operativo lordo). È uno dei Multipli ad utilizzo più frequente; esso è poco influenzato da politiche contabili o fiscali; esso più di altri è in grado di esprimere la capacità della gestione caratteristica di generare valore;
- EV enterprise value / EBIT (Earning before interest, tax, in pratica il margine operativo). Viene utilizzato in alternativa al precedente multiplo, basato sull'EBITDA; può creare distorsioni quando si confrontano realtà di differenti paesi;
- Multipli di grandezze fisiche, dati da EV (enterprise value) / Grandezza fisica che misura un'importante capacità del business aziendale, quali: numero abbonati (mondo dei media), utenti (telecomunicazioni), contatti (internet), stanze d'albergo (settore alberghiero), etc. Utilizzati non di frequente e solo per alcuni settori di business

Sul piano teorico e metodologico, come già anticipato nel capitolo dedicato al "metodo dei multipli di società comparabili", la scelta del multiplo è stata guidata dalla necessità di individuare il cd. driver di valore, enucleando quello più significativo sui risultati aziendali di medio lungo periodo. Anche in questo caso e in coerenza con quanto illustrato precedentemente è stato scelto come multiplo il rapporto tra EV/EBITDA in quanto aggregato contabile maggiormente significativo in relazione alle caratteristiche del settore e dell'azienda da analizzare, meno soggetto a pratiche contabili e politiche di gestione che possano renderlo poco omogeneo nel campione e caratterizzato da una maggiore stabilità nel tempo.

La seguente tabella riporta il valore del multiplo significativo risultante dalle transazioni di compravendita selezionate come comparabili nell'intervallo temporale 2021.

Tabella 12: EV/EBITDA di transazioni comparabili.

EV/EBITDA	
Min	9,0x
Max	35,6x
Media	19,2x
Mediana	15,0x

Il calcolo e i risultati derivanti dall'applicazione del metodo di controllo

Muovendo al calcolo dei multipli sulla società oggetto di valutazione sono state sviluppate le seguenti considerazioni:



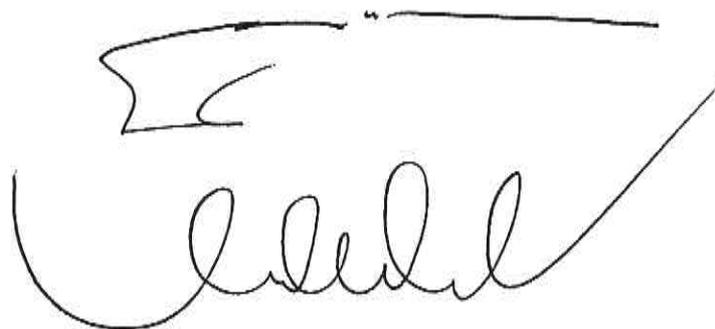
- il multiplo significativo utilizzato per il campione individuato è riferito alla media ed è quindi determinato nella misura di 19,2X;
- ▶ il multiplo è stato applicato sul valore dell'EBITDA di piano stimato per l'esercizio 2023, pari a Euro 3.247 migliaia. Come segnalato in precedenza, tale grandezza è stata assunta dopo aver analizzato l'EBITDA prodotto in arco piano e risulta essere coerente con la media dei primi tre anni di piano (EBITDA 2022 - 2024); al multiplo scelto è stato applicato un tasso di sconto pari a 20% in modo da riflettere la differenza che sussiste tra il Ramo d'Azienda oggetto di analisi e le Operazioni comparabili in termini di dimensione;
- la Posizione Finanziaria Netta utilizzata ai fini valutativi è presa alla data di riferimento (31 dicembre 2021) ed è pari a zero.

In conclusione, applicando i parametri illustrati si ottiene una valutazione complessiva del 100% del capitale economico della Società pari a circa Euro 50,1 milioni.

6.5 Conclusioni

Premesso quanto sopra, ed in particolare riferimento al mandato conferitoci, il sottoscritto dott. Giorgio Beretta, iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano con il n. 1724 ed iscritto al Registro dei Revisori legali dei Conti con il n. 4981, con Decreto Ministeriale del 12/04/1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21/04/1995 n. 31bis, sulla base delle considerazioni sin qui svolte e ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, attesta che il valore del Ramo d'Azienda che sarà oggetto di conferimento, alla data del 31 marzo 2022, è di € 52.000.000,00 e tale valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale ex aumento e dell'eventuale sovrapprezzo azioni, pari a complessivi € 49.999.362,8926.

Milano, 29 aprile 2022





APPENDICI

APPENDICE 1 - SITUAZIONE BREVETTUALE CAMOZZI DIGITAL

Numero	Data	Stato	Tipo	Scadenza	Titolo	Status
		Italia	brev. di invenzione	31/07/2034	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Brasile	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	domanda pendente-esame in corso
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Svizzera	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Cina	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Germania	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	domanda pendente-esame in corso
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Br Euroasiatico	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Brev Europeo	brevetto europeo		sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili	brev. europeo rilasc.to - proseguono fasi nazion.
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Germania	trad.brev.europeo	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Svizzera	trad.brev.europeo	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili	rilasciato
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Iran Rep Islam D'	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	domanda pendente-esame in corso
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	India	brev. naz. da pct	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	domanda pendente-esame in corso
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	Giappone	brev. divisionale	11/05/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	domanda pendente
102014902283973 (BS2014A000138)	31/07/2014	U S A	brev. naz. da pct	02/12/2035	sistema di monitoraggio di grandezze fisiche di macchine tessili e metodo di manutenzione predittiva	rilasciato
		Italia	brev. di invenzione	29/10/2035	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	rilasciato
102015000066684	29/10/2015	Cina	brev. naz. da pct	20/10/2036	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	rilasciato
102015000066684	29/10/2015	Germania	brev. naz. da pct	20/10/2036	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	domanda pendente-esame differito
102015000066684	29/10/2015	India	brev. naz. da pct	20/10/2036	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	domanda pendente-esame in corso
102015000066684	29/10/2015	Giappone	brev. di invenzione	28/10/2036	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti	rilasciato
102015000066684	29/10/2015	U S A	brev. naz. da pct	20/10/2036	metodo di monitoraggio di un cuscinetto volvente per il supporto di organi rotanti di macchine	rilasciato

Numero	Data	Stato	Tipo	Scadenza	Titolo	Status
		Italia	brev. di invenzione	30/10/2035	metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema	rilasciato
102015000067592	30/10/2015	Cina	brev. naz. da pct	27/10/2036	metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema	rilasciato
102015000067592	30/10/2015	India	brev. naz. da pct	27/10/2036	metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema	domanda pendente-esame in corso
102015000067592	30/10/2015	Turchia	brev. naz. da pct	27/10/2036	metodo di ottimizzazione del processo di lavorazione per una linea di produzione tessile e sistema	rilasciato
		Italia	brev. di invenzione	12/11/2035	sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura	rilasciato
102015000071820	12/11/2015	Cina	brev. naz. da pct	08/11/2036	sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura	rilasciato
102015000071820	12/11/2015	India	brev. naz. da pct	08/11/2036	sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura	domanda pendente-esame in corso
102015000071820	12/11/2015	Giappone	brev. naz. da pct	08/11/2036	sistema di monitoraggio di parametri di funzionamento di componenti di un telaio per tessitura	rilasciato
		Italia	brev. di invenzione	19/06/2039	metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura	rilasciato
102019000009462	19/06/2019	Cina	brev. di invenzione	19/06/2040	metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura	domanda pendente-esame differito
102019000009462	19/06/2019	India	brev. di invenzione	18/06/2040	metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura	domanda pendente-esame differito
102019000009462	19/06/2019	Turchia	brev. di invenzione	17/06/2040	metodo di misura del livello di scarto di una balla di fibra naturale per filatura e sistema di misura	domanda pendente
		Italia	brev. di invenzione	19/06/2039	metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema	rilasciato
102019000009465	19/06/2019	Cina	brev. di invenzione	19/06/2040	metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema	domanda pendente-esame differito
102019000009465	19/06/2019	India	brev. di invenzione	18/06/2040	metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema	domanda pendente-esame differito
102019000009465	19/06/2019	Turchia	brev. di invenzione	17/06/2040	metodo di ottimizzazione e regolazione di un parametro di funzionamento di una macchina industriale e relativo sistema	domanda pendente

APPENDICE 2 - DESCRIZIONE ALGORITMI CAMOZZI DIGITAL

Di seguito si riporta una sintetica descrizione dei 18 algoritmi che compongono il portafoglio intellettuale della Camozzi Digital al 31.12.2021.

Family Name	Approach	Description	Sector	Input data	Output	Application
Spindle Motor - Motor Monitoring	Monitoring Overheating divergence detection	This algorithm learns temperature patterns in different working conditions. Based on this training, the algorithm estimates the temperature pattern and an anomaly-free region for future processes, to detect overheatings. For these situations, it furthermore makes an estimation of fault time.	Machine Tools	Motor temperature (sampling 60 seconds); Motor angular speed (sampling 1 second); Motor torque (sampling 1 second)	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Spindle motor Electrospindle motor Spindle motor (Not cooled) ROTARY TABLE - Motor Attachment Motor
Spindle Motor - Bearing Monitoring	Monitoring Overheating divergence detection	This algorithm learns temperature patterns in different working conditions. Based on this training, the algorithm estimates the temperature pattern and an anomaly-free region for future processes, to detect overheatings. For these situations, it furthermore makes an estimation of fault time.	Machine Tools	Bearing temperature (sampling 60 seconds); Bearing angular speed (sampling 1 second)	"Notification: A) Predictive Warning for anomalous overheating & B) Predictive Warning for anomalous temperature trend Estimation: Time to fault"	Spindle motor bearing GearBox bearing Ram - Bearing
Electrical Axis Motor Temperature monitoring	Monitoring Overheating divergence detection	Thanks to a physical-based model fine-tuned by machine learning algorithms we're capable to classify the working regimes of the motor and to estimate a nominal working temperature at each working instant. Thanks to this estimation is possible to intercept overheatings and fast-heating trends.	Machine Tools	Motor temperature (sampling 60 seconds); Motor angular speed (sampling 1 second); Motor torque (sampling 1 second)	"Notification: A) Warning in case it's present an overheating in the temperature pattern B) detection of fast-heating trends Estimation: Time to fault"	Electrical Axis Motor X-Axis Motor Y-Axis Motor Z-Axis Motor
Rotary table coolant monitoring	Monitoring - Flow divergence detection	Model that monitor the coolant flux pattern in a continuous cooling system. The algorithm learn the physiological behavior of the asset, learning normal oscillations, waterhammers and other physical conditions, and create a digital twin comparable with the readed values.	Machine Tools	Coolant flux (sampling from 1 to 30 seconds)	"Notification: A) Warning in case of an anomalous HIGH flow B) Warning in case of an anomalous LOW flow"	Rotary table coolant system
Hydrostatic unit monitoring	Monitoring Pressure divergence detection	Model that monitor a pressure pattern that should be kept respect to a set point. The algorithm learn the physiological behavior of the asset, learning normal oscillations, waterhammers and other physical conditions, and create a digital twin comparable with the readed values.	Machine Tools	Hydrostatic unit pressure (sampling from 1 to 30 seconds)	"Notification: A) Warning in case of an anomalous HIGH pressure B) Warning in case of an anomalous LOW pressure"	Hydrostatic system
General Machinery Pressurization Systems	Monitoring - Flow divergence detection	Model that monitor the coolant flux pattern in a continuous cooling system. The algorithm learn the physiological behavior of the asset, learning normal oscillations, waterhammers and other physical conditions, and create a digital twin comparable with the readed values.	Machine Tools	Coolant flux (sampling from 1 to 30 seconds)	"Notification: A) Warning in case of an anomalous HIGH pressure B) Warning in case of an anomalous LOW pressure"	U-Head (spindle pressurized Head) Machinery General Pressurization Systems
Bearings Fault Detection	Monitoring - Fault status detection	PATENTED This algorithm is able to predict the failure of a bearing due to the lack of component greasing. The lack of greasy brings out a particular temperature profile, which the algorithm is able to recognize and intercept. Timely greasing of the bearing is enough to correct the anomaly and increase the component lifetime.	General Purpose	Bearing temperature (sampling 60 seconds); Bearing revolving info (Bearing Speed or bit; sampling 60 seconds)	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	High Speed Roller Bearings High Load - Medium Speed Roller bearings High Speed Ball Bearings High Load - Medium Speed Ball bearings High Speed Combined Bearings High Load - Medium Speed Combined bearings
Master-Slave motors mutual monitoring	Monitoring Overheating divergence detection	Thanks to a physical-based model fine-tuned by machine learning algorithms we create a digital twin of the motors coupling and we use it to make a single and mutual monitoring of the system.	General Purpose	Master motor temperature (sampling 60 seconds); Slave motor temperature	"Notification: A) Predictive Warning for master motor overheating & B) Predictive Warning for slave motor overheating	Cooled motors in master-slave Electrical gearing X-Axis drive motors in master-slave electrical gearing Y-Axis drive motors in master-

Family Name	Approach	Description	Sector	Input data	Output	Application
		being able to detect overheatings and fast-heating trends.		(sampling 60 seconds); Master motor torque (sampling 1 second); Slave motor torque (sampling 1 second); Motors angular speed (sampling 1 second)	Estimation: Time to fault"	slave electrical gearing Z-Axis drive motors in master-slave electrical gearing
Pressure pattern monitoring	Monitoring - Pressure divergence detection	-Analysis of pressure data and definition of normal behavior region. This algorithm learns pressure patterns when the process is running correctly, then it defines a normal behavior region. This region is therefore used to monitor pressure data pattern during new processes, in 2 ways: a) If the pattern is inside the region; b) If the pattern is not presenting too much instability"	General Purpose	"A) Pressure data parameter to be monitored. -B) Optionally, a SystemOff bit measure (1 when the system is turned off, 0 otherwise)."	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Hydraulic circuits Oleodynamic Circuits
Flow pattern monitoring	Monitoring - Flow divergence detection	-Analysis of flow data and definition of normal behavior region. This algorithm learns flow patterns when the process is running correctly, then it defines a normal behavior region. This region is therefore used to monitor flow data pattern during new processes, in 2 ways: - If the pattern is inside the region; - if the pattern is not presenting too much instability. "	General Purpose	"Flow data parameter to be monitored. Optionally, a SystemOff bit measure (1 when the system is turned off, 0 otherwise)."	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Hydraulic circuits Oleodynamic Circuits
Lubricant oil system monitoring	Monitoring - Level Consumption Control	-Analysis of lubricant consumption and leakages. This algorithm uses lubricant level data in 2 ways: - It makes an estimation of the remaining working time before lubricant exhaustion; -It creates a normal consumption region when the process is running correctly, and it uses this region to detect anomalous consumptions due to leakages."	General Purpose	- Lubricant level value - Another measure related to lubricant usage (e.g: Speed of the motor to be lubricated)"	"Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Tools Lubricating Systems Equipment Lubricating Systems Gear Box Lubricating system Motor Cooling Systems Gear Box Cooling Systems Bearing Lubricant System
Energy Anomaly detection	Energy Anomaly detection	A Flexible Model of the energy consumption of a full department (70productive department with a relevant number of machineries) is trained and the output is compared continuously with the real Energy data. The Anomaly detection Algorithm generates a trigger whether a significant discrepancies is detected	General Purpose	Energy and Power Consumption (power line analyzer)	Notification: Detection of Over Consumption or Anomalous Consumption	Compressors Dept. Plant lighting systems Machining Workshop Warehouse Metal Cutting Workshop Office lighting systems Overhead Cranes Ovens Exhaust Air suction Systems Iron Casting Ovens Conveyor Belt Systems Medium Voltage Electrical Rooms Pumps department Big Sixe fans Industrial bag filters Fans
Energy Prediction	Prediction - Energy Consumption	Modeling of energy consumption and prediction for the next 2 months	General Purpose	Energy and Power Consumption (power line analyzer)	Notification: A) Forecast of the energy consumption for the actual and next month. B) Index of Forecast Accuracy	Compressors Dept. Plant lighting systems Machining Workshop Warehouse Metal Cutting Workshop Office lighting systems Overhead Cranes Ovens Exhaust Air suction Systems Iron Casting Ovens Conveyor Belt Systems Medium Voltage Electrical Rooms Pumps department Big Sixe fans Industrial bag filters Fans
Control chart energy monitoring	Monitoring - Energy anomaly detection	Automatic control chart that monitor energy consumptions, able to auto-tune itself on the different working regime periods	General Purpose	Energy consumption from Power Line Analyzer	Notification: A) Warning in case of an anomalous pattern in the energy consumption"	Compressors Dept. Plant lighting systems Machining Workshop Warehouse Metal Cutting Workshop

Family Name	Approach	Description	Sector	Input data	Output	Application
						Office lighting systems Overhead Cranes Ovens Exhaust Air suction Systems Iron Casting Ovens Conveyor Belt Systems Medium Voltage Electrical Rooms Pumps department Big Size fans Industrial bag filters Fans
Frame - Power Consumption Monitoring	Monitoring - Energy anomaly detection	"Monitor power consumption of a Textile Machine. This algorithm learns power consumption patterns in different working conditions and uses it to detect overconsumption."	Textile Machinery	Energy consumption from Power Line Analyzer	Notification: Warning in case of anomalous or overconsumption of the machinery	Ringframe RovingFrame Drawframe Combing Machine Carding Machine Weaving Loom
Frame - Advanced Power Consumption Monitoring	Monitoring and Prediction - Energy Consumption	"Monitor power consumption of a Textile Machine. This algorithm learns power consumption patterns in different working conditions, and uses it to estimate the Energy consumption of an entire doffing and bobbin formation"	Textile Machinery	Actual Energy Consumption, % of Working Phase, Speed	Notification: Warning in case of anomalous or overconsumption of the machinery Estimation: Energy consumption during the full production phase	Ringframe RovingFrame Drawframe Combing Machine Carding Machine Weaving Loom
Efficiency Prediction	Prediction - Working Phase Efficiency	"Monitoring of the Efficiency level of a Textile Machine. This algorithm learns operating and environmental technological conditions (moisture + temperature) and estimate the full performance of a Spinning Machine"	Textile Machinery	Actual Machine Efficiency, % of Working Phase, Speed	Estimation: Final Efficiency at the end of Bobbin Formation	Ringframe RovingFrame Drawframe Combing Machine Carding Machine
Cabinet Temperature Monitoring	Monitoring Temperature Limits and Divergence Detection	"Monitoring of Temperature. Definition of a Statistic smart Threshold. The threshold triggers the Algorithm for deviation control and estimation of the Time to Fault"	Textile Machinery	Temperature of the electrical cabinet	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Ringframe RovingFrame Drawframe Combing Machine Carding Machine Lapwinder Opening Line Weaving Loom Bobbins AutomATIC Transport System
Mechanical Temperature Threshold	Monitoring Temperature Limits and Divergence Detection	"Monitoring of Temperature. Definition of a Statistic smart Threshold. The threshold triggers the Algorithm for deviation control and estimation of the Time to Fault"	General Purpose	Temperature of the component / System to be monitored	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Low Speed Roller Bearings Low Load - Medium Speed Roller bearings Low Speed Ball Bearings Low Load - Medium Speed Ball bearings Low Speed Combined Bearings Low Load - Medium Speed Combined bearings Conveyor Belt Bearings Belt tension Pulley Compressor Motor
Textile - Smart Temperature Threshold	Monitoring Temperature Limits and Divergence Detection	"Monitoring of Temperature. Definition of a Statistic smart Threshold. The threshold triggers the Algorithm for deviation control and estimation of the Time to Fault"	General Purpose	Temperature of the component / System to be monitored	Notification: Predictive Warning Estimation: Time to fault"	Mechanical Conic Coupling Cylinder Motor Flyers Motor Spindles Motor Rail Motor Doffing System Motor Carding Cylinder motor Fan Suction Motor Belt tension Pulley
Machinery Monitoring	Energy Monitoring - Energy Consumption and Energy waste	Calculation and consolidation of energy consumptions of the most relevant parts /Units / Components in the machinery. The algorithm creates data that allow the definition of Smart KPIs for monitoring the "Energy efficiency" correlated to the machine utilization. The algorithm keep constantly monitored the consumption of the components, to detect possible defects resulting in overconsumptions.	General Purpose	Machinery Energy consumption, Energy consumption of the interested Sub-Units, Machinery status and status of the Sub-Units	Control Charts showing the consumption of Units and components. Statistics of utilization rate based on the Energy consumption	Spinning Machine Milling Machine Plastic Injection Molding Machines Lathe and Multi-Spindle Lathe Weaving Loom Boring Machine Press Fiber Placement Machine Transfer

Family Name	Approach	Description	Sector	Input data	Output	Application
Fixed stroke actuators, Cycle Time Monitorig	Monitoring Statistic Dispersion of Stroke cycle time	Monitoring - Statistic Dispersion of Stroke cycle time	General Purpose	Calculation of the Cycle time based on the Stroke Limit Switch commutation signals	Notification: Predictive Warning "	Electric Linear Actuator Rotary Actuator Pneumatic Cylinders Pneumatic Grippers Electro-mechanical actuator
Fixed stroke actuators, End of Stroke	Monitoring Statistic Dispersion of the Stroke End position	Monitoring of the statistical dispersion of the value of the "Zero" position	General Purpose	Analogue Value of the Limit position	Notification: Predictive Warning "	Electric Linear Actuator Rotary Actuator Pneumatic Cylinders Pneumatic Grippers Electro-mechanical actuator Protective Carters or Doors Safety Limit Switch
Cotton Trash Content Analysis	Monitoring of Trash content of Spinning raw material through Image analysis	The image is passed through 2 processing stages. The first convolutional NN allows to recognize the content of the picture establishing if it's really representing cotton. The second algorithm calculates the real content index of trash into the material analyzed.	Textile Machinery	Image (Picture)	Index / percentage related to the Trash Content	Cotton Raw material (in Bale or during the opening process)

APPENDICE 3 - PROFILO FUNZIONALE DELLA CDT

CDT è una società di progettazione software che, su istruzioni della Camozzi Digital, sviluppa soluzioni su misura e sistemi predittivi basati su IA per grandi aziende. Il suo organico al 31 dicembre 2021 è composto da 13 unità con le seguenti funzioni:

Tabella: Organico funzionale al 31.12.2021

Numero Progressivo	Posizione
1	SUBSIDIARY DIRECTOR
2	TEAM LEADER
3	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 3 (THIRD LEVEL)
4	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 3 (THIRD LEVEL)
5	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
6	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
7	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
8	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
9	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
10	JUNIOR SW DEVELOPER
11	JUNIOR SW DEVELOPER
12	JUNIOR SW DEVELOPER
13	JUNIOR SW DEVELOPER



APPENDICE 4 - PROSPETTI DI BILANCIO 2021

Di seguito si riportano i prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico in forma sintetica relativi all'esercizio chiuso al 31.12.2021 (dati provvisori alla data della presente valutazione).

Tabella 13: Stato patrimoniale al 31.12.2021

STATO PATRIMONIALE		31.12.2021
ATTIVO		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		-
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni Immateriali		4.134.745
II - Immobilizzazioni materiali		23.292
III - Immobilizzazioni Finanziarie		10.738
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI (B)		4.168.775
C) Attivo Circolante		
I - Rimanenze		507.846
II - Crediti		3.006.684
III - Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni		-
IV - Disponibilità Liquide		23.352
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)		3.537.882
D) Ratei e risconti		17.175
TOTALE ATTIVO		7.723.832
PASSIVO		
A) Patrimonio Netto		
I - Capitale		100.000
IV - Riserva legale		20.000
IV - Altre riserve (Riserva straordinaria)		167.902
IX - Utile (perdita) dell'esercizio		60.832
TOTALE		348.734
B) Fondi per rischi e oneri		-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		32.858
D) Debiti		7.231.923
E) Ratei e risconti		110.317
TOTALE PASSIVO		7.723.832

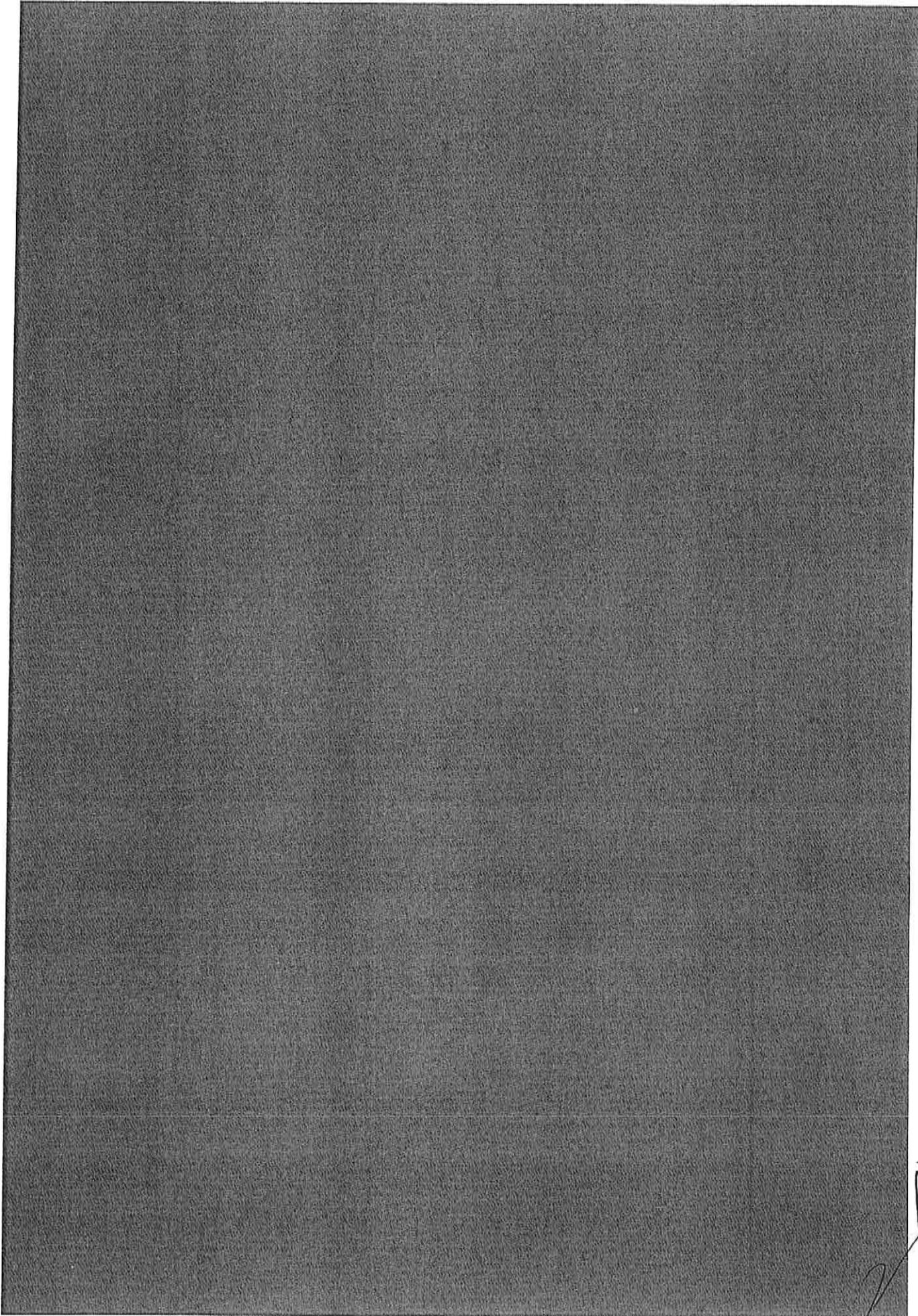
Tabella 14: Conto economico al 31.12.2021

CONTO ECONOMICO		31.12.2021
A) Valore della produzione:		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		2.114.369
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		-
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione		(426.160)
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		1.336.726
5) Altri ricavi e proventi		501.820
TOTALE		3.526.755
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		537.717
7) per servizi		1.183.010
8) per godimento di beni di terzi		56.598
9) per il personale		777.076
10) Ammortamenti e svalutazioni		716.720
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		87.001
12) Accantonamenti per rischi		-
13) Altri accantonamenti		-
14) Oneri diversi di gestione		86.365
TOTALE		3.444.487
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)		82.268
C) Proventi e oneri finanziari:		
15) Proventi da partecipazioni		-
16) Altri proventi finanziari		-
17) Interessi e altri oneri finanziari		(17.048)
17bis) Utile e perdite su cambi		(502)
TOTALE (15 + 16 - 17)		(17.550)
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie:		
18) rivalutazioni		-
19) Svalutazioni		-
TOTALE DELLE RETTIFICHE (18 - 19)		-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +- C +- D +- E)		64.718
22) Imposte sul reddito dell'esercizio (stima)		(3.886)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +- C +- D +- E)		60.832

APPENDICE 5 - DATI PATRIMONIALI RAMO DI AZIENDA AL 31.12.2021

Si riportano a seguire i dati patrimoniali in forma sintetica della Società e del Ramo di Azienda oggetto di conferimento al 31.12.2021.

	Camozzi Digital Srl (A)	Ramo d'Azienda oggetto di conferimento (B)	Camozzi Digital Srl al netto del ramo conferito (A-B)
STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	4.134.745	4.100.725	34.020
II) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	23.292	-	23.292
III) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	10.738	10.738	-
B TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	4.168.774	4.111.463	57.311
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I) RIMANENZE	507.846	-	507.846
II) CREDITI :			
1) Esigibili entro l'esercizio successivo	3.006.684	20.000	2.986.684
II TOTALE CREDITI :	3.006.684	20.000	2.986.684
IV) DISPONIBILITA' LIQUIDE	23.352	-	23.352
C TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	3.537.883	20.000	3.517.883
D) RATEI E RISCONTI	17.175	-	17.175
TOTALE STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	7.723.832	4.131.463	3.592.369
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	31/12/2021	31/12/2021	31/12/2021
A) PATRIMONIO NETTO			
I) Capitale	100.000	-	100.000
IV) Riserva legale	20.000	-	20.000
VI) Altre riserve	167.902	-	167.902
IX) Utile (perdita) dell' esercizio	60.832	-	60.832
A TOTALE PATRIMONIO NETTO	348.734	-	348.734
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	-	-	-
C) TRATTAMENTO FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO	32.858	-	32.858
D) DEBITI			
1) Esigibili entro l'esercizio successivo	7.231.923	-	7.231.923
D TOTALE DEBITI	7.231.923	-	7.231.923
E) RATEI E RISCONTI	110.317	-	110.317
TOTALE STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	7.723.832	-	7.723.832



Handwritten signature or initials in the bottom right corner.



2

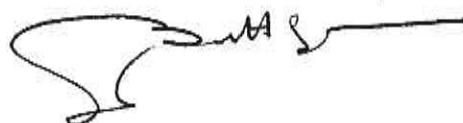


3

4

13/05/2022
13 03 501
collegio notarile di milano

Repertorio numero **33534**
..... **VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA**
..... **REPUBBLICA ITALIANA**
L'anno duemilaventidue il giorno tredici del mese di maggio,
..... **13 maggio 2022**,
In Milano, nel mio studio in via Manzoni n.12.
Avanti a me dottoressa **Giovannella Condò**, notaio residente a Milano, iscritto al
Collegio Notarile di Milano
..... è comparso:
Giorgio Beretta, nato a Milano il 10 giugno 1958, residente in Milano, via
Leopoldo Pollak n. 8, codice fiscale BRT GRG 58H10 F205K, revisore legale
iscritto nel registro con Decreto Ministeriale del 12 aprile 1995, pubblicato nella
Gazzetta Ufficiale n. n. 31bis del 21 aprile 1995, al numero 4981.
Detto comparente, della cui identità personale io notaio sono certo, mi presenta la
relazione peritale che precede e mi chiede di asseverarla con giuramento.
Aderendo alla fattami richiesta, deferisco il giuramento al comparente, previa
ammonizione sulle conseguenze delle dichiarazioni false o reticenti e sull'obbligo
di dichiarare la verità.
Il comparente presta quindi il giuramento di rito ripetendo la formula:
"Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto all'incarico affidatomi e di non aver
avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".
Richiesto ho ricevuto il presente atto, da me letto al comparente, che lo approva e
con me notaio lo sottoscrive.
Consta di un foglio dattiloscritto da persona di mia fiducia e completato da me e
da persona di mia fiducia per una facciata fin qui.



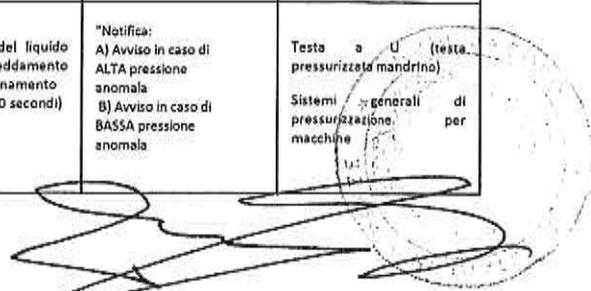


Handwritten scribbles or marks, possibly a signature or initials, located in the lower-left quadrant of the page.

APPENDICE 2 - DESCRIZIONE DEGLI ALGORITMI DI CAMOZZI DIGITAL

Di seguito si riporta una sintetica descrizione dei 18 algoritmi che compongono il portafoglio intellettuale della Camozzi Digital al 31.12.2021.

Nome della Famiglia	Approccio	Descrizione	Settore	Input data	Output	Applicazione
Motore mandrino - Monitoraggio del motore	Monitoraggio - surriscaldamento o Rilevamento divergenza	Questo algoritmo apprende i modelli di temperatura in diverse condizioni di lavoro. Sulla base di questo addestramento, l'algoritmo stima il modello di temperatura e una regione priva di anomalie per i processi futuri, per rilevare i surriscaldamenti. Per queste situazioni, inoltre, effettua una stima del tempo di guasto.	Macchine utensili	Temperatura motore (campionamento 60 secondi); Velocità angolare del motore (campionamento 1 secondo); Coppia motore (campionamento 1 secondo)	Notifica: avviso predittivo Stima: durata di guasto	Motore mandrino Motore elettromandrino Motore mandrino (non raffreddato) TAVOLA ROTANTE - Motore Motore di attacco
Motore mandrino - Monitoraggio cuscinetti	Monitoraggio - surriscaldamento o Rilevamento divergenza	Questo algoritmo apprende i modelli di temperatura in diverse condizioni di lavoro. In base a questo addestramento, l'algoritmo stima il modello di temperatura e una regione priva di anomalie per i processi futuri, per rilevare i surriscaldamenti. Per queste situazioni, inoltre, effettua una stima del tempo di guasto	Macchine utensili	Temperatura del cuscinetto (campionamento 60 secondi); Velocità angolare del cuscinetto (campionamento 1 secondo)	"Notifica: A) Avviso predittivo per anomalo surriscaldamento B) Avviso predittivo per andamento anomalo della temperatura Stima: tempo di guasto	Cuscinetto motore mandrino Cuscinetto dal cambio Ram bearing
Monitoraggio della temperatura del motore dell'asse elettrico	Monitoraggio - surriscaldamento o Rilevamento divergenza	Grazie ad un modello fisico messo a punto da algoritmi di machine learning siamo in grado di classificare i regimi di lavoro del motore e di stimare una temperatura nominale di lavoro ad ogni istante di lavoro. Grazie a questa stima è possibile intercettare surriscaldamenti e tendenze di riscaldamento-rapido.	Macchine utensili	Temperatura motore (campionamento 60 secondi); Velocità angolare del motore (campionamento 1 secondo); Coppia motore (campionamento 1 secondo)	"Notifica: A) Avviso in caso di surriscaldamento nell'andamento della temperatura B) Rilevamento andamenti di riscaldamento-rapido Stima: tempo di guasto	Motore elettrico dell'asse Motore dell'asse X Motore dell'asse Y Motore dell'asse Z
Monitoraggio del liquido di raffreddamento della tavola rotante	Monitoraggio - Rilevamento divergenza di flusso	Modello che monitora il flusso del liquido di raffreddamento in un sistema di raffreddamento continuo. L'algoritmo apprende il comportamento fisiologico dell'asset, apprendendo le normali oscillazioni, colpi d'ariete e altre condizioni fisiche, e crea un gemello digitale confrontabile con i valori letti.	Macchine utensili	Flusso del liquido di raffreddamento (campionamento da 1 a 30 secondi)	"Notifica: A) Avviso in caso di flusso ALTO anomalo B) Avviso in caso di flusso BASSO anomalo	Sistema di raffreddamento a tavola rotante
Monitoraggio dell'unità idrostatica	Monitoraggio pressione Rilevamento divergenza	Modello che monitora un pattern di pressione che dovrebbe essere mantenuto rispetto ad un punto di riferimento. L'algoritmo apprende il comportamento fisiologico dell'asset, apprendendo le normali oscillazioni, colpi d'ariete e altre condizioni fisiche, e crea un gemello digitale confrontabile con i valori letti.	Macchine utensili	Pressione dell'unità idrostatica (campionamento da 1 a 30 secondi)	"Notifica: A) Avviso in caso di ALTA pressione anomala B) Avviso in caso di BASSA pressione anomala	Sistema idrostatico
Sistemi di pressurizzazione dell'aria per macchine generali	Monitoraggio - divergenza di flusso Rilevamento	Modello che monitora il flusso del liquido di raffreddamento in un sistema di raffreddamento continuo. L'algoritmo apprende il comportamento fisiologico dell'asset, apprendendo le normali oscillazioni, colpi d'ariete e altre condizioni fisiche e crea un gemello digitale confrontabile con i valori	Macchine utensili	Flusso del liquido di raffreddamento (campionamento da 1 a 30 secondi)	"Notifica: A) Avviso in caso di ALTA pressione anomala B) Avviso in caso di BASSA pressione anomala	Testo a U (testa pressurizzata mandrino) Sistemi generali di pressurizzazione per macchine

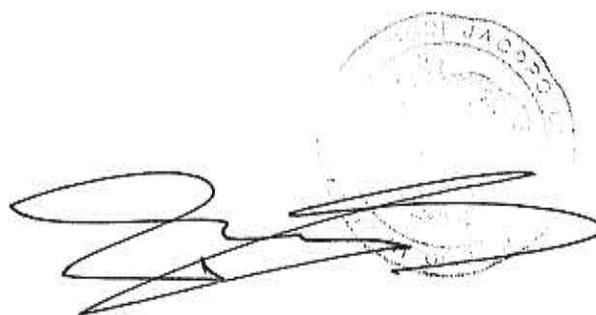


Nome della Famiglia	Approccio	Descrizione	Settore	Input data	Output	Applicazione
		letti .				
Rilevamento guasti ai cuscinetti	Monitoraggio - Rilevamento stato di guasto	BREVETTATO Questo algoritmo è in grado di prevedere il cedimento di un cuscinetto dovuto alla mancanza di ingrassaggio dei componenti. La mancanza di grasso fa emarginare un particolare profilo di temperatura, che l'algoritmo è in grado di riconoscere e intercettare. È sufficiente un tempestivo ingrassaggio del cuscinetto per correggere l'anomalia e aumentare la durata del componente.	Scopo generale	Temperatura del cuscinetto (campionamento 60 secondi); Informazioni sulla rotazione del cuscinetto (Velocità del cuscinetto o bit; campionamento 60 secondi)	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Cuscinetti a rulli ad alta velocità Cuscinetti a rulli ad alto carico - velocità media Cuscinetti a sfere ad alta velocità Cuscinetti a sfere ad alto carico - velocità media Cuscinetti combinati ad alta velocità Cuscinetti combinati ad alto carico - velocità media
Monitoraggio reciproco dei motori Master-Slave	Monitoraggio Surriscaldamento o Divergenza Rilevamento	Grazie ad un modello fisico messo a punto da algoritmi di machine learning creiamo un gemello digitale dell'accoppiamento dei motori e lo utilizziamo per effettuare un monitoraggio unico e reciproco del sistema, potendo rilevare surriscaldamenti e andamenti di rapido riscaldamento.	Scopo generale	Temperatura motore master (campionamento 60 secondi); Temperatura motore slave (campionamento 60 secondi); Coppia motore master (campionamento 1 secondo); Coppia motore slave (campionamento 1 secondo); Velocità angolare motori (campionamento 1 secondo)	Notifica: A) Avviso predittivo per surriscaldamento del motore principale e B) Avviso predittivo per surriscaldamento del motore secondario Stima: tempo di guasto	Motori raffreddati in ingranaggi elettrici master-slave Motori di azionamento dell'asse X in ingranaggi elettrici master-slave Motori di azionamento dell'asse Y in ingranaggi elettrici master-slave Motori di azionamento dell'asse Z in ingranaggi elettrici master-slave
Monitoraggio dell'andamento della pressione	Monitoraggio - pressione divergenza Rilevamento	Analisi dei dati di pressione e definizione della regione di comportamento normale. Questo algoritmo apprende i modelli di pressione quando il processo viene eseguito correttamente, quindi definisce una regione di comportamento normale. Questa regione viene quindi utilizzata per monitorare l'andamento dei dati sulla pressione durante i nuovi processi, in 2 modi: a) Se l'andamento è all'interno della regione; b) se l'andamento non presenta troppa instabilità	Scopo generale	A) Parametro dei dati di pressione da monitorare. B) Facoltativamente, una misura del bit SystemOff (1 quando il sistema è spento, 0 altrimenti)."	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di colpa"	Circuiti idraulici oleodinamico Circuiti
Monitoraggio dal flusso	Monitoraggio - divergenza di flusso Rilevamento	Analisi dei dati di flusso e definizione della regione di comportamento normale. Questo algoritmo apprende i modelli di flusso quando il processo viene eseguito correttamente, quindi definisce una regione di comportamento normale. Questa regione viene quindi utilizzata per monitorare l'andamento dei dati di flusso durante i nuovi processi, in 2 modi: - Se l'andamento è all'interno della regione; - se l'andamento non presenta troppa instabilità.	Scopo generale	Parametro dei dati di flusso da monitorare. Facoltativamente, una misura del bit SystemOff (1 quando il sistema è spento, altrimenti 0).	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Circuiti idraulici oleodinamico Circuiti

Nome della Famiglia	Approccio	Descrizione	Settore	Input data	Output	Applicazione
Monitoraggio impianto olio lubrificante	Monitoraggio - Controllo del livello dei consumi	Analisi del consumo di lubrificante e perdite. Questo algoritmo utilizza i dati sul livello del lubrificante in 2 modi: - Effettua una stima del tempo di lavoro residuo prima dell'esaurimento del lubrificante; - Crea una regione di consumo normale quando il processo funziona correttamente e utilizza questa regione per rilevare consumi anomali dovuti a perdite.	Scopo generale	- Valore del livello del lubrificante - Un'altra misura relativa all'utilizzo del lubrificante (es: velocità del motore da lubrificare)"	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Strumenti Sistemi di lubrificazione Sistemi di lubrificazione per apparecchiature Sistema di lubrificazione della scatola ingranaggi Sistemi di raffreddamento del motore Sistemi di raffreddamento del cambio Sistema di lubrificazione per cuscinetti
Rilevamento di anomalie energetiche	Rilevamento di anomalie energetiche	Viene testato un Modello Flessibile del consumo energetico di un intero reparto (reparto produttivo con un numero rilevante di macchine) e l' output viene confrontato continuamente con i dati energetici reali. L'algoritmo di rilevamento delle anomalie genera un trigger se viene rilevata una discrepanza significativa	Scopo generale	Energia e Consumo di energia (analizzatore di linea elettrica)	Notifica: rilevamento di consumo eccessivo o consumo anomalo "	Reparto compressori Sistemi di illuminazione degli impianti Officina di lavorazione Magazzino Officina di taglio dei metalli Sistemi di illuminazione per uffici Gru a ponte Forni Sistemi di aspirazione dell'aria di scarico Forni di ghisa Sistemi di nastri trasportatori Locali Elettrici Media Tensione Reparto pompe grandi fan Sixe Filtri industriali a maniche Ventilatori
Previsione energetica	Previsione - Consumo di energia	Modellizzazione del consumo energetico e previsione per i prossimi 2 mesi	Scopo generale	Energia e Consumo di energia (analizzatore di linea elettrica)	Avviso: A) Previsione del consumo di energia per il mese attuale e successivo, B) indice di Precisione Previsionale	Reparto compressori Sistemi di illuminazione degli impianti Officina di lavorazione Magazzino Officina di taglio dei metalli Sistemi di illuminazione per uffici Gru a ponte Forni Sistemi di aspirazione dell'aria di scarico Forni di ghisa Sistemi di nastri trasportatori Locali Elettrici Media Tensione Reparto pompe grandi fan Sixe Filtri industriali a maniche Ventilatori
Monitoraggio energetico del chart di controllo	Monitoraggio - Rilevamento di anomalie energetiche	Chart di controllo automatico che monitora i consumi energetici, in grado di autoregolarsi sui diversi periodi del regime di lavoro	Scopo generale	Consumo di energia da Power Line Analyzer	Notifica: A) Avvertimento in caso di andamento anomalo del consumo energetico	Reparto compressori Sistemi di illuminazione degli impianti Officina di lavorazione Magazzino Officina di taglio dei metalli Sistemi di illuminazione per uffici Gru a ponte Forni Sistemi di aspirazione dell'aria di scarico Forni di ghisa Sistemi di nastri trasportatori Locali Elettrici Media Tensione Reparto pompe grandi fan Sixe Filtri a maniche industriali Ventilatori
Telaio - Monitoraggio del consumo di energia	Monitoraggio - Rilevamento di anomalie energetiche	Monitoraggio del consumo di energia di una macchina tessile. Questo algoritmo apprende i modelli di consumo energetico in diverse condizioni di lavoro e lo utilizza per rilevare il consumo	Macchine tessili	Consumo di energia da Power Line Analyzer	Avviso: Avviso in caso di consumo anomalo o eccessivo del macchinario	Cornice ad anello RovingFrame Drawframe Pettinatrice Cardatrice Telaio per tessitura

Nome della Famiglia	Approccio	Descrizione	Settore	Input data	Output	Applicazione
		eccessivo.				
Frame - Monitoraggio avanzato del consumo di energia	Monitoraggio e previsione - Consumo di energia	Monitoraggio del consumo di energia di una macchina tessile. Questo algoritmo apprende i modelli di consumo energetico in diverse condizioni di lavoro e lo utilizza per stimare il consumo di energia di un'intera levata e formazione della bobina	Macchine tessili	Consumo effettivo di energia, % della fase di lavoro, velocità	Notifica: Avviso in caso di consumo anomalo o eccessivo del macchinario Stima: Consumo di energia durante la fase di piena produzione	Cornice ad anello RovingFrame Drawframe Pettinatrice Cardatrice Telaio per tessitura
Previsione dell'efficienza	Previsione - Efficienza della fase di lavoro	Monitoraggio del livello di efficienza di una macchina tessile. Questo algoritmo apprende le condizioni tecnologiche operative e ambientali (umidità + temperatura) e stima le prestazioni complete di un Filatoio	Macchine tessili	Efficienza effettiva della macchina, % della fase di lavoro, velocità	Stima: Efficienza Finale al termine della Formazione dalla Bobina	Cornice ad anello RovingFrame Drawframe Pettinatrice Cardatrice
Monitoraggio della temperatura del cabinet	Monitoraggio - Rilevamento del limite di temperatura e della divergenza	Monitoraggio della temperatura. Definizione di una soglia intelligente statistica. La soglia attiva l'algoritmo per il controllo della deviazione e la stima del tempo di guasto	Macchine tessili	Temperatura del cabinet elettrico	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Cornice ad anello RovingFrame Drawframe Pettinatrice Cardatrice Lapwinder Linea di apertura Telaio per tessitura Sistema di trasporto automatico delle bobine
Soglia di temperatura intelligente meccanica	Monitoraggio - limite temperatura e Rilevamento	Monitoraggio della temperatura. Definizione di una soglia intelligente statistica. La soglia attiva l'algoritmo per il controllo della deviazione e la stima del tempo di guasto	Scopo generale	Temperatura del componente /sistema da monitorare	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Cuscinetti a rulli a bassa velocità Cuscinetti a rulli a basso carico - velocità media Cuscinetti a sfera a bassa velocità Cuscinetti a sfera a basso carico - velocità media Cuscinetti combinati a bassa velocità Cuscinetti combinati a basso carico - velocità media Cuscinetti per nastri trasportatori Puleggia tendicinghia Motore compressore
Tessile - Soglia di temperatura intelligente	Monitoraggio - limite temperatura e divergenza Rilevamento	Monitoraggio della temperatura. Definizione di una soglia intelligente statistica. La soglia attiva l'algoritmo per il controllo della deviazione e la stima del tempo di guasto	Scopo generale	Temperatura del componente /sistema da monitorare	Notifica: avviso predittivo Stima: tempo di guasto	Accoppiamento conico meccanico Motore a cilindro Motore a volantini Motore Mandrini Motore su rotella Motore del sistema di levata Cilindro cardante motore Motore di aspirazione della ventola Puleggia tendicinghia
Monitoraggio energetico del macchinari	Monitoraggio - Consumi energetici e sprechi energetici	Calcolo e consolidamento dei consumi energetici delle parti/Unità/Componenti più rilevanti del macchinario. L'algoritmo crea dati che consentono la definizione di Smart KPI per il monitoraggio dell'"Efficienza energetica" correlata all'utilizzo della macchina. L'algoritmo mantiene monitorato costantemente il consumo dei componenti, per rilevare eventuali difetti con conseguenti sovraconsumi.	Scopo generale	Consumo di Energia dei Macchinari, Consumo di Energia delle Sotto-Unità Interessate, Stato dei Macchinari e stato delle Sotto-Unità	Grafici di controllo che mostrano il consumo di Unità e componenti. Statistiche del tasso di utilizzo in base al consumo di energia	Filatoio Fresatrice Macchine per lo stampaggio ad iniezione di materie plastiche Tornio e tornio plurimandrino Telaio per tessitura Alesatrice Presse Macchina di trasferimento per il posizionamento della fibre
Attuatori a corsa fissa, Cycle Time Monitorig	Monitoraggio - Dispersione statistica del tempo di ciclo della corsa	Monitoraggio - Dispersione statistica del tempo di ciclo della corsa	Scopo generale	Calcolo del tempo di ciclo in base ai segnali di commutazione del fine corsa	Notifica: avviso predittivo	Attuatore lineare elettrico Attuatore rotativo Cilindri pneumatici Pinze pneumatiche Attuatore elettromeccanico

Nome della Famiglia	Approccio	Descrizione	Settore	Input data	Output	Applicazione
Attuatori a corsa fissa, Fine corsa	Monitoraggio - Dispersione statistica della posizione di fine corsa	Monitoraggio della dispersione statistica del valore della posizione "Zero".	Scopo generale	Valore analogico della posizione limite	Notifica: avviso predittivo "	Attuatore lineare elettrico Attuatore rotativo Cilindri pneumatici Pinze pneumatiche Attuatore elettromeccanico - Carter o porte protettive Finecorsa di sicurezza
Analisi del contenuto di rifiuti di cotone	Monitoraggio del contenuto di Cestino della materia prima di Filatura attraverso l'analisi dell'immagine	L'immagine è passata attraverso 2 fasi di elaborazione . Il primo NN convoluzionale permette di riconoscere il contenuto dell'immagine stabilendo se si tratta realmente di cotone. Il secondo algoritmo calcola l'indice di contenuto reale dei rifiuti nel materiale analizzato .	Macchine tessili	Immagine (immagine)	Indice/percentuale relativa al contenuto del cestino	Cotone Materia prima (in Balla o in fase di apertura)



APPENDICE IX 3 - PROFILO FUNZIONALE DI CDT

CDT è una società di progettazione software che, su istruzioni della Camozzi Digital, sviluppa soluzioni su misura e sistemi predittivi basati su IA per grandi aziende. Il suo organico al 31 dicembre 2021 è composto da 13 unità con le seguenti funzioni:

Tabella: Organico funzionale al 31.12.2021

Number	Function
1	SUBSIDIARY DIRECTOR
2	TEAM LEADER
3	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 3 (THIRD LEVEL)
4	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 3 (THIRD LEVEL)
5	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
6	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
7	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
8	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
9	JUNIOR SOFTWARE DEVELOPER 1 (FIRST LEVEL)
10	JUNIOR DEVELOPER
11	JUNIOR DEVELOPER
12	JUNIOR DEVELOPER
13	JUNIOR DEVELOPER

Io Notaio Jacopo Sodi, ai sensi dell'articolo 68 R.N., attesto che conosco la lingua inglese nonché la corrispondenza all'originale inglese - di cui alle pagine da 69 a 73 della perizia che precede - della traduzione in italiano da me effettuata in calce.

Arezzo, 30 maggio 2022.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Jacopo Sodi', written in a cursive style. The signature is positioned to the right of the text and is partially overlaid by a faint, circular stamp or watermark.



Allegato ⁶ B₄
N. 1573 del Repertorio
N. 733 della raccolta



**RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI SECO AI SENSI
DELL'ARTICOLO 2441, COMMA 4, PRIMO PERIODO DEL CODICE CIVILE, E
DELL'ARTICOLO 70, COMMI 4 e 7, DEL REGOLAMENTO ADOTTATO CON
DELIBERA CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE
MODIFICATO ED INTEGRATO**

La presente documentazione non è destinata alla distribuzione, direttamente o indirettamente, negli o verso gli Stati Uniti (inclusi i suoi distretti e i protettorati, ogni Stato degli Stati Uniti e il Distretto di Columbia). Il presente documento non costituisce né è parte di alcuna offerta o sollecitazione ad acquistare o sottoscrivere titoli negli Stati Uniti. Gli strumenti finanziari citati nel presente documento non sono stati, e non saranno, registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 (il "Securities Act"). Gli strumenti finanziari a cui si fa qui riferimento non possono essere offerti o venduti negli Stati Uniti ovvero a, per conto o a beneficio, di "U.S. Persons" (secondo la definizione fornita dal Regulation S del Securities Act) salvi i casi di esenzione dall'obbligo di registrazione previsti dal Securities Act. Non ci sarà alcuna offerta pubblica di titoli negli Stati Uniti. La distribuzione della presente documentazione in alcuni Paesi potrebbe essere vietata ai sensi di legge. Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla pubblicazione o alla distribuzione in Canada, Giappone o Australia, e non costituiscono un'offerta di vendita in Canada, Giappone o Australia.

1. Premesse

In data 22 novembre 2021, l'Assemblea Straordinaria di Seco S.p.A. ("Seco") ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà – da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare – *inter alia*, di aumentare in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale di Seco sino ad un importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 200.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie (la "Delega").

Detta Delega prevedeva la possibilità di escludere il diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5. cod. civ., e/o ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., e di offrire le azioni rinvenienti dall'esercizio della Delega a soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione.

Nei limiti dell'ammontare complessivo della Delega sopra indicato, il Consiglio di Amministrazione ha ogni più ampia facoltà:

- (i) di individuare le forme tecniche di ciascun esercizio della Delega medesima e, quindi, l'emissione di azioni;
- (ii) di individuare e fissare l'ammontare di ciascuna emissione;
- (iii) di individuare di volta in volta i destinatari delle azioni rinvenienti da ciascun esercizio della Delega nell'ambito delle categorie degli investitori qualificati, come definiti dall'art. 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e/o dei partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati, anche in relazione ad operazioni che prevedano il conferimento in natura; e
- (iv) di stabilire, nell'imminenza di ciascuna emissione, di volta in volta e nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità, termini e condizioni dell'operazione, ivi compresi il prezzo di emissione, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, delle azioni e il loro godimento.

Sino ad oggi tale Delega non è stata esercitata e il Consiglio di Amministrazione intende ora avvalersi parzialmente della Delega conferita deliberando un aumento di capitale sociale a pagamento da liberarsi in natura, senza diritto di opzione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un importo pari a complessivi Euro 49.999.362,8926, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie di Seco secondo le modalità, i termini e le condizioni di seguito illustrate (l'"Aumento di Capitale").

La presente relazione è redatta ai sensi dell'art. 2441, commi 4 e 6, cod. civ., nonché ai sensi dell'articolo 70, commi 4 e 7, del Regolamento adottato con Deliberazione Consob 14 maggio 1999 n. 11971, e successive modifiche ed integrazioni (il "Regolamento Emittenti") nonché secondo quanto previsto dall'Allegato 3A del Regolamento Emittenti al fine di illustrare i termini e le condizioni del proposto Aumento di Capitale, le ragioni del conferimento in natura di seguito illustrato e dell'esclusione del diritto di opzione, nonché i criteri adottati per determinare il prezzo di emissione delle relative azioni.

2. Illustrazione dell'operazione, delle sue ragioni e degli adempimenti connessi

Nell'ambito delle operazioni di M&A che Seco sta valutando, è stato ritenuto di interesse ottenere la proprietà e la conduzione di un ramo d'azienda (l'"Azienda") oggi di titolarità di Camozzi Digital S.r.l., che svolge attività di sviluppo, produzione, commercializzazione di sistemi di controllo automatico, monitoraggio remoto e gestione di infrastrutture IT (l'"Operazione").

L'Operazione è stata elaborata al fine di consentire a Seco di accelerare alcuni processi industriali relativi all'implementazione e commercializzazione delle proprie licenze Clea. In particolare, tramite le sinergie con la *business unit* conferita nella tecnologia attualmente sviluppata da Seco, sarà possibile offrire sul mercato: (i) soluzioni industriali AI & IoT chiavi in mano che servano impianti industriali intelligenti mediante processi di manutenzione predittiva, monitoraggio degli *asset*, funzionalità di gestione delle prestazioni e tracciamento degli *asset* prontamente disponibili, allo scopo di fornire ritorni significativi e veloci sugli investimenti in AI & IoT; e (ii) soluzione industriali AI & IoT per i produttori di macchine industriali intelligenti tramite lo sviluppo di applicazioni informatiche specifiche per ciascun cliente, e lo sviluppo e il supporto completo al cliente per quanto riguarda l'AI e l'analisi dei dati IoT.

L'Operazione si inquadra nella strategia di crescita per linee esterne di Seco in un contesto competitivo sempre più centrato sull'efficiente utilizzo dell'intelligenza artificiale e il miglioramento e lo sviluppo del portafoglio di prodotti, servizi e soluzioni offerti per il tramite dell'integrazione dell'Azienda conferita.

Ai fini della valutazione dell'Operazione, il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell'*advisor* Value Track ("Advisor"). L'Advisor ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria relazione denominata "*Project Factory industrial Plan*" i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco al fine di verificare che l'Operazione sia allineata all'interesse sociale dell'Emittente. In tale ottica, vengono di seguito illustrati taluni principali obiettivi dell'Operazione.

A) Obiettivo strategico

La realizzazione della predetta Operazione rappresenta per Seco un importante obiettivo strategico, nella prospettiva di dar vita ad un operatore integrato nel settore dell'Information Technology (Hardware, Software, System Integration, Intelligenza artificiale, IoT, Data Orchestration) e di proseguire con il piano di espansione per linee esterne, diversificazione ed ampliamento della propria offerta commerciale con particolare riferimento alla soluzione CLEA PaaS (suite solution che integra Intelligenza Artificiale, Internet of Things, Cloud Computing e Big Data Analysis a servizio dei clienti) che verrebbe, quindi, integrata con il *know-how* ideato da Camozzi Digital per il settore IIoT.

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature is written in a cursive, flowing style.

L'Operazione è ritenuta rilevante anche per una maggiore crescita nel settore di riferimento, attese le potenziali economie di scala conseguibili in settori contigui e tenuto conto che alla data della presente relazione – come diffusamente illustrato nel prosieguo – Seco non possiede la sopra menzionata tecnologia sviluppata da Camozzi Digital S.r.l. L'Operazione permetterà quindi a Seco di sviluppare una maggiore competitività sul mercato italiano ed estero, potendo avvalersi dell'esperienza, del *know-how* e della tecnologia sviluppata negli anni da Camozzi Digital (e consolidato in un portafoglio di brevetti).

B) Salto dimensionale

Sotto il profilo industriale e di business, l'Operazione consente a Seco di assumere una posizione di maggior rilievo nel settore di riferimento attraverso: (i) l'ampliamento della gamma dei servizi prestati e dei prodotti venduti alla propria clientela con benefici anche di efficienza e di diversificazione dei relativi rischi; (ii) la valorizzazione del posizionamento e delle competenze del gruppo Seco nel suo segmento di attività; (iii) lo sviluppo ed il rafforzamento della propria posizione nel mercato dei servizi; (iv) l'ampliamento dell'offerta al settore dell'intelligenza artificiale. Con il perfezionamento dell'Operazione Seco intende pertanto aumentare la propria dimensione e la propria capitalizzazione e massa critica, dando vita ad un operatore integrato nel settore IT con un conseguente rafforzamento patrimoniale.

C) Sinergie industriali

L'integrazione con l'Azienda consente altresì significative sinergie industriali attraverso la condivisione dei principali processi di supporto del business già esistenti all'interno del gruppo Seco ed a ragione dell'integrazione di una società attiva in un contesto di mercato strettamente complementare, con conseguente abbattimento dei relativi costi operativi, ponendosi altresì in continuità con la strategia di crescita del gruppo attuata anche attraverso altre recenti operazioni di acquisizione.

L'Operazione dà vita ad una *partnership* con un gruppo con importanti competenze di dominio ed un elevato *know-how* nel settore delle *Smart Factories*.

L'Operazione consentirà a SECO di integrare in CLEA oltre 90 app, algoritmi e *smart connectors ready-to-use* specificamente pensati per realizzare l'*Autonomous Manufacturing*, accelerando in modo significativo il *time-to-market* della propria piattaforma di IoT-AI. Grazie all'integrazione delle app conferite da Camozzi Digital, verranno presentate da SECO due versioni di CLEA dedicate al mondo industriale: CLEA Smart HMI e CLEA Smart Factory, grazie alle quali SECO potrà completare ulteriormente la propria *value proposition* ed attrarre ulteriori opportunità di business in ambito *edge computing* e SaaS.

Contestualmente, SECO e Camozzi hanno siglato un accordo industriale pluriennale in base al quale Camozzi Digital ha acquistato licenze CLEA per €3.6M. L'accordo prevede inoltre che le

aziende del Gruppo Camozzi acquistino soluzioni hardware quali *edge platforms*, *IoT gateways* e HMI realizzati da SECO, rispetto alle quali è stato concesso un *first right of refusal* e un *right to match* a favore di SECO.

D) Aspetto finanziario

Sotto il profilo più strettamente finanziario, la scelta di realizzare l'Operazione tramite l'Aumento di Capitale riservato alla Camozzi Digital consente a Seco di regolare detta operazione "per carta":

- preservando la propria flessibilità finanziaria attuale;
- rafforzandosi patrimonialmente (evitando l'esborso per cassa con conseguenti benefici economico-finanziari).

E) Ulteriori aspetti

Quanto agli ulteriori aspetti economici, Seco consoliderà integralmente i risultati dell'Azienda, ben potendo essere create ampie sinergie operative, organizzative, commerciali e tecniche, rappresentando la naturale e consequenziale evoluzione per Seco dei propri piani strategici e di sviluppo.

Alla luce di quanto sopra emerge con evidenza come l'Operazione risulti in linea con il piano di espansione per linee esterne, di diversificazione ed ampliamento del *business*, secondo il percorso operativo intrapreso dalla società a far data dalla quotazione presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Da ultimo, avendo riguardo ai riflessi dell'Operazione sui programmi gestionali di Seco, a giudizio del management, l'Operazione rappresenta una tappa rilevante nella strategia di crescita in un contesto competitivo sempre più centrato sui dati e sul loro utilizzo nonché sull'intelligenza artificiale.

L'Operazione pone le basi per una sostanziale integrazione di carattere industriale, inquadrandosi nel più ampio processo di riorganizzazione, razionalizzazione e valorizzazione delle attività e competenze presenti nei due gruppi, in coerenza con gli obiettivi strategici di Seco.

Per completezza si prevede che l'Operazione:

- non generi per Seco effetti economici significativi (fatta eccezione per la quota di ammortamento di periodo) e finanziari nell'esercizio in corso (tale esercizio sarà infatti dedicato all'integrazione della suite CLEA PaaS con i moduli CLEA HMI – OEM e CLEA Factory);
- generi per Seco effetti economici e finanziari positivi significativi a partire dall'esercizio 2023 (anno in cui gli effetti dell'integrazione della suite CLEA PaaS saranno a regime).

F) Descrizione dell'Azienda e dell'operazione

In particolare, l'Azienda oggetto di conferimento a liberazione dell'Aumento di Capitale sarà composta da:



- ❖ alcuni diritti di proprietà intellettuale, tra cui marchi, brevetti, diritti di privativa industriale, *software*, algoritmi, connettori e codici sorgenti;
- ❖ l'intera partecipazione attualmente detenuta da Camozzi Digital S.r.l. in Camozzi Digitalne Tehnologije D.o.o., società bosniaca che svolge attività di consulenza e sviluppo in favore di Camozzi Digital S.r.l.; nonché
- ❖ il relativo *know-how* relativo alla conduzione dell'Azienda.

Il destinatario delle azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale è la società conferente Camozzi Digital S.r.l., società interamente controllata da Camozzi Group S.p.A. e facente parte del gruppo di questa. In tale ottica, l'Aumento di Capitale rappresenta la modalità ideale di congiunzione ed allineamento dei rispettivi obiettivi ed interessi sociali, nella già citata logica di *partnership*.

A tal proposito, nel contesto dell'Operazione Camozzi Digital S.r.l. assumerà impegni di lock up con riferimento a tutte le azioni di nuova emissione per un periodo di 12 mesi e sottoscriverà con Seco, *inter alia*: (i) un contratto di licenza di taluni diritti di proprietà intellettuale; (ii) un contratto di fornitura con il quale Seco disporrà di un diritto di prima offerta e un *right to match* in relazione agli hardware da fornire a Camozzi Group S.p.A. ed alle sue controllate; nonché (iii) un contratto di servizi con il quale Camozzi Digital S.r.l. si impegna a svolgere a favore di Seco servizi di supporto volti a consentire una completa e accurata integrazione e fruibilità dell'Azienda conferita, consolidando il rapporto di *partnership* tecnologica anche in una fase successiva a quella di conferimento, permettendo in tal modo la realizzazione di - sinergie industriali che accelerino la crescita di Seco nel proprio mercato di riferimento ed in quelli contigui.

L'Aumento di Capitale e la relativa esecuzione sono assoggettati alla disciplina di cui agli artt. 2343-*ter* e 2343-*quater* e 2440 cod. civ, in materia di aumenti di capitale sociale da liberarsi mediante conferimenti di beni in natura ("conferimento di beni in natura o crediti senza relazione di stima"). Per accordi intercorsi prima d'oggi con la società conferente, ai fini dell'Operazione questa ha richiesto (anche nell'interesse di Seco) ai sensi del 2343-*ter*, secondo comma, lett. b), cod. civ., la redazione di una relazione di conferimento ad opera di un esperto dotato di adeguata e comprovata professionalità ed indipendente da Camozzi Digital S.r.l., da Seco e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo su Camozzi Digital S.r.l., individuato nella figura della società di revisione BDO Tax S.r.l. S.t.p. Tale relazione, redatta sulla base dei dati dell'Azienda al 31/03/2022 e sottoscritta in data odierna, attesta che il valore dell'Azienda oggetto di conferimento sia almeno pari a quello dell'Aumento di Capitale, comprensivo di sovrapprezzo. In ogni caso il Consiglio di Amministrazione di Seco, ai sensi dell'art. 2343-*quater* cod. civ., sarà tenuto a verificare - nel termine di 30 giorni dal conferimento dell'Azienda - se, successivamente alla data di riferimento della relativa valutazione dello stesso, si siano verificati "fatti nuovi rilevanti" tali da modificare sensibilmente il valore. Gli Amministratori di Seco dovranno altresì verificare la

sussistenza dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto che ha reso la relativa valutazione. Trattandosi di aumento di capitale delegato, la delibera consiliare dovrà contenere - ex art. 2443 co. 4, cod. civ.- le dichiarazioni previste nelle lettere a), b), c) ed e), di cui all'art. 2343-quater co. 3, cod. civ..

3. Indicazione del numero, della categoria, della data di godimento e del prezzo di emissione delle azioni oggetto dell'Aumento di Capitale

Con l'Aumento di Capitale verranno emesse azioni di Seco prive di indicazione del valore nominale espresso, che avranno godimento regolare e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni ordinarie di Seco già in circolazione. Seco, a seguito dell'efficacia del conferimento, provvederà alle opportune iscrizioni presso il competente Registro delle Imprese nonché alle comunicazioni a Borsa Italiana S.p.A. circa l'emissione e la libera trasferibilità delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale, le quali saranno emesse in regime di dematerializzazione e ammesse alla gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.

L'Operazione contempla infatti che il conferimento dell'Azienda abbia quale controprestazione a favore di Camozzi Digital S.r.l. la deliberazione dell'Aumento di Capitale, dietro previsione di un prezzo di sottoscrizione per ciascuna azione di Seco pari alla media ponderata del prezzo delle azioni Seco registrata su Euronext STAR Milano nel periodo di 30 giorni di calendario con termine alla data di sottoscrizione dell'accordo di investimento tra Seco e Camozzi Digital S.r.l. maggiorato del 5%, pertanto un prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 6,2722 cadauna (di cui Euro 0,00972 ad incremento del capitale sociale ed Euro 6,26248 a titolo di sovrapprezzo) con conseguente emissione di complessive n. 7.971.583 azioni Seco di nuova emissione.

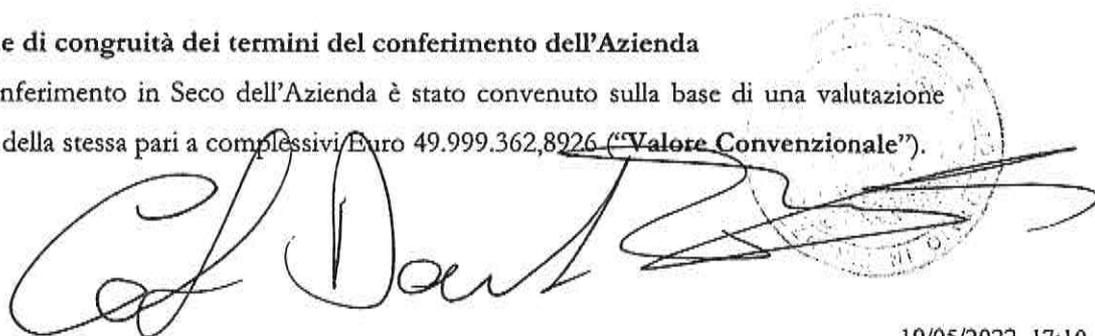
L'Aumento di Capitale prevedrà altresì un termine finale di sottoscrizione e liberazione al 30 settembre 2022.

Si evidenzia che il numero di azioni emesse nel contesto dell'Aumento di Capitale non supererà la soglia del 20% del numero totale di azioni di Seco ammesse alla quotazione su Euronext STAR Milano e, pertanto, non sarà necessario procedere alla predisposizione di un prospetto informativo di quotazione.

Parimenti, Seco non dovrà procedere alla pubblicazione di un prospetto informativo di offerta ai sensi dell'art. 34-ter, lett. A) del Regolamento Emittenti in quanto l'Aumento di Capitale è rivolto ad un numero di soggetti inferiore a 150.

4. Valutazione di congruità dei termini del conferimento dell'Azienda

Il valore di conferimento in Seco dell'Azienda è stato convenuto sulla base di una valutazione convenzionale della stessa pari a complessivi Euro 49.999.362,8926 (**"Valore Convenzionale"**).

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains some illegible text and a central emblem. The signature appears to be 'C. Dant'.

Il Consiglio di Amministrazione, nel determinare i termini del conferimento dell'Azienda (ovvero dell'Aumento di Capitale), ha adottato le opportune procedure volte a tutelare l'integrità del capitale sociale della Società e l'interesse degli azionisti a fronte dell'esclusione del loro diritto d'opzione, che - come diffusamente illustrato - nel caso di specie risulta particolarmente funzionale all'interesse dell'Emittente.

In proposito si evidenzia preliminarmente che il Consiglio di Amministrazione di Seco ha preso atto che il soggetto conferente ha conferito a BDO Tax S.r.l. S.t.p. con studio in Milano, Viale Abruzzi 94, nella persona del dott. Giorgio Beretta, nato a Milano (MI) il 10/06/1958, domiciliato in Milano, Via Leopoldo Pollak 8, Codice Fiscale BRTGRG58H10F205K, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti contabili di Milano con il n. 1724 e al Registro dei Revisori legali dei Conti con il n. 4981, con Decreto Ministeriale del 12/04/1995 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 21/04/1995 n. 31bis, quale esperto indipendente, dotato di adeguata e comprovata professionalità, ai sensi dell'art. 2343-ter, co. 2, lett. b), cod. civ. ("Esperto Indipendente"), l'incarico di redigere (anche nell'interesse di Seco) una relazione di stima del valore del capitale sociale del Ramo attestante che il valore dello stesso sia almeno pari al Valore Convenzionale attribuito ai fini dell'Aumento di Capitale .

L'Esperto Indipendente nell'espletare il proprio incarico ha adottato le seguenti metodologie:

- quale metodo principale è stato utilizzato il "Discounted Cash Flow";
- quale metodo di confronto è stato utilizzato il "Metodo dei multipli".

L'Esperto Indipendente, nell'identificare detti criteri, ha fatto ricorso a quelli più consoni a mantenere invariato il necessario rapporto tra capitale sociale e mezzi propri della società, così come previsto dalle norme del codice civile a presidio dell'integrità del capitale sociale.

Inoltre, i valori presi in esame dall'Esperto Indipendente si riferiscono alle società come entità disgiunte, ovvero sia in ottica cosiddetta "stand alone" e quindi prescindendo da ogni considerazione concernente le possibili sinergie attese dall'integrazione.

In data 29 aprile 2022 l'Esperto Indipendente ha emesso la valutazione alla data di riferimento del 31 marzo 2022 ("Relazione dell'Esperto") in cui, con riferimento all'Aumento di Capitale , è giunto alla seguente conclusione *"il sottoscritto dott. Giorgio Beretta, iscritto all'albo dei dottori commercialisti di Milano ed iscritto al registro revisori contabili di Roma al numero 4981, Decreto Ministeriale del 12/04/1995, Gazzetta Ufficiale numero 31bis, sulla base delle considerazioni sin qui svolte e ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 ter, comma 2, lett. b) del Codice Civile, attesta che il valore del Ramo d'Azienda che sarà oggetto di conferimento, alla data del 31 marzo 2022 , è di € 52.000.000,00 e tale valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale ex aumento e dell'eventuale sovrapprezzo azioni, pari a complessivi € 49.999.362,8926"*.

Il Valore Convenzionale ai fini dell'Aumento di Capitale è pertanto supportato dalla predetta

Relazione dell'Esperto. In particolare, l'Esperto Indipendente, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2440 e 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., ha valutato in Euro 52.000.000,00, il valore complessivo dell'Azienda ("Valore di Stima"). Le risultanze della valutazione del ramo oggetto di conferimento evidenziano quindi un valore dell'Azienda non inferiore ad Euro 49.999.362,8926 (valore dell'Aumento di Capitale offerto in sottoscrizione alla Conferente).

In conformità a quanto disposto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ. il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, all'Azienda è inferiore al valore della stessa quale risultante dalla Relazione dell'Esperto e pertanto idoneo ai fini della sottoscrizione e liberazione dell'Aumento di Capitale e, pertanto, l'Aumento di Capitale a servizio del conferimento dell'Azienda, oggetto della presente relazione illustrativa, avrà un controvalore complessivo pari al suddetto Valore Convenzionale, con conseguente emissione di n. 7.971.583 nuove azioni ordinarie di Seco.

Ciò premesso il Consiglio di Amministrazione di Seco ha altresì incaricato l'Advisor di procedere alla valutazione del valore economico dell'Azienda (al fine di valutare la congruità dell'Aumento di Capitale a servizio del conferimento dell'Azienda) secondo criteri di determinazione generalmente applicati in operazioni di analoga natura.

L'Advisor ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria *opinion* i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco.

Nell'espletare l'incarico affidatogli l'Advisor ha adottato le seguenti metodologie:

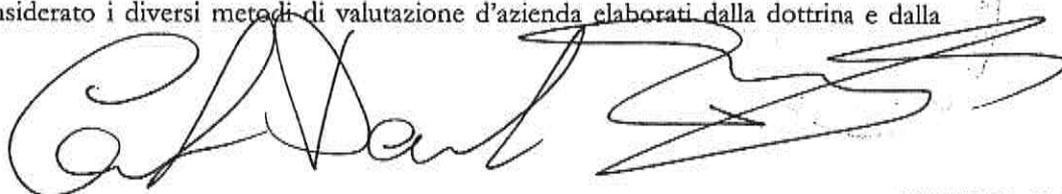
- quale metodo principale è stato utilizzato il "Discounted Cash Flow";
- quale metodo di confronto è stato utilizzato il "Venture Capital Method".

A tal fine l'Advisor ha preliminarmente predisposto un business plan dell'Azienda per il periodo 2022-2026 in ipotesi di continuità gestionale e alla luce di elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, senza tener conto del verificarsi di accadimenti straordinari. In particolare, le relative analisi valutative sono state basate sulle informazioni conosciute alla data di effettuazione delle stesse.

Anche le risultanze dell'*opinion* confermano che il valore economico dell'Azienda non risulta essere inferiore ad Euro 49.999.362,8926.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre condotto le necessarie analisi e valutazioni volte ad accertare la congruità del valore dell'Azienda oggetto dell'Operazione rispetto alla capitalizzazione di mercato di Seco e, quindi, rispetto al corrispondente incremento del capitale sociale dell'emittente ed alla conseguente emissione del numero totale delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale; ad esito di dette analisi e valutazioni il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto pertanto congrui i sopra esposti valori.

Dopo aver considerato i diversi metodi di valutazione d'azienda elaborati dalla dottrina e dalla



prassi aziendalistica di generale accettazione, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto condivisibili i criteri di valorizzazione dell'Azienda utilizzati dall'Esperto Indipendente, tenuto conto del contesto di riferimento base delle proiezioni economiche e finanziarie dell'entità da valutare. In particolare il capitale economico dell'Azienda è stato valutato con il metodo principale del "Discounted Cash Flow" e con il metodo comparativo e di verifica del "Metodo dei multipli". Nell'applicazione del metodo del "Discounted Cash Flow", anche in considerazione delle finalità di garanzia del lavoro svolto, l'Esperto Indipendente ha utilizzato dei dati prospettici di medio periodo elaborati dal management di Camozzi Digital al fine di cogliere le prospettive di sviluppo futuro delle attività dell'Azienda. L'Esperto Indipendente ha applicato nei metodi valutativi scelte prudenziali.

A completamento delle analisi svolte, sono state sviluppate alcune analisi di scenario e di sensitività, al fine di verificare la sensibilità dei risultati ottenuti alla variazione di alcune assunzioni chiave del business plan e/o dei principali parametri valutativi applicati.

Il Consiglio di Amministrazione di Seco ha pertanto ritenuto ragionevoli le ipotesi utilizzate per la redazione del modello di valutazione delle attività facenti capo all'Azienda, ritenendo di individuare sulla base delle (i) varie metodologie applicate ed illustrate sopra (quella principale del "Discounted Cash Flow" e quella di controllo dei "Metodo dei multipli") e (ii) delle assunzioni sopra illustrate, un valore non inferiore ad Euro 49.999.362,8926 in relazione all'Azienda, pertanto non inferiore al Valore Convenzionare ai fini della liberazione dell'Aumento di Capitale.

5. Criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale

Il prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale riservato a specifici destinatari individuati dal Consiglio di Amministrazione deve essere idoneo a rispettare le prescrizioni di legge, in particolare il disposto dell'art. 2441, comma 6, cod. civ.

L'art. 2441, comma 6, cod. civ., prevede che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli amministratori *"in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto per le azioni quotate in borsa anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*. Secondo accreditata dottrina tale ultima disposizione va interpretata nel senso che il prezzo di emissione delle azioni per le società quotate non deve essere necessariamente uguale al valore del patrimonio netto contabile, dal momento che la sua determinazione deve essere fatta guardando piuttosto al valore "economico" della società, anche alla luce del complessivo contesto in cui l'operazione di aumento di capitale si colloca.

Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni si è fatto preliminarmente riferimento ai seguenti metodi di valutazione:

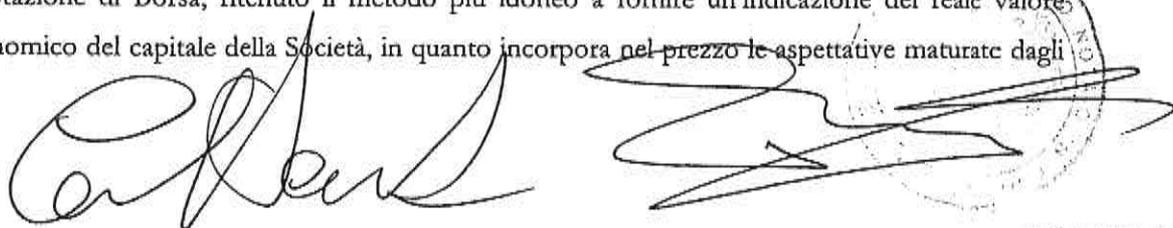
- metodologia basata sulle quotazioni di Borsa ("Quotazioni di Borsa");

- metodo dei Multipli di Borsa.

Nella scelta e nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche e i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della miglior prassi valutativa professionale escludendo altresì quei metodi che – sebbene di generale applicazione - non risultavano applicabili al caso di specie (in proposito giova precisare che in assenza di un piano economico finanziario aggiornato consolidato del Gruppo non è stato possibile utilizzare il metodo del Discount Cash Flow).

Per gli emittenti le cui azioni siano ammesse a quotazione su un mercato regolamentato risulta prassi consolidata utilizzare quale metodo valutativo il metodo delle quotazioni di borsa. A tal riguardo, il riferimento codicistico alle quotazioni di borsa osservate su di un lasso temporale semestrale si prefigura come un'indicazione e non come un vincolo. Difatti, a seconda delle circostanze, e se adeguatamente motivato, il lasso temporale preso in esame può essere variato se maggiormente rappresentativo del valore corrente del titolo (inter alia, cfr. Documento nr. 221 di Assirevi).

In considerazione della tipologia di operazione di integrazione il Consiglio di Amministrazione, al fine di determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni di cui all'Aumento di Capitale, ha analizzato i prezzi ufficiali registrati dalle azioni ordinarie Seco presso l'Euronext Star Milan organizzato e gestito da Borsa Italia S.p.A. ("ESM") su più orizzonti temporali, dal dato spot dell'ultimo giorno di negoziazioni antecedente la data odierna ai tre mesi, assumendo infine a riferimento la media delle Quotazioni di Borsa nel periodo di 30 giorni che precedono la sottoscrizione dell'accordo vincolante relativo all'Operazione – ed atteso altresì quanto già previsto contrattualmente tra le parti in sede di sottoscrizione dell'accordo di investimento – rilevando che la media ponderata per i volumi (Value Weighted Average Price - VWAP) del prezzo delle azioni Seco in detto periodo si attesta a Euro 5,9736 per azione. Il prezzo di emissione delle azioni di Seco ai fini dell'Aumento di Capitale (Euro 6,2722 per azione) risultante dalla predetta media ponderata maggiorata del 5% (come convenuto con la controparte) risulta (i) maggiore del valore del patrimonio netto contabile riespresso a valori economici correnti diviso per il numero di azioni della Società (pari ad Euro 5,89) e, coerentemente con il disposto di cui all'art. 2441, comma 6, cod. civ., in grado di catturare i plusvalori latenti del patrimonio netto espresso a valori correnti, nonché (ii) rientrante in un intervallo di valori determinato con riferimento alla media ponderata delle quotazioni calcolata osservando un orizzonte temporale sufficientemente lungo, all'interno del quale il corso di borsa è stato relativamente stabile, così da identificare il reale valore della Società. In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno considerare, quale metodologia principale per la verifica circa la congruità del prezzo di emissione il criterio della Quotazione di Borsa, ritenuto il metodo più idoneo a fornire un'indicazione del reale valore economico del capitale della Società, in quanto incorpora nel prezzo le aspettative maturate dagli



investitori in relazione alle iniziative strategiche ed alle performance future della Società, coerentemente col dettato dell' art. 2441, comma 6, cod. civ. , che prevede di considerare il criterio del patrimonio netto, espresso a valori correnti, tenendo conto, per le società con titoli ammessi a quotazione su di un mercato regolamentato, anche delle quotazioni nell'ultimo semestre. Il riferimento all'andamento delle quotazioni è inteso, nel rispetto della ratio delle norme in vigore, come riferimento al trend di mercato che si è manifestato nel corso di un periodo sufficientemente esteso, così da comprendere ed ammortizzare gli effetti di situazioni contingenti da variabili esogene e/o endogene ed in modo da fissare un valore corrente del prezzo delle azioni di nuova emissione e più in generale del reale valore economico del capitale della Società, tenendo in considerazione un periodo di quotazioni in cui il corso è stato relativamente stabile.

L'organo amministrativo della Società ha quindi ritenuto di tenere in considerazione le prospettive dell'emittente (incorporate nel prezzo di Borsa delle azioni) al fine di tutelare gli attuali azionisti della Società, – oltre che le negoziazioni intervenute tra le parti ai fini dell'attribuzione del Valore Convenzionale.

A tal proposito si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione si è avvalso del supporto dell'Advisor che ha rilasciato, in data 29 aprile 2022, la propria *fairness opinion* i cui contenuti sono stati condivisi e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione di Seco ai fini della determinazione dei termini e condizioni dell'Aumento di Capitale. I contenuti di tale *fairness opinion* sono riportati nel presente documento per le parti salienti.

Per quanto concerne l'orizzonte temporale di riferimento per l'analisi delle quotazioni ai fini della determinazione del valore di mercato (criterio della quotazione di Borsa), l'Advisor ha svolto un'analisi dell'andamento del titolo in intervalli temporali che vanno da un giorno ai tre mesi, pur tenendo conto, ai sensi di legge, anche dell'andamento dell'ultimo semestre. In merito all'orizzonte temporale considerato, occorre rilevare quanto segue:

- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel mese di dicembre 2021 è stato notevolmente influenzato dall'annuncio dell'ingresso dello stesso nel paniere sottostante all'indice azionario FTSE Mid Cap. Tale ingresso, che ha avuto efficacia il 20 dicembre 2021, ha comportato l'acquisto, straordinario e non ripetibile, di elevati volumi di azioni da parte di fondi comuni «passivi» ed ETF;
- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel periodo 10-12 gennaio 2022 ha evidenziato un calo di circa il 20%, non recuperato successivamente, e non parimenti riscontrabile rispetto a quanto avvenuto sul mercato di riferimento;
- dalla fine di febbraio il mercato azionario ha risentito (in termini di maggiore volatilità e calo dei corsi azionari) delle notizie relative all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia. Tale evento non si è ancora risolto - e presumibilmente si protrarrà anche nei prossimi mesi - e questo rende

pertanto ancora più opportuno un *focus* sui corsi azionari più recenti di Seco;

- l'orizzonte temporale considerato è coerente con i periodi di osservazione menzionati in dottrina per valutazioni analoghe a quella in esame. In tal senso, si vedano il position paper di Assirevi del 31 luglio 2019 ed il documento di ricerca, sempre di Assirevi, nr. 221 del giugno 2018.

Premesso quanto sopra, di seguito si riporta la tabella di sintesi dei risultati elaborata dall'Advisor:

Periodo	Prezzo Ufficiale (€)(*)	VWAP di periodo (€)	Volumi Giornalieri di periodo		Volatilità 3M (%)	Volatilità 6M (%)
			(*)	(% su azioni outstanding)		
LTD (**)	5.899	5.899	174,538	0.158%	47.4%	48.3%
- 1 settim.	5.873	5.865	141,075	0.128%	47.6%	48.1%
- 30gg (calendar)	5.938	5.974 (***)	235,531	0.213%	53.4%	50.6%
- 3 mesi	6.520	6.538	249,910	0.226%	48.7%	45.3%
- 6 mesi (***)	7.398	7.672	388,581	0.352%	38.5%	32.0%

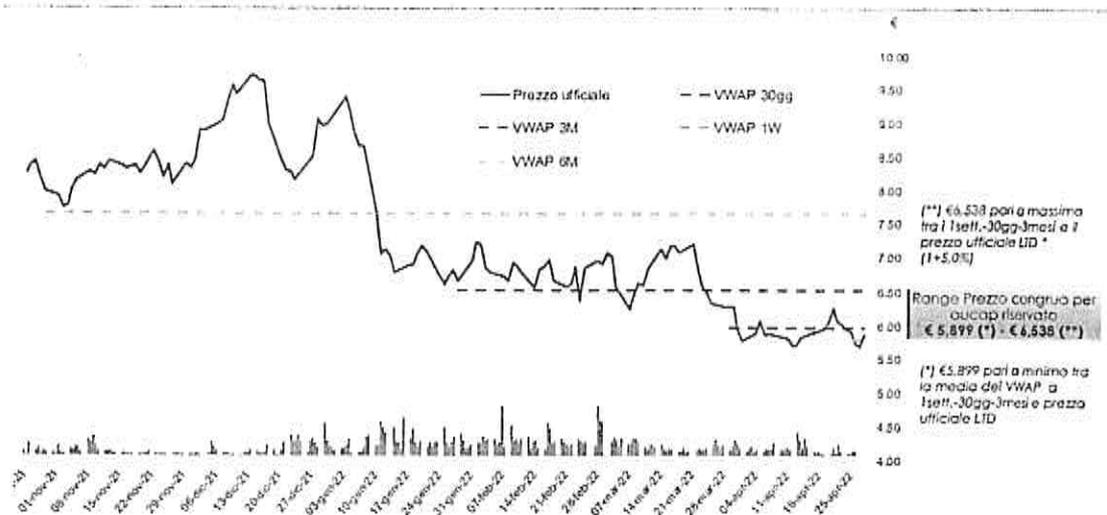
Source: Borsa Italiana, S&P Capital IQ, Value Track analysis

(*) Media semplice per il periodo indicato (** LTD = Last Trading Day = 28 Aprile 2022

(***) I dati a 6 mesi non sono stati utilizzati per la determinazione del Prezzo di emissione in quanto non significativi

(****) Il VWAP a 30 giorni di calcolo, pari a Euro 5,9736 per azione, nella tabella di sintesi è approssimato al terzo decimale.

Di seguito viene riportato l'andamento del titolo Seco ed una timeline contenente gli accadimenti sopra citati elaborato dall'Advisor:



Con riguardo alla frequenza delle negoziazioni, il grafico evidenzia i contenuti volumi scambiati dell'azione Seco nel periodo esaminato. L'utilizzo della media ponderata, e non aritmetica, delle quotazioni rappresenta l'approccio prevalente nella prassi, in quanto consente di dare maggiore peso agli effettivi volumi scambiati sterilizzando quanto più possibile la volatilità sul prezzo che deriva da transazioni sottili in termini valore scambiato, approssimando pertanto nel modo migliore possibile l'effettivo valore dato dal mercato al titolo.

L'Advisor ha svolto ulteriori specifiche analisi al fine di determinazione un range di prezzo congruo per l'aumento di capitale riservato a Camozzi Digital. In dettaglio come segue:

▪ Fase 1

Sono stati esclusi periodi di rilevazione (i) basati esclusivamente su un orizzonte temporale inferiore ad una settimana perché a rischio di eccessiva volatilità e (ii) superiori ai tre mesi a causa della non significatività.

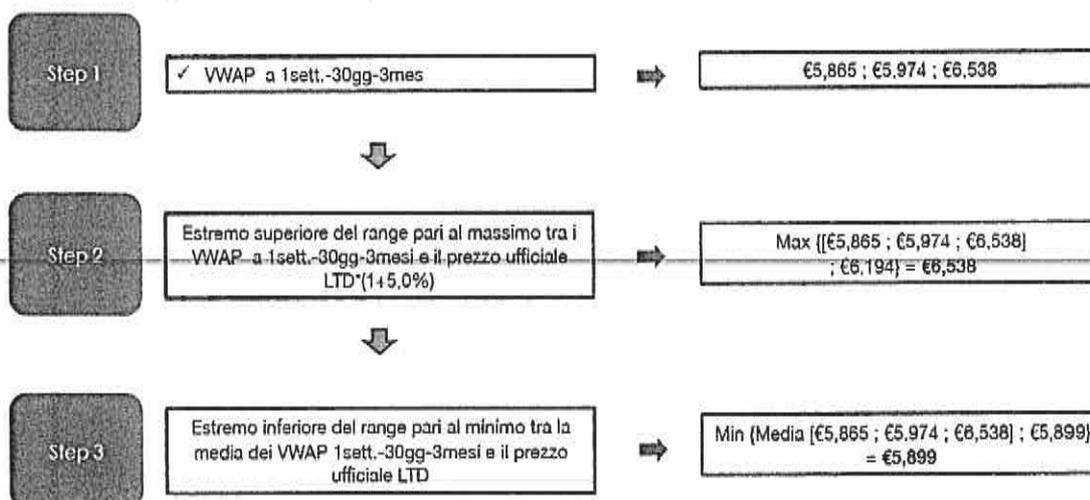
▪ Fase 2

È stato introdotto un vincolo dettato dalla razionalità economica degli investitori in assenza di motivazioni di carattere strategico-industriale.

▪ Fase 3

È stato introdotto un ulteriore vincolo di ragionevolezza onde evitare che si originino abusi a danno dei soci preesistenti, esclusi dalla possibilità di seguire l'aumento di capitale in base alle rispettive partecipazioni.

Di seguito si riporta una sintesi grafica dell'iter logico-valutativo:



Al termine dell'iter logico-valutativo sopra descritto, l'Advisor è addivenuto alla conclusione che il prezzo di emissione debba essere compreso tra Euro 5,899 ed Euro 6,538, rispettivamente pari al prezzo spot alla data del 28 aprile 2022 e la media ponderata per i volumi dei tre mesi antecedenti il 28 aprile 2022.

Al fine di determinare il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale il Consiglio di Amministrazione, alla luce anche delle conclusioni raggiunte dall'Advisor e fatte proprie, ha ritenuto opportuno considerare l'andamento del Volume Weighted Average Price ("VWAP") di Seco su più orizzonti temporali, dal dato spot dell'ultimo giorno di negoziazioni antecedente la data odierna ai tre mesi, che costituiscono un periodo di tempo ritenuto sufficientemente lungo nonché coerente con i periodi di osservazione menzionati in dottrina per

valutazioni analoghe a quella in esame e, quindi, rappresentativo del valore corrente del titolo, non considerando dati antecedenti ai tre mesi rispetto alla data odierna, alla luce delle considerazioni sopra riportate circa l'andamento del titolo fino al 10-12 gennaio 2022.

Il Consiglio di Amministrazione ha poi valutato che le nuove azioni da assegnare alla conferente si caratterizzeranno per la presenza di un vincolo di intrasferibilità, che le rende "diverse" dalle altre azioni ordinarie di Seco in circolazione e che, per un periodo di tempo determinato, ne impedisce il trasferimento rendendole illiquide. In altri termini, le nuove azioni sono assimilabili a *restricted shares*, differenti, avuto riguardo al profilo della negoziabilità, rispetto alle azioni quotate sul mercato borsistico.

Come confermato da principi e ricerche in ambito aziendalistico, il *lock-up* che grava sulle nuove azioni influisce negativamente sul valore delle azioni stesse, rispetto al valore delle azioni di Seco liberamente trasferibili e, quindi, prontamente liquidabili.

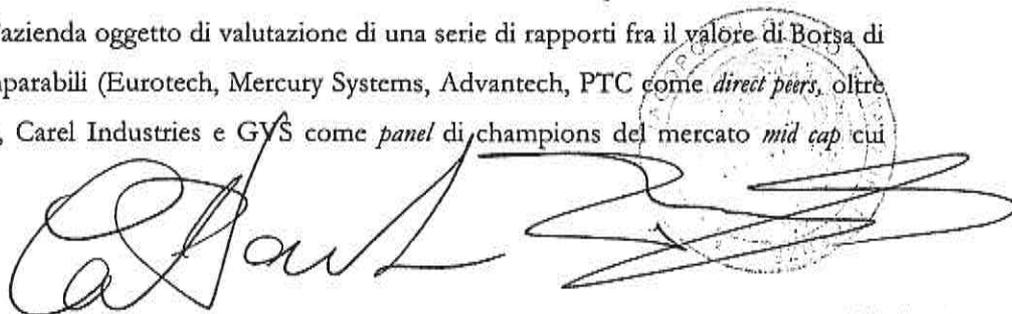
La clausola di *lock-up*, in particolare, giustifica il fatto che il prezzo di emissione delle nuove azioni si posizioni a un livello inferiore rispetto al dato espresso dalla quotazione di Borsa, e ciò in ragione di uno sconto per temporanea mancanza di negoziabilità.

La più autorevole dottrina italiana contempla la rilevanza di clausole inerenti vincoli di trasferibilità – quale sicuramente si configura la clausola di *lock-up* della durata di dodici mesi – nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, ed in particolare ciò trova riscontro nei PIV, là dove recitano che "nello stimare il prezzo di mercato delle azioni di nuova emissione occorre considerare i profili delle azioni oggetto di emissione e gli eventuali accordi fra soci".

Alla luce di tali valutazioni, il Consiglio di Amministrazione propone di determinare il prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale in Euro 6,2722, coerentemente con l'esito dell'applicazione del criterio "negoziale" sopra esposto, ovvero pari al VWAP a 30 giorni più un premio del 5%.

La congruità dell'iter valutativo effettuato e, quindi, del prezzo proposto risulta confermato dal fatto che quest'ultimo rientra appieno (collocandosi intorno alla mediana) nel range individuato dall'Advisor, essendo, pertanto, la quotazione prescelta a "premio" per quanto concerne l'andamento recente del corso di borsa di Seco e, contemporaneamente, limitatamente a "sconto" rispetto a quotazioni medie su periodi più lunghi, rispetto a cui valgono le considerazioni sopra riportate circa il vincolo di trasferibilità di dodici mesi delle azioni assegnate a seguito del completamento dell'Operazione.

Con riferimento, invece, all'analisi svolta sulla base del metodo dei multipli di Borsa, che consiste nell'applicazione all'azienda oggetto di valutazione di una serie di rapporti fra il valore di Borsa di società quotate comparabili (Eurotech, Mercury Systems, Advantech, PTC come *direct peers*, oltre che Antares Vision, Carel Industries e GYS come *panel* di champions del mercato *mid cap* cui

A large, stylized handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "SECO" and "CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE" around the perimeter, with some illegible text in the center. The signature is written in a cursive, flowing style.

appartiene Seco, definiti “*selected ita mid-cap*”) e taluni parametri reddituali, nel caso di specie prospettici e desunti dal *consensus* di mercato, e patrimoniali ad esse relativi, si riportano di seguito le tabelle di sintesi dei risultati elaborate dall’Advisor:

Company	Market Cap (mn)	EV / SALES			EV / EBITDA			EV / EBIT		
		2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
PTC (USD)	13.378	7.5 x	6.7 x	6.0 x	19.2 x	17.2 x	14.6 x	20.8 x	18.3 x	16.0 x
Advantech (TWD)	265.154	4.1 x	3.6 x	3.3 x	20.6 x	18.1 x	14.9 x	22.4 x	19.5 x	18.0 x
Mercury Systems (USD)	3.229	3.3 x	3.0 x	2.8 x	15.1 x	13.6 x	12.3 x	nm	27.2 x	24.7 x
Eurotech (EUR)	116	1.4 x	1.1 x	1.0 x	10.6 x	6.2 x	5.7 x	18.5 x	8.3 x	8.3 x
Avg. Direct Peers	n.m.	4.1 x	3.4 x	3.3 x	14.4 x	13.8 x	12.4 x	20.7 x	18.4 x	14.8 x
Antares Vision (EUR)	680	2.7 x	2.4 x	2.1 x	10.6 x	9.0 x	7.5 x	13.0 x	10.7 x	8.9 x
Campt Industries (EUR)	2.273	5.0 x	4.5 x	4.2 x	25.0 x	22.5 x	20.9 x	32.5 x	28.8 x	26.3 x
GVS (EUR)	1.348	3.8 x	3.5 x	3.2 x	13.8 x	13.2 x	12.1 x	16.8 x	16.1 x	14.7 x
Avg. Selected ITA Mid-Cap	n.m.	3.8 x	3.5 x	3.2 x	14.5 x	14.9 x	13.5 x	20.8 x	18.4 x	16.4 x
Total Average	n.m.	4.0 x	3.4 x	3.3 x	14.4 x	14.2 x	12.8 x	20.7 x	18.5 x	14.7 x
Total Median	n.m.	3.8 x	3.5 x	3.2 x	15.1 x	13.4 x	12.3 x	19.7 x	18.3 x	16.0 x
SECO @ Current Market Price	454	3.9 x	3.3 x	2.7 x	17.9 x	13.8 x	10.6 x	24.3 x	17.9 x	13.8 x

SECO Valuation	EV / Sales			EV / EBITDA			EV / EBIT		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Direct Peers	4.1 x	3.6 x	3.3 x	16.4 x	13.8 x	12.4 x	20.7 x	18.4 x	16.8 x
ITA Mid-Cap	3.8 x	3.5 x	3.2 x	16.5 x	14.9 x	13.5 x	20.8 x	18.6 x	16.6 x
Tot. Average	4.0 x	3.6 x	3.3 x	16.4 x	14.2 x	12.8 x	20.7 x	18.5 x	14.7 x
Tot. Median	3.8 x	3.5 x	3.2 x	15.1 x	13.4 x	12.3 x	19.7 x	18.3 x	16.0 x
SECO Fair Multiples	4.0x	3.4x	3.3x	14.4x	14.2x	12.8x	20.7x	18.5x	14.7x
Premium/Discount vs. Average	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Implied Fair Value p/s (€)	6.05	6.42	7.39	5.35	6.17	7.26	4.87	6.15	7.45

Ipotesi e Conclusioni

- Quale anno base per la nostra analisi, prendiamo in considerazione il 2023E, anno in cui si dovrebbero materializzare interamente i benefici (sinergie di costo e di ricavo) dell’integrazione di Garz&Fricke, acquisita a ottobre 2021
- Come multipli appropriati, prendiamo in considerazione i multipli «ungeared» EV/Sales, EV/EBITDA e EV/EBIT
- Utilizziamo come riferimento i dati medi del panel costituito dai Direct Peers e da ITA Mid-Cap
- Il risultato dell’analisi basata sul metodo di controllo è una valutazione equa del titolo SECO nel range €6.15-€6.42

Le risultanze dell’applicazione di tale metodo – sebbene la comparabilità ricercata non possa che essere parziale (atteso che i “comparable” risultano in larga parte composti da *player* con diversificazione geografica, dimensionale e di settore talvolta diversi da Seco, come illustrato nella *fairness opinion* dell’Advisor cui si rimanda per approfondimenti) – hanno confermato le conclusioni ottenute dall’Advisor, il quale si è focalizzato sui multipli del 2023, anno in cui il Consiglio di Amministrazione ritiene sarà completata l’integrazione con la neo-acquisita Garz&Fricke (acquisto ad ottobre 2021), con il metodo principale atteso che il range individuato con il metodo di controllo in relazione al prezzo di emissione è compreso tra Euro 6,15 ed Euro 6,42 per azione.

Anche con riferimento al metodo di controllo il prezzo di emissione determinato dal Consiglio di Amministrazione risulta congruo atteso che lo stesso rientra appieno (collocandosi intorno alla mediana) nel *range* individuato dall’Advisor.

Come prescritto dall’art. 2441, comma 6, cod. civ., e dall’art. 158 TUF, il criterio di determinazione

del prezzo di emissione delle azioni ordinarie è oggetto di apposita relazione resa dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., che sarà messa a disposizione del pubblico in conformità alla normativa vigente.

Difficoltà e limiti riscontrati nella valutazione del prezzo unitario di emissione delle nuove azioni

Le conclusioni sopra riportate devono essere intese anche alla luce dei seguenti limiti e profili di attenzione:

- (i) la mancanza di un piano economico-finanziario aggiornato consolidato del Gruppo Seco non rende possibile esprimere il valore fondamentale della Società;
- (ii) pur essendo il metodo delle quotazioni di borsa il più idoneo a identificare il valore di mercato delle azioni di Seco, l'applicazione di tale metodo può individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
- (iii) a tale riguardo, nell'ultimo mese precedente la data odierna, il titolo Seco ha denotato elevata volatilità. In sede di determinazione del prezzo congruo per l'aumento di capitale come valore compreso nel range sopra identificato, l'incertezza che deriva da tale elemento è stata, tuttavia, fronteggiata mediante la considerazione di una pluralità di periodi, dal prezzo spot a dati medi riferiti a periodi anche piuttosto lunghi ed all'interno dei quali i volumi scambiati sono stati significativi. Pertanto, nella scelta valutativa tale circostanza viene tenuta in considerazione;
- (iv) la selezione dei *direct peers* e dei *selected ita mid-cap* comprende rispettivamente competitor e aziende quotate ad alto potenziale per performance e aspettative di crescita prospettiche nello stesso mercato di quotazione di Seco: con riferimento ai *direct peers*, questi risultano in larga parte composti da player di settore con diversificazione geografica e dimensione (riscontrabile anche in termini di *market cap*) più rilevante di Seco, nonché gli *italian champions* (o *selected ita mid-cap*, concordemente con la denominazione adottata dall'Advisor) dello stesso segmento di quotazione di Seco risultano attivi in settori parzialmente diversi. Pertanto, alla luce delle caratteristiche specifiche che caratterizzano ciascuna realtà, la comparabilità ricercata non può che essere parziale. Siffatto limite, peraltro, è sostanzialmente intrinseco nel metodo dei multipli che fa leva sui dati di mercato;
- (v) la valutazione di Seco, anche in virtù di quanto riportato al punto i), è stata svolta utilizzando due metodi di mercato, corsi di borsa e multipli, e pertanto entrambe le valutazioni risultano influenzate dall'andamento e dalla volatilità propri dei mercati finanziari e del momento in cui vengono effettuate le valutazioni stesse.

The image shows a handwritten signature in black ink, which appears to be 'C. Dan...'. To the right of the signature is a circular stamp. The stamp contains the text 'SECO S.p.A.' at the top and '19/05/2022' at the bottom. The center of the stamp features a globe icon. The signature and stamp are positioned over the bottom right portion of the text.

6. Riflessi tributati del conferimento sulla Società

Il conferimento dell'Azienda non produrrà l'emersione di redditi imponibili ai fini delle imposte sui redditi in capo alla Società.

Ai fini delle imposte indirette, al conferimento sarà applicabili le imposte d'atto nelle misure vigenti ai sensi di legge.

Le operazioni di conferimento non è rilevante ai fini IVA.

7. Compagine azionaria della Società a seguito dell'Aumento di Capitale

A conclusione del conferimento dell'Azienda, Camozzi Digital deterrà una partecipazione rappresentativo del 6,73% del capitale sociale e del 4,58% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale, costituita dalle complessive n. 7.971.583 zioni. Le azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale saranno soggette ad un vincolo di *lock-up* contrattuale sino al 12° mese successivo alla data di emissione, fatta eccezione per i trasferimenti infragruppo.

Di seguito sono rappresentate le partecipazioni degli azionisti di Seco che deterranno una partecipazione superiore al 3% del relativo capitale per effetto e a seguito dell'esecuzione integrale del conferimento, sulla base delle informazioni pubbliche disponibili:

- DSA S.r.l., per complessive n. 22.195.000 azioni di Seco, rappresentative del 18,74% del capitale sociale e del 24,76% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- HSE S.r.l., per complessive n. 22.195.000 azioni di Seco, rappresentative del 18,74% del capitale sociale e del 24,76% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale
- HCS S.r.l., per complessive n. 10.124.300 azioni di Seco, rappresentative dell'8,55% del capitale sociale e del 10,35% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Fondo Italiano d'Investimento SGR S.p.A., per conto del Fondo Italiano Tecnologia e Crescita (FITEC), per complessive n. 5.942.357 azioni di Seco, rappresentative del 5,02% del capitale sociale e del 6,83% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Olivetti S.p.A., per complessive n. 10.276.669 azioni di Seco, rappresentative dell'8,68% del capitale sociale e del 5,90% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale;
- Camozzi Digital S.r.l., per complessive n. 7.971.583 azioni di Seco, rappresentative del 6,73% del capitale sociale e del 4,58% dei diritti di voto di Seco post Aumento di Capitale.

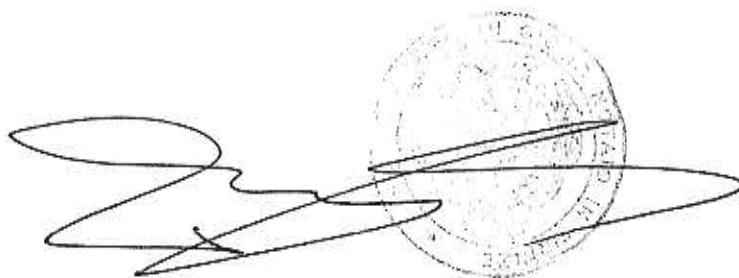
8. Informazioni circa la ricorrenza del diritto di recesso: inesistenza di fattispecie di recesso in relazione alle modifiche statutarie proposte

L'assunzione delle deliberazioni di cui alla presente Relazione non comporta l'insorgere del diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437 cod. civ.

9. Conseguente integrazione dello statuto sociale

L'approvazione dell'Aumento di Capitale renderà necessario introdurre alla fine dell'art. 6.10 del vigente statuto sociale di Seco un nuovo paragrafo in un testo conforme a quanto sotto riportato:

In data ... 2022 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 22 novembre 2021, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo di nominali Euro 77.509,00, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e aventi godimento regolare, ad un prezzo di Euro 6,27220 per azione, di cui Euro 6,26248 a titolo sovrapprezzo, per un importo complessivo di Euro 49.999.362,8926, aumento riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. alla Società Camozzi Digital s.r.l. da liberarsi, entro il termine ultimo del 30 settembre 2022, mediante conferimento in natura del ramo d'azienda relativo a soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.





Deloitte.

REGISTRO
N. 15751 del REPERTORIO
N. 7363 della RACCOLTA

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Pier Capponi, 24
50132 Firenze
Italia

Tel: +39 055 2671011
Fax: +39 055 282147
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI RELATIVE ALL'AUMENTO DI CAPITALE CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 2441, QUARTO COMMA, PRIMO PERIODO, E SESTO COMMA, E 2443, PRIMO COMMA, DEL CODICE CIVILE, E DELL'ART. 158, PRIMO COMMA, D.LGS. 58/98

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

1. MOTIVO ED OGGETTO DELL'INCARICO

L'Assemblea degli Azionisti del 22 novembre 2021 di Seco S.p.A. (nel seguito anche "Seco" o la "Società") ha attribuito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà – da esercitarsi entro 5 anni dalla data di deliberazione assembleare – *inter alia*, di aumentare in una o più volte, a pagamento e in via scindibile il capitale sociale di Seco sino a un importo massimo di Euro 200.000.000 mediante emissione di azioni ordinarie (la "Delega").

Il Consiglio di Amministrazione, in relazione alla delega ricevuta e a quanto esposto nel successivo paragrafo 2 della presente relazione, intende avvalersi parzialmente della Delega deliberando un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione ai sensi degli articoli 2441, quarto comma, primo periodo, e sesto comma del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (nel seguito anche "TUIF").

Con riferimento a quanto precede abbiamo ricevuto dalla Seco la relazione del Consiglio di Amministrazione datata 29 aprile 2022 ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile (di seguito la "Relazione degli Amministratori"), che illustra e motiva la suddetta proposta di aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione, indicando i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

La proposta del Consiglio di Amministrazione, così come descritta nella Relazione degli Amministratori, ha per oggetto un'operazione di aumento del capitale sociale di Seco, per un importo massimo di complessivi Euro 49.999.362,89 (comprensivo di sovrapprezzo), da perfezionarsi mediante emissione di n. 7.971.583 nuove azioni ordinarie Seco prive di indicazione del valore nominale espresso e aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione e godimento regolare, al prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 6,2722 (inclusivo di sovrapprezzo) ciascuna, godimento regolare a far data dall'efficacia del conferimento, da riservare a Camozzi Digital S.r.l. (di seguito "Camozi Digital") ai sensi del quarto comma, primo periodo, dell'art. 2441 del Codice Civile, a fronte del conferimento in natura del ramo d'azienda (di seguito l'"Azienda") descritto nella Relazione degli Amministratori.

Ancora Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Torrona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.

Codice Fiscale/Registro delle Imprese di Milano/Menza/Brianza/Lodi n. 03049560166 - R.E.A. n. MI-1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte e Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Nell'ambito dell'operazione cui si riferisce la presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di Seco si è avvalso dell'attività di supporto di un consulente, in qualità di *Advisor* esterno (di seguito, l'*Advisor*). L'*Advisor* ha provveduto a emettere, in data 29 aprile 2022, una *fairness opinion* finalizzata a supportare il Consiglio di Amministrazione nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale sociale di Seco, le cui conclusioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione della Società nella propria Relazione.

In riferimento all'operazione descritta il Consiglio di Amministrazione della Società ci ha conferito l'incarico di esprimere, ai sensi degli artt. 2441, quarto comma, primo periodo e sesto comma e 2443, primo comma, del Codice Civile e dell'art. 158, primo comma, TUIF, il nostro parere sull'adeguatezza dei criteri proposti dagli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni di Seco.

2. SINTESI DELL'OPERAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione, in data 29 aprile 2022, ha deliberato la proposta di aumento di capitale sociale a pagamento per un importo massimo di complessivi Euro 49.999.362,89 (comprensivo di sovrapprezzo), mediante emissione di n. 7.971.583 nuove azioni ordinarie Seco prive di indicazione del valore nominale espresso, aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione e aventi godimento regolare da liberarsi mediante il conferimento dell'Azienda.

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori, Seco ha ritenuto di interesse ottenere la proprietà e la conduzione dell'Azienda, di proprietà di Camozzi Digital, che svolge attività di sviluppo, produzione, commercializzazione di sistemi di controllo automatico, monitoraggio remoto e gestione di infrastrutture IT.

In particolare, l'Azienda oggetto di conferimento a liberazione dell'aumento di capitale sociale ai sensi del quarto comma, primo periodo, dell'art. 2441 del Codice Civile è composta da:

- alcuni diritti di proprietà intellettuale, tra cui marchi, brevetti, diritti di privativa industriale, software, algoritmi, connettori e codici sorgenti;
- l'intera partecipazione attualmente detenuta da Camozzi Digital S.r.l. in Camozzi Digitalne Tehnologije D.o.o., società bosniaca che svolge attività di consulenza e sviluppo in favore di Camozzi Digital S.r.l.; nonché
- il relativo *know-how* relativo alla conduzione dell'Azienda.

Secondo quanto riportato dagli Amministratori, l'aumento di capitale riservato si inquadra nell'ambito della strategia di crescita per linee esterne della Società mediante acquisizioni, ed è stata elaborata al fine di consentire a Seco una diversificazione e l'ampliamento della propria offerta commerciale con particolare riferimento alla soluzione CLEA PaaS (*suite solution* che integra Intelligenza Artificiale, *Internet of Things*, *Cloud Computing* e *Big Data Analysis* a servizio dei clienti) che verrebbe, quindi, integrata con il *know-how* ideato da Camozzi Digital per il settore *Internet of Things*.

Gli Amministratori indicano che, nel contesto dell'Operazione, Camozzi Digital S.r.l. assumerà impegni di lock up con riferimento a tutte le azioni di nuova emissione per un periodo di 12 mesi e sottoscriverà con Seco, *inter alia*: (i) un contratto di licenza di taluni diritti di proprietà

Deloitte.

3

intellettuale; (ii) un contratto di fornitura con il quale Seco disporrà di un diritto di prima offerta e un *right to match* in relazione agli hardware da fornire a Camozzi Group S.p.A. e alle sue controllate; nonché (iii) un contratto di servizi con il quale Camozzi Digital S.r.l. si impegna a svolgere a favore di Seco servizi di supporto volti a consentire una completa e accurata integrazione e fruibilità dell'Azienda conferita.

3. NATURA E PORTATA DEL PRESENTE PARERE

Il presente parere di congruità, emesso ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158, primo comma, del D.Lgs. 58/98, ha la finalità di rafforzare l'informativa a favore degli Azionisti esclusi dal diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, in ordine alle metodologie adottate dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni ai fini del previsto aumento di capitale.

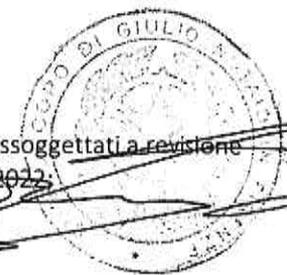
Più precisamente, il presente parere di congruità indica i metodi seguiti dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione delle azioni e le eventuali difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate ed è costituito dalle nostre considerazioni sull'adeguatezza, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, di tali metodi, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica della Società, che è stata svolta esclusivamente dagli Amministratori, né dei beni oggetto di conferimento, che rimane oggetto della valutazione ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile effettuata dal perito BDO Tax S.r.l. S.t.p. ("Esperto Indipendente") nominato dal soggetto conferente, anche nell'interesse di Seco.

4. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

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

- bozza e versione finale della Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2022 predisposta ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, del Codice Civile e dell'art. 72 del Regolamento Consob 11971/99;
- verbale del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2022 che ha approvato la Relazione di cui sopra;
- verbale dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Seco, tenutasi in data 22 novembre 2021;
- statuto della Società;
- bilancio di esercizio e consolidato di Seco al 31 dicembre 2021, da noi assoggettati a revisione legale, le cui relazioni di revisione sono state emesse in data 28 marzo 2022;



- *fairness opinion* in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, del prezzo di emissione unitario delle azioni ordinarie di Seco dell'aumento di capitale al servizio del conferimento, rilasciata dall'*Advisor* in data 29 aprile 2022;
- accordo di Investimento, stipulato in data 29 aprile 2022, tra Seco e Camozzi Digital, avente a oggetto la descritta Operazione (di seguito l'"Accordo");
- comunicato stampa relativo all'operazione;
- analysts Reports delle principali società di analisi finanziaria che seguono il titolo Seco;
- elementi contabili, extracontabili e di tipo statistico, nonché ogni altra informazione ritenuta utile ai fini dell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo altresì fatto utilizzo di ulteriori informazioni pubblicamente disponibili ovvero reperibili mediante l'accesso a data provider specializzati:

- andamento dei prezzi di mercato delle azioni Seco S.p.A. registrati nei sei mesi precedenti alla data della Relazione degli Amministratori (fonte: S&P Capital IQ) e altre informazioni quali volatilità del titolo e volumi medi giornalieri;
- *consensus* di mercato relativamente alle proiezioni economico-patrimoniali della Società e di società comparabili quotate.

Ai soli fini informativi abbiamo inoltre ottenuto la Perizia sulla valutazione dell'Azienda Oggetto di Conferimento effettuata dall'Esperto Indipendente.

Infine, abbiamo inoltre ottenuto specifica ed espressa attestazione, mediante lettera rilasciata dalla Società in data 13 maggio 2022, che, per quanto a conoscenza degli Amministratori e della Direzione di Seco, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze che rendano opportune modifiche significative ai dati e alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi e/o che potrebbero avere impatti significativi sulle valutazioni.

5. METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

Nell'ipotesi di esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, il sesto comma del medesimo articolo statuisce che il prezzo di emissione delle azioni è determinato dagli Amministratori "*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre*".

Come riportato nella loro Relazione, l'*Advisor*, le cui determinazioni sono state fatte proprie dal Consiglio di Amministrazione, ha ritenuto di adottare, per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni, le seguenti metodologie valutative:

Deloitte.

5

- metodologia basata sulle quotazioni di Borsa ("Quotazioni di Borsa"), quale metodo principale;
- metodologia basata sui multipli di mercato delle società comparabili quotate ("Multipli"), quale metodo di controllo.

Come riportato nella Relazione degli Amministratori, considerata la mancanza di un aggiornamento del piano economico-finanziario consolidato del Gruppo Seco a data recente, gli Amministratori hanno ritenuto di non applicare metodi di valutazione basati su dati prospettici specifici della Società, sia di carattere reddituale che finanziario.

Si riporta di seguito la descrizione delle suddette metodologie valutative adottate dagli Amministratori e richiamate nel paragrafo 5 della loro Relazione ai fini dell'illustrazione del processo seguito per la determinazione del Prezzo di Emissione delle Azioni Seco.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il metodo delle quotazioni di Borsa esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della capitalizzazione dei titoli negoziati, su mercati azionari regolamentati, rappresentativi della società in oggetto. Il prezzo di Borsa, infatti, sintetizza la percezione del mercato rispetto alle prospettive di crescita delle società e al valore a esse attribuibile sulla base delle informazioni conosciute dagli investitori in un determinato momento.

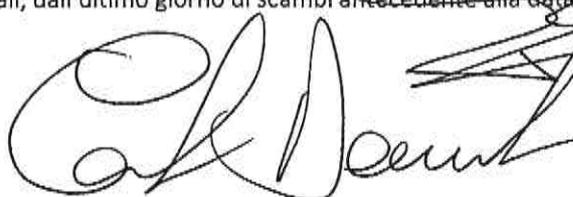
La suddetta metodologia si definisce un criterio diretto, in quanto fa riferimento ai prezzi espressi dal mercato borsistico, indicativi del valore di mercato del capitale economico di un'azienda.

Nell'ambito dell'applicazione di tale metodo, occorre individuare un giusto equilibrio tra la necessità di mitigare, attraverso osservazioni su orizzonti temporali sufficientemente estesi, l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e quella di utilizzare un dato corrente, indicativo di un valore di mercato recente della società oggetto di valutazione.

I presupposti per l'adeguata applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa includono i seguenti:

- mercati efficienti, in riferimento alla sistematica e tempestiva considerazione nei prezzi di tutte le informazioni pubblicamente disponibili;
- ampio flottante, in riferimento alla quota del capitale sociale negoziato sui mercati;
- elevata liquidità, in riferimento al volume degli scambi giornalieri aventi ad oggetto i titoli delle società oggetto di valutazione;
- copertura di ricerca, in riferimento al numero di società di intermediazione finanziaria che pubblicano analisi sulla società oggetto di valutazione.

Ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni, gli Amministratori, facendo proprie le determinazioni dell'Advisor, hanno considerato le quotazioni di Borsa delle azioni Seco su più orizzonti temporali, dall'ultimo giorno di scambi antecedente alla data del Consiglio di



Deloitte.

6

Amministrazione o prezzo spot ai tre mesi. Gli Amministratori, in linea con quanto previsto dall'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, hanno tenuto conto anche dell'andamento lungo il più esteso orizzonte temporale dell'ultimo semestre, valutando tuttavia di non considerare i dati a sei mesi, sulla base delle motivazioni dagli stessi illustrate nella propria Relazione e di seguito richiamate.

Le medie sono state ponderate per il volume degli scambi intervenuti in corrispondenza del prezzo della giornata di Borsa (cd. "VWAP"), al fine di mitigare l'impatto della volatilità sugli esiti della valutazione. Gli esiti sono riportati di seguito:

Periodo	Prezzo Ufficiale (€)(*)	VWAP di periodo (€)	Volumi Giornalieri di periodo		Volatilità 3M (%)	Volatilità 6M (%)
			(**)	(% su azioni outstanding)		
LTD (**)	5.899	5.899	174.538	0.158%	47.4%	48.3%
- 1 settim.	5.873	5.865	141.075	0.128%	47.6%	48.1%
- 30gg (calendar)	5.938	5.974 (****)	235.531	0.213%	53.4%	50.6%
- 3 mesi	6.520	6.538	249.910	0.226%	49.7%	45.3%
- 6 mesi (***)	7.398	7.672	388.581	0.352%	38.5%	32.0%

Source: Borsa Italiana, S&P Capital IQ, Value Track analysis

(*) Media semplice per il periodo indicata (**) LTD = Last Trading Day = 28 Aprile 2022

(***) I dati a 6 mesi non sono stati utilizzati per la determinazione del Prezzo di emissione in quanto non significativi

(****) Il VWAP a 30 giorni di calendario, pari a Euro 5,9736 per azione, nella tabella di sintesi è approssimato al terzo decimale.

Gli Amministratori, in merito alle scelte metodologiche effettuate con riferimento agli orizzonti temporali considerati, nella propria Relazione rilevano che:

- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel mese di dicembre 2021 è stato notevolmente influenzato dall'annuncio dell'ingresso dello stesso nel paniere sottostante all'indice azionario FTSE Mid Cap. Tale ingresso, che ha avuto efficacia il 20 dicembre 2021, ha comportato l'acquisto, straordinario e non ripetibile, di elevati volumi di azioni da parte di fondi comuni «passivi» ed ETF;
- l'evoluzione del prezzo azionario del titolo Seco nel periodo tra il 10 ed il 12 gennaio 2022 ha evidenziato un calo di circa il 20%, non recuperato successivamente, non parimenti riscontrabile rispetto a quanto avvenuto sul mercato di riferimento;
- dalla fine di febbraio il mercato azionario ha risentito (in termini di maggiore volatilità e calo dei corsi azionari) delle notizie relative al conflitto russo-ucraino. Tale evento non si è ancora risolto e rende pertanto ancora più opportuno un focus sui corsi azionari più recenti di Seco;
- i diversi orizzonti temporali considerati lungo l'arco dei tre mesi antecedenti alla data del Consiglio di Amministrazione sono coerenti con i periodi di osservazione menzionati in dottrina per valutazioni analoghe a quella in esame. In tal senso, gli Amministratori rimandano al position paper di Assirevi del 31 luglio 2019 e al documento di ricerca, sempre di Assirevi, nr. 221 del giugno 2018.

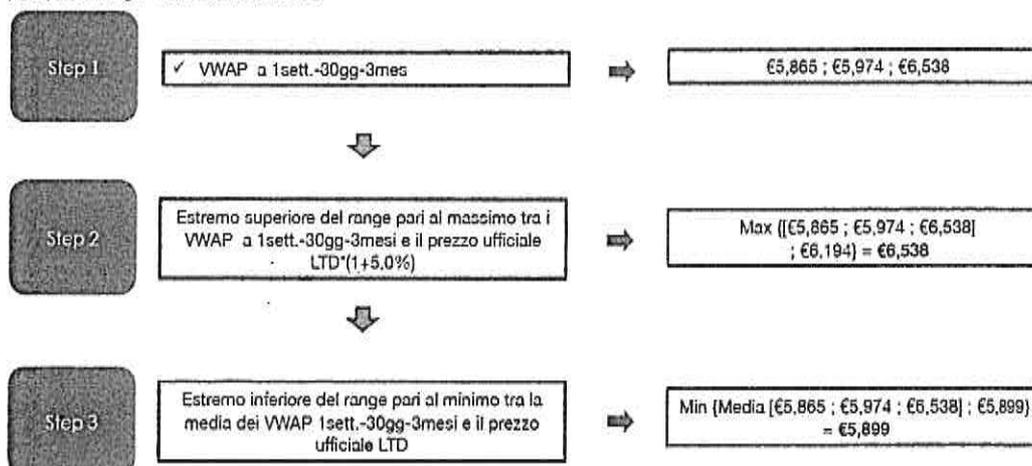
Deloitte

7

Gli Amministratori illustrano inoltre le ulteriori analisi svolte dall'Advisor ai fini della determinazione di un range di prezzo congruo per l'aumento di capitale:

- Fase 1 - Sono stati esclusi periodi di rilevazione (i) basati esclusivamente su un orizzonte temporale inferiore a una settimana perché a rischio di eccessiva volatilità e (ii) superiori ai tre mesi a causa della non significatività.
- Fase 2 - È stato introdotto un vincolo dettato dalla razionalità economica degli investitori in assenza di motivazioni di carattere strategico-industriale.
- Fase 3 - È stato introdotto un ulteriore vincolo di ragionevolezza onde evitare che si originino abusi a danno dei soci preesistenti, esclusi dalla possibilità di seguire l'aumento di capitale in base alle rispettive partecipazioni.

Di seguito si riporta una sintesi grafica dell'iter logico-valutativo adottato dall'Advisor, e fatto proprio dagli Amministratori:



Al termine dell'iter logico-valutativo sopra descritto, gli Amministratori hanno individuato un intervallo avente quali estremi inferiore e superiore rispettivamente i prezzi medi ponderati (VWAP) delle azioni dell'ultimo giorno di scambi e dei 3 mesi antecedenti alla data del Consiglio di Amministrazione, giungendo a determinare un *range* compreso tra Euro 5,899 ed Euro 6,538 per azione.

Gli Amministratori hanno poi valutato che le nuove azioni da assegnare alla conferente Camozzi Digital S.r.l. e oggetto di emissione, ai sensi di quanto disciplinato dall'Accordo, si caratterizzeranno per la presenza di un vincolo di intrasferibilità, seppur temporaneo, che le rende "diverse" dalle altre azioni ordinarie di Seco in circolazione e che, per un periodo di tempo determinato pari a dodici mesi ("clausola di *lock-up*"), ne impedisce il trasferimento rendendole illiquide. In altri termini, le nuove azioni, a giudizio degli Amministratori, sono assimilabili a "restricted shares", differenti, avuto riguardo al profilo della negoziabilità, rispetto alle azioni quotate sul mercato azionario.

Gli Amministratori osservano che la più autorevole dottrina italiana contempla la rilevanza di clausole inerenti vincoli di trasferibilità – quale si configura la clausola di *lock-up* della durata di

Deloitte.

8

dodici mesi – nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, e che in particolare ciò trovi riscontro nei Principi Italiani di Valutazione (“PIV”), là dove recitano che “*nello stimare il prezzo di mercato delle azioni di nuova emissione occorre considerare i profili delle azioni oggetto di emissione e gli eventuali accordi fra soci*”.

Alla luce di tali valutazioni, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto ragionevole determinare il prezzo di emissione in misura pari alla media mensile ponderata per i volumi scambiati dei prezzi ufficiali di borsa rilevati nei 30 giorni di calendario che precedono la sottoscrizione dell’Accordo con i destinatari dell’aumento di capitale riservato, avvenuto in data 29 aprile 2022, aumentata di un premio del 5%, addivenendo a un risultato pari a Euro 6,2722 per azione.

Pertanto, il valore identificato dagli Amministratori, che secondo quanto riportato dagli stessi tiene conto anche di aspetti negoziali, risulta compreso tra il valore minimo e massimo e approssima il valore centrale del *range*. Il prezzo di emissione così determinato risulta, quindi, superiore rispetto alle quotazioni correnti e recenti del titolo Seco, corrispondenti alla parte inferiore del *range*, e limitatamente a sconto rispetto al valore massimo del *range* medesimo, corrispondente alla media trimestrale ponderata per i volumi, rispetto a cui gli Amministratori richiamano le considerazioni sopra esposte riguardo al temporaneo vincolo alla negoziabilità sul mercato delle azioni oggetto di assegnazione.

Il metodo dei Multipli

I multipli di mercato rappresentano una metodologia di valutazione fondata sulla relazione tra il prezzo di mercato di un titolo rappresentativo di una quota di capitale di una società e un indicatore di valore ritenuto rilevante.

Nel caso di specie, gli Amministratori, facendo proprie le analisi svolte dall’*Advisor*, hanno ritenuto opportuno applicare i multipli EV/Sales, EV/EBITDA ed EV/EBIT, ovvero multipli basati su grandezze operative desumibili, per Seco e per le società comparabili quotate utilizzate nella valutazione, dal *consensus* di mercato derivante dai report pubblicati dagli analisti finanziari che danno copertura ai singoli titoli.

L’*Advisor* ha identificato due *panel* da cui desumere i moltiplicatori da applicare a Seco:

- uno costituito da *direct peers*, ovvero da comparabili dello stesso settore di Seco, identificate in Eurotech, Mercury System, Advantech e PTC;
- uno costituito da alcuni “*champions*” del mercato *mid-cap* italiano, ovvero soggetti che, similmente a Seco, costituiscono entità quotate sul mercato italiano aventi alto potenziale di crescita, identificate in Antares Vision, Carel Industries e GVS (definiti quali “*selected ita mid-cap*”).

I moltiplicatori prescelti sono stati poi mediati su entrambi i *panel* e sono stati basati sui dati attesi 2023, in quanto in tale anno, secondo gli Amministratori, dovrebbe essere finalizzata l’integrazione di Garz&Fricke, acquisita da Seco lo scorso ottobre 2021, e pertanto tale annualità dovrebbe essere espressiva della redditività medio-normale raggiungibile da parte di Seco alle condizioni attuali.

Deloitte.

9

Gli esiti cui perviene l'Advisor, basati sulla media 2023 dei multipli EV/Sales, EV/EBITDA ed EV/EBIT, risultano i seguenti:

Metodo dei Multipli	EV/Sales			EV/EBITDA			EV/EBIT		
	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
Peers (avg.)	4,0x	3,5x	3,3x	16,4x	14,2x	12,8x	20,7x	18,5x	16,7x
Seco Implicit Fair Value p/s (in €)	6,05	6,42	7,39	5,35	6,17	7,26	4,87	6,15	7,45

Seco Valuation - Range 2023	Min	Max
Seco Fair Value p/s (in €)	6,15	6,42

Il procedimento valutativo adottato dall'Advisor, e fatto proprio dagli Amministratori, ha pertanto condotto questi ultimi a determinare un *range* di controllo compreso tra Euro 6,15 ed Euro 6,42 per azione.

Alla luce di quanto sopra esposto, il valore di Euro 6,2722 per azione dagli stessi determinato risulta compreso nel range di valori minimo e massimo identificati anche mediante il metodo di controllo.

6. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE RISCONTRATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Gli Amministratori indicano nella propria relazione le difficoltà dagli stessi incontrate in relazione alla scelta dei criteri dagli stessi proposti ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni, di cui al precedente paragrafo 5. In particolare gli Amministratori evidenziano che:

- la mancanza di un piano economico-finanziario consolidato aggiornato del Gruppo Seco non rende possibile esprimere il valore fondamentale della Società;
- pur essendo il metodo delle quotazioni di borsa il più idoneo a identificare il valore di mercato delle azioni di Seco, l'applicazione di tale metodo può individuare valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
- a tale riguardo nell'orizzonte temporale considerato il titolo Seco ha denotato elevata volatilità. Gli Amministratori osservano al riguardo che in sede di determinazione del prezzo di emissione delle azioni per l'aumento di capitale, l'incertezza che deriva da tale elemento è stata, tuttavia, fronteggiata mediante la considerazione di una pluralità di periodi, dal prezzo spot a dati medi riferiti a periodi anche piuttosto lunghi e all'interno dei quali i volumi scambiati sono stati significativi, e che pertanto nella scelta valutativa tale circostanza è stata tenuta in considerazione;
- la selezione dei *direct peers* e dei *selected italian mid-cap* comprende rispettivamente competitor e aziende quotate ad alto potenziale per performance e aspettative di crescita prospettiche nello stesso mercato di quotazione di Seco: con riferimento ai *direct peers*, questi risultano in larga parte composti da *player* di settore con diversificazione geografica e dimensione (riscontrabile anche in termini di *market cap*) più rilevante di Seco, nonché gli *italian champions* dello stesso segmento di quotazione di Seco risultano attivi in settori parzialmente diversi. Pertanto, alla luce delle caratteristiche specifiche che caratterizzano ciascuna realtà, la comparabilità non può che risultare parziale. Gli Amministratori osservano altresì che siffatto limite, peraltro, risulta sostanzialmente intrinseco nel metodo dei multipli che faveva sui dati di mercato;

- la valutazione di Seco, anche in virtù di quanto già riportato in merito all'assenza di disponibilità di un piano economico-finanziario aggiornato, è stata svolta utilizzando due metodi di mercato, Quotazioni di Borsa e Multipli. Pertanto entrambe le valutazioni risultano influenzate dall'andamento e dalla volatilità propri dei mercati finanziari e del momento in cui vengono effettuate le valutazioni stesse.

7. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sulla base delle analisi svolte, gli Amministratori hanno ritenuto di determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni ordinarie Seco, nell'ambito dell'aumento di capitale, in:

Euro 6,2722 per azione

di cui Euro 6,26248 a titolo di sovrapprezzo.

8. LAVORO SVOLTO

Ai fini dell'espletamento del nostro incarico, abbiamo svolte le seguenti principali attività:

- esaminato la documentazione riportata al precedente punto 4;
 - svolto una lettura critica della Relazione degli Amministratori;
 - esaminato, per le finalità di cui al presente lavoro, lo Statuto vigente della Società;
-
- analizzato, anche sulla base di discussioni con l'Advisor, il lavoro svolto da quest'ultimo e fatto proprio dagli Amministratori ai fini dell'individuazione dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni onde riscontrarne l'adeguatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
 - riscontrato la completezza e non contraddittorietà delle motivazioni del Consiglio di Amministrazione riguardanti i metodi valutativi da esso adottati ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni;
 - considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il prezzo di emissione delle nuove azioni;
 - effettuato verifiche sull'andamento delle quotazioni di borsa di Seco nei sei mesi precedenti la data della Relazione;
 - svolto analisi di sensibilità sull'andamento delle quotazioni di borsa delle azioni Seco nei sei mesi precedenti la data della Relazione degli Amministratori e, a tal fine, calcolato la media ponderata delle quotazioni del titolo nei diversi intervalli, dalla data di tre mesi, di un mese, di una settimana e dell'ultimo giorno di scambi antecedente alla data del Consiglio di Amministrazione (fonte: S&P Capital IQ) la data della Relazione degli Amministratori, nonché verificata l'accuratezza dei conteggi effettuati da questi ultimi;

Deloitte.

11

- verificata la coerenza dei dati utilizzati dagli Amministratori con le fonti di riferimento, nonché la correttezza matematica del calcolo del prezzo di emissione delle azioni effettuato mediante l'applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione;
- svolto un'analisi di sensibilità, nell'ambito dei metodi adottati dal Consiglio di Amministrazione per la valutazione di Seco, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nei parametri assunti;
- esaminato, per le sole finalità conoscitive dell'operazione nel suo complesso, la relazione di stima emessa in data 29 aprile 2022 dal perito ai sensi dell'art. 2343, primo comma, del Codice Civile, relativa al valore dell'Azienda oggetto di conferimento;
- ricevuto formale attestazione dei legali rappresentanti della Società sugli elementi di valutazione messi a disposizione e sul fatto che, per quanto a loro conoscenza, alla data del nostro parere, non sussistono modifiche significative da apportare ai dati di riferimento della valutazione ed agli altri elementi presi in considerazione.

9. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI

La Relazione predisposta dagli Amministratori per illustrare l'operazione di aumento di capitale in esame descrive le motivazioni sottostanti le scelte metodologiche dagli stessi effettuate ed il processo logico seguito ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni al servizio del suddetto aumento di capitale.

Al riguardo, in considerazione delle caratteristiche dell'operazione, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dall'*Advisor* e fatti propri dal Consiglio di Amministrazione:

- gli Amministratori hanno provveduto a individuare il prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'aumento di capitale facendo riferimento alle Quotazioni di Borsa del titolo Seco quale metodologia principale e ai Multipli EV/Sales, EV/EBITDA ed EV/EBIT, che si riferiscono al rapporto tra quotazioni di borsa e vendite, EBITDA ed EBIT consolidati della società oggetto di valutazione quale metodologia di controllo;
- le quotazioni di borsa rappresentano un parametro di indiscusso rilievo per la valutazione di società quotate, come risulta dal sesto comma dell'art. 2441 c.c. Il criterio delle quotazioni di borsa preso a riferimento dagli Amministratori per la determinazione del prezzo di emissione è, inoltre, comunemente accettato e utilizzato sia a livello nazionale che internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, di regola, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l'andamento economico e finanziario della società. Conseguentemente, in considerazione di tutto quanto sopra, l'adozione del metodo delle quotazioni di Borsa appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria;



Deloitte.

12

- il metodo delle quotazioni di Borsa rientra, quindi, tra i metodi utilizzati nella prassi per fattispecie analoghe, in ragione della significatività del valore riconosciuto dal mercato all'impresa oggetto di valutazione. L'attendibilità dei risultati ottenuti da tale metodo dipende essenzialmente dal periodo di osservazione dei prezzi, in quanto orizzonti temporali sufficientemente estesi consentono di depurare i corsi da eventuali fattori speculativi attinenti al titolo oggetto di valutazione o da congiunture di mercato contraddistinte da elevate fluttuazioni, ciò nondimeno l'orizzonte delle osservazioni deve essere coerente con l'andamento del titolo e delle informazioni sullo stesso;
- con riferimento al calcolo della media del valore delle azioni nel periodo definito, gli Amministratori, tenendo conto delle prassi e della dottrina in materia, hanno deciso di utilizzare una media ponderata in base ai volumi scambiati, attribuendo quindi un maggior rilievo ai prezzi formati a fronte di maggiori volumi di negoziazione. Tenuto conto delle caratteristiche del titolo Seco, anche tale scelta degli Amministratori appare ragionevole;
- la scelta degli Amministratori di utilizzare valori medi di mercato, dunque, consente di minimizzare i rischi derivanti da significative oscillazioni di breve periodo delle quotazioni di Borsa, appare conforme alle posizioni assunte dalla dottrina sin qui espressasi sul tema e alla prassi consolidata, oltre che coerente con le caratteristiche del titolo Seco. In tal senso, gli Amministratori hanno analizzato più orizzonti temporali al fine della determinazione del prezzo di emissione: tale approccio risulta coerente con l'andamento del titolo nell'orizzonte di osservazione e della volatilità osservata e appare pertanto ragionevole e non arbitrario nelle circostanze;
- gli orizzonti temporali considerati dagli Amministratori ai fini dell'individuazione del range al cui interno hanno determinato il prezzo di emissione delle azioni, risultano coerenti con le caratteristiche del titolo Seco. In particolare, la scelta dagli stessi effettuata di determinare un range ricompreso tra la media delle quotazioni del titolo dell'ultimo giorno di scambi antecedente alla data del Consiglio di Amministrazione e la media a 3 mesi risulta nelle circostanze ragionevole, in quanto intesa a mitigare l'effetto di volatilità dei corsi giornalieri e di utilizzare dei dati correnti;
- il prezzo di emissione risulta sostanzialmente in linea con il valore centrale del *range* minimo-massimo ottenuto mediante l'applicazione del metodo principale, dove il valore minimo corrisponde alle quotazioni del titolo Seco più prossime alla data di firma dell'Accordo, mentre quelli più elevati alle medie su orizzonti temporali più lunghi: ciò implica che il prezzo di emissione risulti, nella sostanza, a premio con riferimento alle quotazioni immediatamente antecedenti alla data della Relazione e a sconto rispetto alle medie più lunghe. Come osservato anche dagli Amministratori e richiamato nel precedente paragrafo 5. della presente relazione, la più autorevole dottrina in ambito valutativo contempla la rilevanza di clausole inerenti vincoli di trasferibilità – cfr. clausola di lock-up della durata di dodici mesi - nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione, e in particolare ciò trova riscontro nei PIV. Tale considerazione permette di ritenere ragionevole e non arbitraria, nella fattispecie, la scelta degli Amministratori di attestarsi in prossimità del valore centrale del *range* identificato;
- inoltre, tale scelta appare coerente con la presenza di un impegno di *lock-up*, in considerazione del fatto che, alla data più prossima antecedente la Relazione degli Amministratori, il corso di

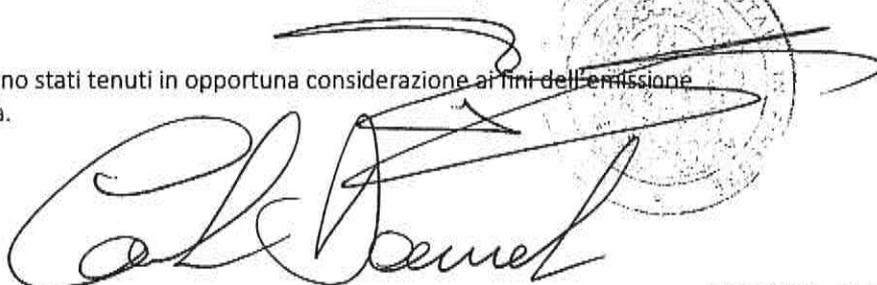
Deloitte.

13

borsa risultava inferiore al prezzo di emissione stesso, e che eventuali picchi di quotazione che potrebbero verificarsi nel periodo successivo non potrebbero essere oggetto di realizzo;

- ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni gli Amministratori hanno applicato oltreché il metodo delle Quotazioni di Borsa anche il metodo dei Multipli. L'utilizzo da parte degli Amministratori di un criterio di controllo risulta in linea con la miglior prassi e la tecnica professionale;
- il metodo dei Multipli permette di apprezzare il valore e l'appetibilità di una società sulla base di tutte le informazioni disponibili al mercato, al momento della valutazione, sulla società e sul settore di riferimento. I rapporti EV/ Sales, EV / EBITDA e EV/ EBIT considerati dagli Amministratori nell'ambito di tale metodologia sono comunemente accettati e utilizzati dalla prassi a livello nazionale e internazionale. Va peraltro osservato come tale metodo risulti adatto nel caso di settori dove esiste un numero sufficientemente ampio di società comparabili per tipologia di attività svolta, dimensioni e redditività. Sebbene, come illustrato nel precedente paragrafo 6 relativo alle difficoltà di valutazione riscontrate dal Consiglio di Amministrazione, la comparabilità dei *peers* individuati risulti parziale, l'utilizzo di tale metodo risulta accettabile nelle circostanze;
- ai fini dell'applicazione del metodo dei Multipli gli Amministratori hanno ritenuto di considerare i dati attesi per il 2023, derivanti dal *consensus* di mercato, dei moltiplicatori prescelti in quanto, in quanto in tale anno, dovrebbe essere finalizzata l'integrazione di Garz&Fricke, acquisita da Seco lo scorso ottobre 2021, e, pertanto, tale annualità dovrebbe essere espressiva della redditività medio-normale raggiungibile da parte di Seco alle condizioni attuali (antecedentemente all'operazione in cui si inserisce l'aumento di capitale oggetto del presente parere). La scelta effettuata dagli Amministratori appare ragionevole nelle circostanze;
- occorre altresì precisare che sia il metodo delle quotazioni di Borsa che il metodo dei multipli di mercato risultano essere metodi di mercato, e che pertanto le valutazioni effettuate dagli Amministratori secondo entrambi i metodi risultano influenzate dall'andamento e dalla volatilità propri dei mercati finanziari e del momento in cui vengono effettuate le valutazioni stesse;
- gli Amministratori ai fini della determinazione del prezzo di emissione delle azioni non hanno utilizzato ulteriori metodologie valutative rispetto ai corsi di borsa ed ai multipli di mercato. In particolare, stante la mancanza di un piano economico-finanziario aggiornato dagli Amministratori con perimetro consolidato a data recente non ha reso possibile per gli Amministratori l'effettuazione di una valutazione attendibile basata sulle grandezze di business della Società. Tale aspetto è riportato quale limite nel paragrafo 10;
- le analisi di sensibilità da noi elaborate per valutare il possibile impatto di variazioni nelle differenti ipotesi e nei parametri assunti, nell'ambito dei metodi di valutazione adottati, nonché l'analisi dell'accuratezza dell'applicazione delle metodologie adottate dagli Amministratori, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi.

Gli aspetti sopra commentati sono stati tenuti in opportuna considerazione ai fini dell'emissione del presente parere di congruità.



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

- (i) In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:
- le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle Quotazioni di Borsa e il metodo dei Multipli, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. A influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione;
 - nella determinazione del prezzo di emissione delle azioni, oggetto del presente parere, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, metodologie valutative diverse da criteri di mercato. Nel caso specifico, gli Amministratori non hanno ritenuto applicabili metodologie diverse da quelle di mercato in considerazione, come già evidenziato, della mancata disponibilità di un piano economico-finanziario consolidato aggiornato a data recente. Nella Relazione degli Amministratori sono illustrate le ragioni alla base di detta scelta metodologica, già oggetto di nostre considerazioni nel precedente paragrafo 9. La non applicabilità di metodi alternativi, con finalità principali o di controllo rispetto ai risultati ottenuti con i metodi di mercato, ha costituito un'oggettiva difficoltà nell'espletamento dell'incarico.
- (ii) Si richiama, inoltre, l'attenzione dei destinatari del presente parere sui seguenti aspetti di rilievo:
- l'aumento di capitale al servizio del conferimento, come anticipato, si inserisce nella più complessa operazione meglio descritta al precedente paragrafo 2. In particolare, l'operazione strutturata dal Consiglio di Amministrazione prevede l'emissione da parte della Seco delle nuove azioni attraverso un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, quarto comma, primo periodo, del Codice Civile, a fronte del conferimento in natura dell'Azienda da parte di Camozzi Digital. La struttura dell'operazione individuata dal Consiglio di Amministrazione, con particolare riferimento all'aumento di capitale al servizio del conferimento, comporta, come ricordato nella Relazione, da un lato, (i) l'espressione da parte nostra del presente parere sulla congruità del Prezzo di Emissione delle azioni, ai sensi degli articoli 2441, sesto comma, del Codice Civile e 158 TUIF, nonché, dall'altro lato, (ii) la stima da parte del perito del valore dell'Azienda oggetto di conferimento ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile. Oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri di determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni descritti al paragrafo 5 della

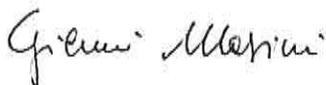
Relazione degli Amministratori, nonché sulla corretta applicazione dei sopra richiamati criteri;

- conseguentemente, nell'esaminare i criteri per la determinazione del Prezzo di Emissione delle azioni adottati dagli Amministratori, non abbiamo effettuato una valutazione economica dell'Azienda oggetto di conferimento. Il valore dell'Azienda oggetto di conferimento è, come anticipato, esclusivamente oggetto delle valutazioni effettuate dall'Esperto Indipendente nominato quale perito ai sensi dell'articolo 2343-ter del Codice Civile;
- l'approccio valutativo adottato dagli Amministratori è finalizzato a individuare il Prezzo di Emissione delle azioni nell'ambito e per le specifiche finalità connesse all'aumento di capitale al servizio del conferimento, tenuto conto delle peculiari caratteristiche dell'operazione. Tale approccio metodologico non può pertanto essere di per sé comparato con quello sottostante processi valutativi intervenuti, o che potranno intervenire, in contesti temporali o per finalità intrinsecamente differenti, quale, a titolo esemplificativo, quello relativo alla determinazione del prezzo di emissione nell'ambito degli ulteriori aumenti di capitale delegati al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 22 novembre 2021;
- esula inoltre dalla nostra attività anche ogni considerazione circa le determinazioni degli Amministratori in ordine alla struttura dell'operazione, ai relativi adempimenti, alla tempistica, all'avvio e all'esecuzione dell'operazione stessa.

11. CONCLUSIONI

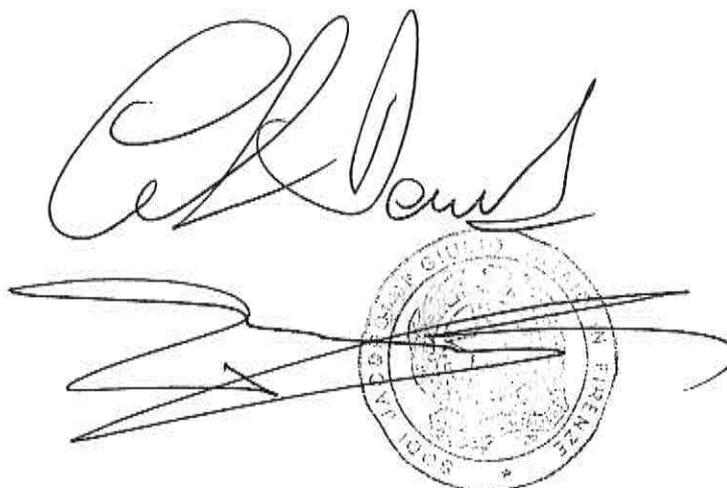
Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, e tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro, così come riportato nel presente parere di congruità, fermo restando quanto evidenziato al precedente paragrafo 10, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori siano adeguati, in quanto nelle circostanze ragionevoli e non arbitrari e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del prezzo di emissione pari a Euro 6,2722 delle n. 7.971.583 nuove azioni Seco S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione riservato a Camozzi Digital S.r.l. oggetto della presente relazione.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Gianni Massini
Socio

Firenze, 13 maggio 2022





STATUTO

Allegato ¹¹⁾
N. 15752 del Repertorio
N. 7363 della raccolta

DENOMINAZIONE – DEFINIZIONI – SEDE – OGGETTO – DURATA

Articolo 1

Denominazione

- 1.1 È costituita una società per azioni con la denominazione: "SECO S.p.A."

Articolo 2

Definizioni

- 2.1 Ai fini del presente Statuto, i seguenti termini ed espressioni avranno il significato loro di seguito attribuito:

"Azioni" significa le azioni (indipendentemente dalla categoria di appartenenza) in cui è suddiviso il capitale sociale della Società.

"Azioni Ordinarie" significa le Azioni della Società non appartenenti ad alcuna categoria speciale.

"Bad Leaver" indica una delle seguenti ipotesi:

(1.i.a) licenziamento e/o revoca e/o risoluzione del rapporto di lavoro o di amministrazione e/o revoca delle cariche a fronte di ipotesi di giusta causa previste per legge e/o qualificate come tali in precedenza dalla giurisprudenza e/o accertate in sede giudiziaria/arbtrale (ivi inclusa la violazione degli obblighi e impegni derivanti dal rapporto o dalla legge commessi con dolo o colpa grave da parte del dipendente o amministratore);

(1.i.b) dimissioni dal rapporto di lavoro o rinunce all'incarico di amministrazione o alle deleghe volontarie, salvo il caso di grave malattia e/o ogni altra circostanza cui sia riconosciuta in giudizio la natura di giusta causa di dimissioni o di rinuncia.

"Codice Civile" indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.

"Diritto di Conversione" indica il diritto di conversione rispettivamente di cui ai Paragrafi 8.1 e 8.2 in capo ai titolari delle Management '20 Share e Management Performance Share a seguito dell'Inizio delle Negoziazioni, in forza di quanto previsto nello statuto vigente anteriormente all'Inizio delle Negoziazioni, in ogni caso condizionati al raggiungimento del valore economico delle azioni e dei tassi di rendimento previsti nei rispettivi Paragrafi.

"Diritto di Sottoscrizione" indica il diritto di sottoscrizione di cui al Paragrafo 8.2.3 in capo ai titolari delle Management Performance Share a seguito dell'Inizio delle Negoziazioni, in forza di quanto previsto nello statuto vigente anteriormente all'Inizio delle Negoziazioni, in ogni caso condizionati al raggiungimento del valore economico delle azioni e dei tassi di rendimento previsti nel citato Paragrafo.

"Evento Rilevante" indica uno qualsiasi dei seguenti eventi in relazione ad uno dei Soci Manager '20 e Soci Manager Performance:

(i) il verificarsi di una ipotesi di Bad Leaver (per i Soci Manager '20 e i Soci Manager Performance);
ovvero

(ii) il decesso; ovvero



- (iii) mancato esercizio del Diritto di Conversione nei termini previsti per ciascuna categoria di Azioni ai sensi del presente Statuto e/o mancato verificarsi di tutte le condizioni previste per ciascuna categoria di Azioni ai sensi del presente Statuto per l'esercizio del Diritto di Conversione.

“Inizio delle Negoziazioni” significa il primo giorno in cui le Azioni Ordinarie della Società saranno negoziate su un mercato regolamentato.

“Investimento Iniziale” indica un importo pari alla sommatoria di (i) Euro 15.000.000,00 e (ii) qualsiasi ulteriore flusso monetario e in natura effettuato dalla data del 19 aprile 2018 fino all’Uscita Qualificata dai Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati, anche in via indiretta, in favore della Società, con o senza obbligo di restituzione (quali, ad esempio, versamenti a titolo di capitale, sovrapprezzo, in conto futuro aumento di capitale, in conto capitale, a fondo perduto, in conto copertura perdite, sottoscrizione di obbligazioni anche convertibili, nonché degli eventuali versamenti a titolo di finanziamento soci, ecc.).

“IRR” significa il tasso di rendimento annuo composto, da determinarsi tenendo conto della data in cui i singoli esborsi o apporti sono stati effettuati, a qualsiasi titolo, anche in via indiretta.

“Management ‘20 Share” significa le Azioni di categoria denominata “Management ‘20” aventi i diritti e le caratteristiche descritti nel presente Statuto.

“Management Performance Share” significa le Azioni di categoria denominata “Management Performance” aventi i diritti e le caratteristiche descritti nel presente Statuto.

“Prezzo di Conversione”: significa il prezzo dovuto dal Socio Manager ‘20 in relazione all’esercizio del Diritto di Conversione e pari ad Euro 2,6064 per le Management ‘20 Share.

“Prezzo di Quotazione” significa il prezzo di quotazione delle Azioni Ordinarie definito dal Consiglio di Amministrazione della Società o determinato in qualsiasi altro documento nel quale venga fissato il prezzo di collocamento in quotazione delle Azioni Ordinarie della Società al termine del periodo di offerta istituzionale (c.d. *bookbuilding*).

“Proventi” indica un importo pari alla sommatoria di (a) tutte le somme effettivamente incassate dai Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati dalla data del 19 aprile 2018 (inclusa) fino all’Uscita Qualificata, a qualunque titolo, quali, in via meramente esemplificativa, dividendi, distribuzioni di riserve di patrimonio netto o distribuzioni dell’attivo di liquidazione, e (b) corrispettivo incassato dai Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati in sede di offerta funzionale alla Quotazione.

“Quotazione” significa la quotazione delle Azioni Ordinarie della Società su uno o più mercati regolamentati italiani e/o europei

“Soci” significa i soci della Società.

“Soci Manager ‘20” significa i Soci che detengono Management ‘20 Share.

“Soci Manager Performance” significa i Soci che detengono Management Performance Share.

“Società” significa la società SECO S.p.A.

“Soci Titolari di Azioni Speciali” indica i Soci Manager ‘20 e Soci Manager Performance.

“Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati” indica coloro che risultino titolari di Azioni Ordinarie per effetto della conversione di Azioni A e Azioni B, in forza di quanto previsto nello statuto vigente anteriormente all’Inizio delle Negoziazioni;

“Statuto” significa il presente Statuto.

“Trasferimento” significa il compimento di qualunque atto, negozio, operazione o serie di atti, negozi o operazioni, sia a titolo oneroso sia a titolo gratuito, che abbia come risultato, in via diretta o indiretta, il trasferimento della piena proprietà e/o della nuda proprietà e/o il trasferimento o la costituzione di diritti reali di godimento o di garanzia (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e non esaustivo, la vendita, la donazione, la permuta, il conferimento in società) delle Azioni. Il verbo “Trasferire” sarà interpretato in modo coerente con questa definizione.

“Uscita Qualificata” significa l’Inizio delle Negoziazioni.

“Valore Iniziale” indica un valore convenzionale di una Azione Ordinaria della Società determinato in Euro 0,6551.

Articolo 3

Sede

- 3.1 La Società ha sede nel comune di Arezzo.
- 3.2 Il Consiglio di Amministrazione della Società potrà istituire, modificare e/o chiudere sedi secondarie, filiali, succursali, rappresentanze, agenzie e uffici di rappresentanza in altre località italiane e all'estero.
- 3.3 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 4

Oggetto

4.1 La Società ha per oggetto:

(a) l’attività di ideazione, studio, ricerca, progettazione, sviluppo, produzione, lavorazione, montaggio e commercializzazione, all’ingrosso e al dettaglio:

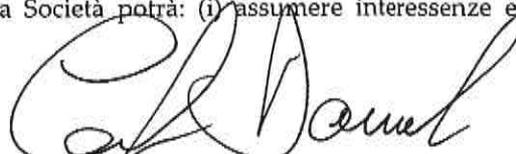
- di soluzioni, applicazioni e sistemi hardware e software, semplici e integrati, anche open source, negli ambiti dell’informatica, elettronica, elettromeccanica, telecomunicazione, automazione industriale, robotica e in quelli collegati e complementari tra cui Internet of Things (IoT), connettività wireless, soluzioni blockchain, piattaforme online, applicazioni mobili o altri strumenti web in generale, piattaforme per l’analisi aggregata di dati e software con utilizzo di algoritmi di intelligenza artificiale;

- di apparecchiature, applicazioni e sistemi informatici, elettronici, elettrici, elettromeccanici, di robotica industriale, di componentistica elettronica e affine in ogni settore di interesse per l’attività della società, tra cui quello industriale, professionale, civile, amministrativo, biomedicale, sanitario, parasanitario e farmaceutico;

- di hardware e software e di ogni tipo di componente ed accessorio utile ai fini del perseguimento dell’oggetto sociale, ivi compresi sistemi di telecomunicazione, SIM card e eSIM per traffico voce/dati e sistemi e servizi di connettività wireless in ambito M2M, M2infrastructure e human machine interface (HMI);

(b) la consulenza e assistenza software e hardware in campo amministrativo privato e pubblico, ecologico, biomedicale, sanitario e parasanitario, farmaceutico compresa loro divulgazione e l’assistenza, manutenzione e realizzazione di strumentazione e attrezzature di collaudo, programmazione hardware e software e loro commercializzazione.

Sempre ai fini del perseguimento dell’oggetto sociale, la Società potrà: (i) assumere interessenze e



partecipazioni in altre società o imprese aventi oggetto analogo ed affine o connesso al proprio sia direttamente che indirettamente ivi comprese le partecipazioni multinazionali, nazionali, con contratti di joint-venture e partnership per lo sfruttamento di determinati mercati e la realizzazione di singoli o fasce di prodotti sempre e comunque nel rispetto delle disposizioni previste dall'articolo 2361 del codice civile; e (ii) partecipare a consorzi e raggruppamenti di imprese; (iii) svolgere l'attività di commercializzazione sia per conto proprio che di terzi e/o commissione, nonché assumere la rappresentanza senza e con depositi, mono e pluri mandatari.

- 4.2 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la società può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa quali, a titolo esemplificativo: la prestazione di garanzie reali e/o personali per obbligazioni sia proprie che di terzi, operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali e quant'altro collegato all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico.

Articolo 5

Durata

- 5.1 La durata della Società è fissata sino al 31 dicembre 2050 (duemilacinquanta) e potrà essere prorogata una o più volte o anticipatamente sciolta con deliberazione dell'Assemblea.

CAPITALE E AZIONI – CONFERIMENTI E FINANZIAMENTI – RECESSO

Articolo 6

Capitale sociale

- 6.1 Il capitale sociale è di Euro 1.073.934,31 (unmilionesettantemilanovecentotrentaquattro e trentuno centesimi), suddiviso in n. 110.451.131 (centodiecimilioni quattrocentocinquantomilacentotrentuno) Azioni prive di valore nominale espresso, di cui:
- (i) n. 110.447.631 (centodiecimilioni quattrocentoquarantasettemilaseicentotrentuno) Azioni Ordinarie;
 - (ii) n. 2.500 (duemilacinquecento) Azioni Management '20 Share;
 - (iii) n. 1.000 (mille) Management Performance Share.
- 6.2 Il capitale sociale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal danaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge.
- 6.3 In forza della delibera dell'assemblea straordinaria in data 30 novembre 2020, modificata in data 1 marzo 2021 e in data 25 marzo 2021, è stato deliberato:
- di emettere gratuitamente, subordinatamente alla conversione di cui infra, Azioni Ordinarie, in numero determinato a norma del Paragrafo 8.1.1 dello statuto di cui infra, senza aumento del capitale sociale, godimento regolare, destinate a servizio della conversione delle azioni di categoria

Management '20 in Azioni Ordinarie, con il consenso a tale collocazione e la rinuncia a qualunque diritto di sottoscrizione/opzione/prelazione da parte degli attuali Soci, ai termini e alle condizioni previste dal Paragrafo 8.1 dello statuto di cui infra, da collocarsi nel termine massimo del 30 novembre 2030;

- di emettere, subordinatamente alla conversione di cui infra, senza aumento del capitale sociale, Azioni Ordinarie, in numero determinato a norma del Paragrafo 8.2, senza aumento del capitale sociale, godimento regolare, destinate a servizio della conversione delle azioni di categoria Management Performance in Azioni Ordinarie e del correlato diritto di sottoscrizione di cui al Paragrafo 8.2.3, con il consenso a tale collocazione e la rinuncia a qualunque diritto di sottoscrizione/opzione/prelazione da parte degli attuali Soci, ai termini e alle condizioni previste dal citato Paragrafo 8.2, da collocarsi, nel termine massimo ivi previsto:
 - senza ulteriori versamenti, in caso di Azioni emesse ai fini della conversione in Azioni Ordinarie sulla base del rapporto di cambio di cui al Paragrafo 8.2.1;
 - contro versamento, in caso di esercizio del diritto di sottoscrizione di cui al Paragrafo 8.2.3, della somma ivi indicata ed imputazione integrale della stessa a sovrapprezzo;

alla scadenza del predetto termine sarà emesso un numero di Azioni pari alle conversioni ed alle sottoscrizioni fino a quel momento eseguite, con la precisazione che l'avente diritto acquisterà la qualità di Socio, con la conseguente facoltà di esercitare tutti gli inerenti diritti al momento dell'esercizio del diritto di conversione e di sottoscrizione a lui spettante.

6.4 A servizio di un piano di stock option denominato "Piano di stock option di SECO S.p.A." l'assemblea straordinaria:

a) in data 1 marzo 2021 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, di massimi nominali euro 54.000 (cinquantaquattromila) mediante emissione di massime n. 5.400.000 (cinquemilioniquattrocentomila) Azioni Ordinarie, da eseguirsi entro il termine massimo del 31 (trentuno) dicembre 2024 (duemilaventiquattro);

b) in data 27 aprile 2022, ha deliberato di aumentare gratuitamente il capitale sociale, da riservare a dipendenti e alti dirigenti di Seco S.p.A. o di una sua controllata, per un importo di massimi nominali euro 54.000 (cinquantaquattromila), in via scindibile, mediante assegnazione, ai sensi dell'art. 2349 del codice civile, di un corrispondente importo prelevato da riserve da utili a nuovo, con emissione di massime n. 5.400.000 (cinquemilioniquattrocentomila) Azioni Ordinarie, da eseguirsi entro il termine massimo del 31 (trentuno) dicembre 2024 (duemilaventiquattro).

Detti aumenti potranno essere eseguiti complessivamente per un massimo di nominali euro 54.000 (cinquantaquattromila), con emissione/assegnazione di massime n. 5.400.000 (cinquemilioniquattrocentomila) Azioni Ordinarie, entro il medesimo termine massimo del 31 (trentuno) dicembre 2024 (duemilaventiquattro); il capitale sociale deliberato della Società, per effetto di entrambe le operazioni di cui alle lettere a) e b), deve quindi intendersi aumentato complessivamente di soli Euro 54.000 (cinquantaquattromila).

6.5 È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 del Codice Civile.

6.6 L'Assemblea potrà attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare in una o più

- volte il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di 5 (cinque) anni dalla data della deliberazione. La competenza all'emissione di obbligazioni convertibili in azioni di nuova emissione spetta all'Assemblea straordinaria, salva la facoltà di delega ai sensi dell'art. 2420-ter del Codice Civile.
- 6.7** Nelle deliberazioni di aumento del capitale sociale a pagamento, il diritto di opzione può essere escluso dall'assemblea nella misura massima stabilita ai sensi dell'art. 2441, comma 4, secondo periodo del Codice Civile e/o di altre disposizioni di legge pro-tempore vigenti.
- 6.8** La Società ha facoltà di emettere altre categorie di azioni e strumenti finanziari, ivi incluse, se concorrono le condizioni di legge e a mezzo delle necessarie modifiche statutarie, azioni privilegiate, azioni di risparmio, *warrant* e obbligazioni, anche convertibili in azioni; l'emissione di azioni potrà anche avvenire mediante conversione di altre categorie di azioni o di altri titoli, se consentito dalla legge.
- 6.9** Gli importi in euro indicati nel presente statuto con quattro decimali devono essere utilizzati ai soli fini dei calcoli intermedi. Pertanto l'importo complessivo da versare all'esito di tali calcoli deve produrre valori espressi con non più di due cifre decimali. A tal fine, se il terzo decimale è pari o superiore a cinque, il secondo decimale sarà incrementato di una unità; in ogni altro caso il secondo decimale rimarrà immutato e si elimineranno le cifre decimali dalla terza in poi.
- 6.10** L'assemblea straordinaria dei Soci del 19 novembre 2021 ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione una delega da esercitarsi entro 5 anni dalla data della deliberazione assembleare: (i) ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, ad aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, il capitale sociale mediante emissione di azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma 5 dell'articolo 2441 del codice civile e/o ai sensi del comma 4, primo periodo, dell'articolo 2441 del codice civile, da offrire, a scelta del Consiglio di Amministrazione a soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione medesimo; e/o (ii) ai sensi dell'art. 2420-ter del codice civile, ad emettere obbligazioni convertibili (con facoltà di conversione anche anticipata ad iniziativa del Consiglio di Amministrazione della Società) e/o convertende in azioni ordinarie (le "Obbligazioni") per un importo massimo complessivo di Euro 200.000.000 (duecentomilioni), con conseguente aumento di capitale a servizio della conversione mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire, a scelta del Consiglio di Amministrazione a soggetti dallo stesso individuati, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile conferendo al Consiglio di Amministrazione tutti i necessari poteri per definire i contenuti del regolamento del prestito obbligazionario, compresa la facoltà di prevedere nel regolamento le caratteristiche delle Obbligazioni, l'eventuale richiesta di ammissione a quotazione delle stesse e/o ogni altro atto e/o documento a ciò necessario; il tutto fermo restando che l'importo massimo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, dell'aumento del capitale a pagamento e in via scindibile, in una o più volte, conseguente alle emissioni o conversioni di cui ai precedenti punti (i) e (ii) sarà pari a Euro 200.000.000 (duecentomilioni), secondo la disciplina che segue:
- a) le delibere di aumento di capitale (o relative singole tranches) ai sensi dell'art. 2443 del codice civile che prevedano l'esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile (a) dovranno stabilire che le azioni di nuova emissione, comunque ordinarie, siano offerte ad investitori qualificati, ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti e/o partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati, e (b) dovranno stabilire il prezzo di emissione delle azioni (o i parametri per determinarlo in sede di esecuzione) nel rispetto delle procedure e dei criteri previsti dalla normativa di volta in volta applicabile, secondo quanto

dettagliato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione formata per l'assemblea del giorno 19 novembre 2021;

b) le delibere di aumento di capitale (o relative singole tranches) ai sensi dell'art. 2443 del codice civile in relazione a operazioni di conferimento in natura ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, del codice civile, (a) dovranno stabilire che le azioni di nuova emissione, comunque ordinarie, siano offerte a soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito di operazioni che prevedano il conferimento in natura (in tutto o in parte) di partecipazioni, aziende, rami d'azienda e/o attività industriali di interesse della Società, nell'ambito della strategia di sviluppo e di crescita per linee esterne del Gruppo, e (b) dovranno stabilire il prezzo di emissione delle azioni (o i parametri per determinarlo in sede di esecuzione) nel rispetto delle procedure e dei criteri previsti dalla normativa di volta in volta applicabile, secondo quanto dettagliato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione formata per l'assemblea del giorno 19 novembre 2021;

c) le delibere di emissione delle Obbligazioni ai sensi dell'art. 2420-ter del codice civile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del codice civile (a) dovranno stabilire che dette Obbligazioni siano offerte, in tutto o in parte, ad investitori qualificati, ai sensi dell'art. 34-ter, comma 1, lett. b) del Regolamento Consob 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche e integrazioni, e/o a partner commerciali, finanziari e/o strategici di volta in volta individuati e (b) dovranno stabilire il prezzo di emissione delle predette Obbligazioni e delle azioni da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale a servizio della conversione delle stesse (o i parametri per determinare detti prezzi in sede di esecuzione) nel rispetto delle procedure e dei criteri previsti dalla normativa di volta in volta applicabile, secondo quanto dettagliato nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione formata per l'assemblea del giorno 19 novembre 2021;

d) la delibera o le delibere di aumento di capitale dovranno stabilire la porzione di prezzo di emissione delle azioni offerte da imputare a capitale e la porzione di prezzo di emissione eventualmente da imputare a sovrapprezzo.

In data 30 maggio 2022 il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea straordinaria del 22 novembre 2021, ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo di nominali Euro 77.483,78, mediante emissione di numero 7.971.583 azioni ordinarie prive di valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione e aventi godimento regolare, ad un prezzo di Euro 6,27220 per azione, di cui Euro 6,26248 a titolo sovrapprezzo, per un importo complessivo di Euro 49.999.362,8926, aumento riservato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, c.c. alla Società Camozzi Digital s.r.l. da liberarsi, entro il termine ultimo del 30 settembre 2022, mediante conferimento in natura del ramo d'azienda relativo a soluzioni tecnologiche per la digitalizzazione dei processi industriali.

Articolo 7

Azioni

- 7.1 Le Azioni sono sottoposte al regime di dematerializzazione e immessi nel sistema di gestione accentrata disciplinato dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 7.2 Le Azioni Ordinarie sono liberamente trasferibili. Ogni Azione Ordinaria dà diritto a un voto. Il regime di emissione e circolazione delle Azioni è disciplinato dalla normativa vigente.
- 7.3 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente Statuto.
- 7.4 Le Azioni Ordinarie, le Management '20 Share e le Management Performance Share, chiunque ne sia il rispettivo titolare, conferiscono i medesimi diritti amministrativi e patrimoniali, fatta eccezione per



quanto previsto qui di seguito:

(i) Le Management '20 Share:

- non attribuiscono il diritto di voto né nelle assemblee ordinarie, né in quelle straordinarie della Società, fatto salvi i casi previsti dalla legge e dal presente Statuto e in ogni caso in cui debba essere assunta una delibera che incida sui diritti spettanti alle Management '20 Share;
- fino all'11 maggio 2030 non attribuiscono il diritto alla distribuzione dei dividendi della Società;
- attribuiscono il Diritto di Conversione secondo quanto previsto al Paragrafo 8.1, fermo restando che il Diritto di Conversione verrà automaticamente meno in caso di Trasferimento *inter vivos* (mentre permarrà in capo agli eredi in caso di Trasferimento *mortis causa*).

(ii) Le Management Performance Share

- non attribuiscono il diritto di voto né nelle assemblee ordinarie, né in quelle straordinarie della Società, fatti salvi i casi previsti dalla legge e dal presente Statuto e in ogni caso in cui debba essere assunta una delibera che incida sui diritti spettanti alle Management Performance Share;
- fino all'11 maggio 2030 non attribuiscono il diritto alla distribuzione dei dividendi della Società;
- attribuiscono il Diritto di Conversione e il Diritto di Sottoscrizione secondo quanto previsto al Paragrafo 8.2, fermo restando che il Diritto di Conversione e il Diritto di Sottoscrizione verranno automaticamente meno in caso di Trasferimento *inter vivos* (mentre permarrà in capo agli eredi in caso di Trasferimento *mortis causa*).

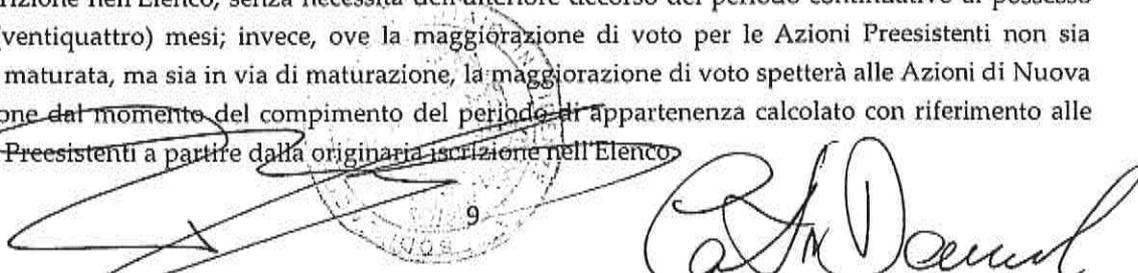
7.5 Disciplina del voto maggiorato. A ciascuna Azione Ordinaria appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 (ventiquattro) mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco previsto dal successivo Paragrafo sono attribuiti n. 2 (due) voti.

7.5.1 Fermo restando quanto previsto al precedente Paragrafo 7.5, l'accertamento dei presupposti ai fini dell'attribuzione del voto maggiorato viene effettuato dalla Società sulla base delle risultanze di un apposito elenco (l'"Elenco") tenuto a cura della Società, nel rispetto della normativa, anche regolamentare, vigente, cui dovrà iscriversi l'azionista che intenda beneficiare della maggiorazione del diritto di voto, secondo le disposizioni che seguono: (a) l'azionista che intende iscriversi nell'Elenco ne fa richiesta alla Società nei modi e nei termini previsti da un apposito regolamento pubblicato sul sito internet della Società; (b) la Società, a fronte della verifica dei presupposti necessari, provvede all'iscrizione nell'Elenco entro il giorno 15 del mese solare successivo a quello in cui è pervenuta la richiesta dell'azionista, corredata dalla documentazione di cui sopra; (c) successivamente alla richiesta di iscrizione, il titolare delle azioni per le quali è stata effettuata l'iscrizione nell'Elenco - o il titolare del diritto reale che ne conferisce il diritto di voto - deve comunicare senza indugio alla Società, direttamente o tramite il proprio intermediario, ogni ipotesi di cessazione del voto maggiorato o dei relativi presupposti.

7.5.2 La maggiorazione del diritto di voto sarà efficace alla prima data nel tempo tra: (i) il quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo al decorso di ventiquattro mesi dalla data di iscrizione nell'Elenco, senza che siano medio tempore venuti meno i presupposti per la maggiorazione del diritto; o (ii) la data indicata nell'articolo 83-*sexies*, comma 2, del D. Lgs. n. 58/1998 e successive modifiche e integrazioni (il "TUF") (c.d. record date) prima di un'eventuale Assemblea, successiva al decorso di ventiquattro mesi dalla data di iscrizione nell'Elenco, senza che siano medio tempore

venuti meno i presupposti per la maggiorazione del diritto.

- 7.5.3 Senza pregiudizio di quanto previsto al Paragrafo 7.5.7, la cessione delle azioni a titolo oneroso o gratuito, ovvero la cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del TUF, ivi comprese le operazioni di costituzione o alienazione, anche temporanea, di diritti parziali sulle azioni in forza delle quali l'azionista iscritto nell'Elenco risulti (*ex lege* o contrattualmente) privato del diritto di voto, comporta la perdita immediata della maggiorazione del voto limitatamente alle azioni oggetto di cessione.
- 7.5.4 Colui al quale spetta il diritto di voto può irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato per le azioni dal medesimo detenute, con comunicazione da inviare alla Società nei modi e nei termini previsti da un apposito regolamento pubblicato sul sito internet della Società. La rinuncia ha effetto permanente e se ne dà atto nell'Elenco, fermo restando il diritto di iscriversi nuovamente da parte dell'azionista che successivamente intenda beneficiare della maggiorazione del diritto di voto.
- 7.5.5 In aggiunta a quanto previsto ai Paragrafi 7.5.3 e 7.5.4, la Società procede alla cancellazione dall'Elenco nei seguenti casi: (a) comunicazione dell'interessato o dell'intermediario comprovante il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto; (b) d'ufficio, ove la Società abbia notizia dell'avvenuto verificarsi di fatti che comportano il venir meno dei presupposti per la maggiorazione del diritto di voto o la perdita della titolarità del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto.
- 7.5.6 L'Elenco è aggiornato a cura della Società entro il quinto giorno di mercato aperto dalla fine di ciascun mese di calendario e, in ogni caso, entro la data indicata nell'articolo 83-*sexies*, comma 2, del TUF (c.d. *record date*).
- 7.5.7 La maggiorazione del diritto di voto già maturata ovvero, se non ancora maturata, il periodo di titolarità necessario alla maturazione del voto maggiorato si conserva (i) in caso di successione per causa di morte, (ii) per effetto di trasferimento in forza di una donazione a favore di eredi legittimari, un patto di famiglia, ovvero per la costituzione e/o dotazione di un trust, di un fondo patrimoniale o di una fondazione di cui lo stesso trasferente o i suoi eredi legittimari siano beneficiari, (iii) in caso di fusione e scissione del titolare delle azioni e (iv) in caso di trasferimenti infra-gruppo da parte del titolare del diritto reale legittimante a favore del soggetto che lo controlla ovvero a favore di società da esso controllate o sottoposte a comune controllo (a tal fine la nozione di controllo è quella prevista dall'art 2359, comma 1, n 1, del Codice Civile). Nei casi di cui ai punti che precedono, gli aventi causa hanno diritto di chiedere l'iscrizione con la stessa anzianità d'iscrizione del dante causa.
- 7.5.8 La maggiorazione del diritto di voto si estende proporzionalmente alle Azioni Ordinarie di nuova emissione (le "Azioni di Nuova Emissione"): (i) di compendio di un aumento gratuito di capitale ai sensi art. 2442 del Codice Civile spettanti al titolare in relazione alle azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione di voto (le "Azioni Preesistenti"); (ii) spettanti in cambio delle Azioni Preesistenti in caso di fusione o scissione, sempre che il progetto di fusione o scissione lo preveda; (iii) sottoscritte dal titolare delle Azioni Preesistenti nell'ambito di un aumento di capitale mediante nuovi conferimenti. In tali casi, le Azioni di Nuova Emissione acquisiscono la maggiorazione di voto dal momento dell'iscrizione nell'Elenco, senza necessità dell'ulteriore decorso del periodo continuativo di possesso di 24 (ventiquattro) mesi; invece, ove la maggiorazione di voto per le Azioni Preesistenti non sia ancora maturata, ma sia in via di maturazione, la maggiorazione di voto spetterà alle Azioni di Nuova Emissione dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato con riferimento alle Azioni Preesistenti a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco.

A handwritten signature in black ink is written over a circular stamp. The stamp contains the text "SOCIETA' ITALIANA" at the top, "9" in the center, and "SOCIETA' ITALIANA" at the bottom. The signature is written in a cursive style and extends across the bottom of the stamp.

- 7.5.9 Ai sensi dell'articolo 127-*quinquies*, comma 7, del TUF, ai fini della maturazione del periodo di possesso continuativo necessario per la maggiorazione del voto relativamente alle Azioni Ordinarie esistenti prima del giorno di Inizio delle Negoziazioni, è computato anche il possesso maturato anteriormente a tale momento. A tal fine è altresì computato, senza soluzione di continuità, il possesso di azioni di altra categoria, precedentemente emesse dalla Società, purché aventi diritto di voto, già esistenti prima della data di Inizio delle Negoziazioni convertite in Azioni Ordinarie prima o per effetto dell'Inizio delle Negoziazioni. La maggiorazione del voto relativamente alle Azioni Ordinarie esistenti prima del giorno di Inizio delle Negoziazioni, e per le quali sia già decorso un periodo di possesso continuativo di almeno 24 (ventiquattro) mesi decorrente dalle annotazioni riportate sui certificati azionari rappresentativi delle Azioni Ordinarie della Società e/o dalle iscrizioni risultanti dal libro soci della Società, si intenderà maturata a decorrere dal primo giorno di Inizio delle Negoziazioni, ferma l'iscrizione nell'Elenco previa richiesta dell'azionista. Anche in questo caso la maggiorazione del voto è rinunciabile, nel qual caso si applicano le previsioni del Paragrafo 7.5.4.
- 7.5.10 La maggiorazione del diritto di voto si computa anche per la determinazione dei quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale, ma non ha effetto sui diritti, diversi dal voto, spettanti in forza del possesso di determinate aliquote del capitale sociale.

Articolo 8

Conversione delle azioni

8.1 Conversione delle Management '20 Share

In considerazione del fatto che alla data di entrata in vigore del presente statuto si è verificata una Uscita Qualificata, le Management '20 Share possono essere convertite, a discrezione dei Soci Manager '20 titolari delle stesse, in Azioni Ordinarie della Società ("**Diritto di Conversione**"), a condizione – in ogni caso – che:

-
- (a) il Prezzo di Quotazione sia stato almeno pari al Valore Iniziale maggiorato di un IRR del 15% (calcolato a partire dalla data del 19 aprile 2018); e
 - (b) alla data di Uscita Qualificata tutti i Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati abbiano realizzato un IRR sul proprio Investimento Iniziale, calcolato sulla base dei Proventi dagli stessi percepiti almeno pari al 5% (c.d. *hurdle rate*); e
 - (c) alla data:
 - a. di Inizio delle Negoziazioni per le Management '20 Share di cui al successivo 8.1.2 (a)
 - b. del 1° anniversario dalla Uscita Qualificata per le Management '20 Share di cui al successivo 8.1.2. (b)
 - c. del 2° anniversario dalla Uscita Qualificata per le Management '20 Share di cui al successivo 8.1.2. (c)
 - d. del 3° anniversario dalla Uscita Qualificata per le Management '20 Share di cui al successivo 8.1.2. (d)

il Socio Manager '20 non si trovi in circostanze tali da qualificarlo come Bad Leaver (fermo quanto previsto al successivo Paragrafo 8.1.4), restando inteso che tale condizione esplicherà i propri effetti limitatamente al solo Socio Manager '20 il cui rapporto di lavoro o amministrazione sia cessato per ipotesi di Bad Leaver. La verifica dell'avveramento di tale condizione sarà effettuata dal consiglio di amministrazione della Società.

8.1.1 Il Diritto di Conversione potrà essere esercitato dai Soci Manager '20 sulla base di un rapporto di conversione che prevede per n. 1 (una) Management '20 l'attribuzione di un numero (N) di Azioni Ordinarie (arrotondato per eccesso all'unità superiore), secondo la seguente formula:

Laddove per:

- N sarà pari a zero qualora il risultato della predetta formula risultasse negativo;
- per "Prezzo P.A. Tx" si intende il prezzo medio del titolo azionario della Società rilevato nel mese precedente alla data di esercizio del Diritto di Conversione
- per "Prezzo C" si intende il Prezzo di Conversione.

8.1.2 Il Diritto di Conversione matura in misura pari a e potrà essere esercitato, a pena di decadenza,

- (a) nei 60 mesi successivi alla data di Inizio delle Negoziazioni per un numero di Management '20 Share (arrotondato per difetto) pari a:
 - (i) qualora l'Uscita Qualificata sia stata realizzata entro il 10 maggio 2021, il 50% delle Management '20 Share in loro possesso a tale data;
 - (ii) qualora l'Uscita Qualificata sia stata realizzata dopo l'11 maggio 2021, il 57% delle Management '20 Share in loro possesso a tale data;
- (b) nei 48 mesi successivi al 1° anniversario dalla Uscita Qualificata, per il 33% delle Management '20 Share in loro possesso a tale data (arrotondato per difetto); resta inteso che tale calcolo sarà effettuato al netto delle Management '20 Share oggetto di conversione ai sensi del Paragrafo 8.1.2 (a) (i) che precede, indipendentemente dall'esercizio o meno del relativo Diritto di Conversione da parte del Socio Manager '20;
- (c) nei 36 mesi successivi al 2° anniversario dalla Uscita Qualificata, per il 50% delle Management '20 Share in loro possesso a tale data (arrotondato per difetto); resta inteso che tale calcolo sarà effettuato al netto delle Management '20 Share oggetto di conversione ai sensi dei Paragrafi 8.1.2 (a) (i) e (ii) che precedono, indipendentemente dall'esercizio o meno del relativo Diritto di Conversione da parte del Socio Manager '20;
- (d) nei 24 mesi successivi al 3° anniversario dalla Uscita Qualificata, per il 100% delle Management '20 Share in loro possesso a tale data; resta inteso che tale calcolo sarà effettuato al netto delle Management '20 Share oggetto di conversione ai sensi dei Paragrafi 8.1.2 (a) (i), (ii) e (iii) che precedono, indipendentemente dall'esercizio o meno del relativo Diritto di Conversione da parte del Socio Manager '20.

restando inteso che il Diritto di Conversione potrà essere esercitato anticipatamente da ciascun Socio Manager 20 in caso di presentazione di un'offerta pubblica di acquisto e/o di scambio (dalla data di comunicazione a Consob *ex art.* 102 del TUF; l'"OPA"), al fine di consentire ai titolari di aderire all'OPA ed avrà ad oggetto il 100% (e non meno) delle Management '20 Share in loro possesso a tale data.

8.1.3 Nei termini indicati al precedente Paragrafo 8.1.2, fatto salvo quanto sopra indicato in relazione alle ipotesi di accelerazione (nel cui caso il Diritto alla Conversione dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro 10 giorni dalla data dell'OPA), i Soci Manager '20 avranno titolo per esercitare il proprio Diritto di Conversione, mediante comunicazione scritta consegnata a mani presso la sede della Società o inviata per posta elettronica certificata e/o raccomandata a/r alla Società recante

l'intenzione irrevocabile di esercitare il Diritto di Conversione relativo a ciascuna finestra temporale ai termini e alle condizioni di cui al presente Statuto..

- 8.1.4** Qualora prima del verificarsi dell'ipotesi di Uscita Qualificata cessi il rapporto di lavoro o di amministrazione tra il Socio '20 Manager e la Società per ragioni/circostanze tali da non qualificarlo come Bad Leaver, il Diritto di Conversione sarà limitato alla sola prima finestra di cui al Paragrafo 8.1.2(a) e il rapporto di conversione delle Management '20 Share oggetto di conversione verrà determinato applicando un criterio di *pro rata temporis*, sulla base del rapporto tra (i) il periodo intercorrente tra il 30 novembre 2020 e la data di cessazione del rapporto di lavoro o di amministrazione tra il Socio '20 Manager e la Società per ragioni/circostanze tali da non qualificarlo come Bad Leaver, e (ii) il periodo tra il 30 novembre 2020 e l'Uscita Qualificata. In caso di interruzione del rapporto per ragioni/circostanze tali da non qualificare il Socio '20 Manager come Bad Leaver dopo il verificarsi dell'ipotesi di Uscita Qualificata, invece, il Diritto di Conversione verrà meno per tutte le successive finestre temporali di conversione.
- 8.1.5** In caso di mancato rispetto da parte di un Socio Manager '20 di quanto previsto al precedente Paragrafo 8.1.3, così come nel caso si verifichi in relazione al medesimo un Evento Rilevante (diverso dal decesso), il Socio Manager '20 perderà il proprio Diritto di Conversione e le Management '20 Share saranno automaticamente convertite in Azioni Ordinarie della Società sulla base di un rapporto di conversione 1:1.
- 8.1.6** In caso di conversione ai sensi del presente Articolo 8.1, tale conversione dovrà considerarsi avvenuta alla data di esercizio del Diritto di Conversione.

8.2 Conversione delle Management Performance Share e Diritto di Sottoscrizione

In considerazione del fatto che, alla data di entrata in vigore del presente Statuto, si è verificata una Uscita Qualificata, le Management Performance Share possono essere convertite, a discrezione dei Soci-Manager-Performance-titolari delle stesse, in Azioni Ordinarie della Società, decorsi 3 anni dalla data di Inizio delle Negoziazioni ("Diritto di Conversione"), a condizione che:

- (a) alla data di Uscita Qualificata tutti i Soci Senza Diritti Patrimoniali Rafforzati abbiano realizzato un IRR sul proprio Investimento Iniziale, calcolato sulla base dei Proventi dagli stessi percepiti almeno pari al 5% (c.d. *hurdle rate*); e
- (b) alla data di conversione, il Socio Manager Performance non si trovi in circostanze tali da qualificarlo come Bad Leaver, restando inteso che tale condizione esplicherà i propri effetti limitatamente al solo Socio Manager Performance il cui rapporto di lavoro/amministrazione sia cessato per ipotesi di Bad Leaver. La verifica dell'avveramento di tali condizioni sarà effettuata dal consiglio di amministrazione della Società.

Tale Diritto di Conversione potrà essere altresì esercitato anticipatamente da ciascun Socio Manager Performance in caso (i) di presentazione di un'OPA (dalla data di comunicazione a Consob ex art. art. 102 del TUF) al fine di consentire ai titolari di aderire all'OPA, e/o (ii) interruzione del proprio rapporto di lavoro o amministrazione per ragioni/circostanze diverse dal decesso e tali da non qualificarlo come Bad Leaver.

- 8.2.1** Fatto salvo quanto sopra indicato in relazione alle ipotesi di accelerazione (nel cui caso il Diritto alla Conversione dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, entro 10 giorni dalla data dell'OPA o entro 30 giorni dalla data di interruzione del rapporto per ragioni/circostanze diverse dal decesso e dal Bad Leaver), il Diritto di Conversione potrà essere esercitato da ciascun Socio Manager Performance nei 60 mesi successivi dal 3° anniversario della data di Inizio delle Negoziazioni, anche in momenti diversi per ciascuna Management Performance Share detenuta, sulla base di un rapporto di conversione 1: N,

ossia per n. 1 (una) Management Performance Share riceveranno un numero N di Azioni Ordinarie calcolato come segue (arrotondato per eccesso):

Laddove per:

- N sarà pari a zero qualora il risultato della predetta formula risultasse negativo;
- per "Numero Azioni" si intende il valore più alto tra 2.800 ed il risultato della seguente formula:

Laddove per "EV" si intende l'*equity value pre money* della Società alla data di Inizio delle Negoziazioni (determinata ovviamente senza considerare l'aumento di capitale a servizio della Quotazione), calcolato tenendo conto del Prezzo di Quotazione riproporzionato sull'intero capitale sociale della Società.

In nessun caso il Numero per Azioni potrà essere superiore a 3.200;

- per "Prezzo P.A. T_x" si intende il prezzo medio del titolo azionario della Società rilevato nel mese precedente alla data di esercizio del Diritto di Conversione.

8.2.2 Per procedere alla conversione, i Soci Manager Performance dovranno:

- inviare – entro 60 mesi dalla data in cui matura il diritto alla conversione ai sensi del presente Articolo 8.2 – una comunicazione scritta tramite raccomandata a/r alla Società recante l'intenzione irrevocabile di esercitare il Diritto di Conversione ai termini e alle condizioni di cui al presente Statuto, indicando il numero di Management Performance Share per le quali intendono esercitare tale Diritto di Conversione;
- mettere a disposizione della Società le Management Performance Share oggetto di conversione.

In caso di mancato rispetto da parte del Socio Manager Performance di quanto previsto al presente Paragrafo 8.2.2, così come nel caso si verifichi in relazione al medesimo un Evento Rilevante (diverso dal decesso), il Socio Manager Performance perderà il proprio Diritto di Conversione (e il successivo Diritto di Sottoscrizione) e le Management Performance Share saranno automaticamente convertite in Azioni Ordinarie della Società sulla base di un rapporto di conversione 1:1, ossia per ogni n. 1 (una) Management Performance Share riceveranno n. 1 (una) Azione Ordinaria.

8.2.3 In aggiunta a quanto precede, ciascuna Management Performance Share attribuisce altresì il diritto a sottoscrivere – contestualmente alla conversione di cui al precedente Paragrafo 8.2.1 – (il "Diritto di Sottoscrizione") un numero Z di Azioni Ordinarie calcolato come segue (arrotondato per difetto):

a fronte del contestuale versamento alla Società di un corrispettivo per ciascuna Azione Ordinaria sottoscritta pari al Prezzo P.A. T_x. Tale Diritto di Sottoscrizione è esercitabile da ciascun Socio Manager Performance a condizione che (i) lo stesso abbia esercitato il Diritto di Conversione per un numero N (positivo) di Azioni Ordinarie, e (ii) alla data di conversione tale Socio Manager Performance non si trovi in circostanze tali da qualificarlo come Bad Leaver, restando inteso che tale condizione esplicherà i propri effetti limitatamente al solo Socio Manager Performance il cui rapporto di lavoro/amministrazione sia cessato per ipotesi di Bad Leaver. La verifica dell'avveramento di tali condizioni sarà effettuata dal consiglio di amministrazione della Società.

8.2.4 Per procedere all'esercizio del Diritto di Sottoscrizione, i Soci Manager Performance dovranno integrare la comunicazione di conversione di cui al Paragrafo 8.2.2, con la dichiarazione irrevocabile di

esercitare il Diritto di Sottoscrizione ai termini e alle condizioni di cui al presente Statuto, indicando il numero di Management Performance Share per le quali intendono esercitare tale Diritto di Sottoscrizione e contestualmente versare alla Società (mediante versamento a patrimonio netto) per ciascuna Azione Ordinaria sottoscritta un importo pari al Prezzo P.A. T_x.

8.2.5 In caso di decesso di un Socio Manager Performance prima della data in cui matura il diritto alla conversione ai sensi del presente Articolo 8.2:

- (i) il rapporto di conversione delle Management Performance Share oggetto di Trasferimento *mortis causa* verrà determinato applicando un criterio di *pro rata temporis*, sulla base del rapporto tra (i) il periodo intercorrente tra la data di Inizio delle Negoziazioni e la data di decesso di tale Socio Manager Performance, e (ii) il periodo tra la data di Inizio delle Negoziazioni e la data in cui matura il diritto alla conversione ai sensi del presente Articolo 8.2 (e così ad esempio se il decesso intervenisse al 30 novembre 2022 e il terzo anniversario dalla data di Quotazione della Società cadesse al 30 novembre 2024, il tasso di conversione delle sole Management Performance Share oggetto di Trasferimento *mortis causa* sarebbe 1: 1/3 N);
- (ii) il Diritto di Sottoscrizione delle Management Performance Share oggetto di Trasferimento *mortis causa* verrà determinato applicando un criterio di *pro rata temporis*, sulla base dello stesso rapporto indicato al precedente Paragrafo.

8.3 I diritti delle Azioni previsti nel presente Statuto sono stati determinati con formule numeriche e tassi di conversione calcolati sulla base dell'attuale numero di Azioni della Società in circolazione. Per l'effetto, qualora la Società realizzi operazioni di *split*/frazionamento o di raggruppamento/accorpamento delle proprie Azioni, le formule numeriche e i tassi di conversione contenuti nel presente Statuto andranno ricalcolati automaticamente a cura dell'organo amministrativo in considerazione del rapporto in base al quale sarà effettuato lo *split*/frazionamento o il raggruppamento/accorpamento delle Azioni.

8.4 Fermo quanto previsto al precedente Articolo 8.3 e al successivo Articolo 8.5, nessuna modifica potrà essere apportata alle previsioni di cui al presente Articolo 8.4 concernenti la conversione automatica delle Azioni della Società di una categoria in altra categoria o in Azioni Ordinarie, salvo consti il voto favorevole della maggioranza dei Soci Titolari di Azioni Speciali, limitatamente alle sole modifiche che possano, direttamente e/o indirettamente, avere effetto sui diritti spettanti alle Azioni dei Soci Titolari di Azioni Speciali.

8.5 In presenza dei presupposti per l'efficacia della conversione delle azioni da una categoria all'altra prevista dal presente statuto, il Consiglio di Amministrazione accerterà l'avvenuta conversione e procederà alle conseguenti annotazioni e comunicazioni nonché al deposito presso il Registro delle Imprese del testo di Statuto aggiornato.

Articolo 9

Conferimenti e finanziamenti

9.1 I conferimenti dei soci possono avere a oggetto somme di denaro, beni in natura e/o crediti, secondo le deliberazioni dell'Assemblea.

9.2 I soci possono finanziare la Società con versamenti fruttiferi o infruttiferi, in conto capitale o altro titolo, anche con obbligo di rimborso, in conformità alle vigenti disposizioni normative e regolamentari.

Articolo 10

Recesso

- 10.1** I soci hanno diritto di recedere nei casi previsti dall'articolo 2437 del Codice Civile e negli altri casi previsti dalla legge.
- 10.2** 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.
- 10.3** Il valore di liquidazione delle azioni è determinato ai sensi dell'articolo 2437-ter del Codice Civile.

ASSEMBLEA DEI SOCI

Articolo 11

Convocazione

- 11.1** L'Assemblea viene convocata mediante avviso, contenente le informazioni previste dalla disciplina *pro tempore* applicabile; detto avviso è pubblicato nei termini di legge sul sito *internet* della Società, nonché con le altre modalità previste dalla disciplina *pro tempore* applicabile.
- 11.2** L'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, si tiene in un'unica convocazione, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2369, comma 1, del Codice Civile. Il Consiglio di Amministrazione può tuttavia stabilire che l'Assemblea ordinaria si tenga in due convocazioni e che l'Assemblea straordinaria si tenga in due o tre convocazioni, applicandosi le maggioranze rispettivamente stabilite dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente con riferimento a ciascuno di tali casi. Di tale determinazione è data notizia nell'avviso di convocazione.
- 11.3** L'Assemblea può essere convocata anche fuori dalla sede sociale, purché in un Paese dell'Unione Europea.
- 11.4** L'Assemblea ordinaria deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero, nei casi previsti dall'articolo 2364, secondo comma, del Codice Civile, entro centottanta giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente.

Articolo 12

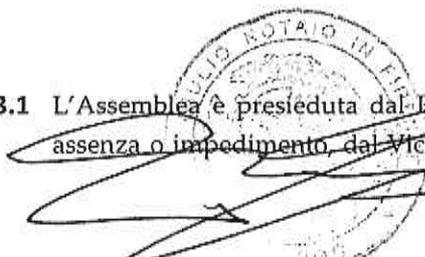
Intervento e voto

- 12.1** La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa *pro tempore* vigente e dal presente Statuto.
- 12.2** Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in Assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica mediante trasmissione via posta elettronica certificata secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione.
- 12.3** Il Consiglio di Amministrazione può designare, di volta in volta per ciascuna Assemblea, uno o più soggetti ai quali gli aventi diritto al voto possono conferire delega ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, dandone informativa in conformità alle disposizioni medesime.

Articolo 13

Presidente

- 13.1** L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione ovvero, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice-Presidente o da uno dei consiglieri delegati, se nominati e presenti;



in difetto, l'Assemblea elegge il proprio Presidente.

- 13.2** Il Presidente dell'Assemblea, anche a mezzo di appositi incaricati, verifica la regolarità della costituzione dell'Assemblea, accerta l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regola lo svolgimento dei lavori, stabilendo modalità di discussione e di votazione ed accerta i risultati delle votazioni, in conformità alla disciplina *pro tempore*, al presente Statuto ed all'eventuale regolamento assembleare adottato dalla Società.
- 13.3** Il Presidente dell'Assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti e può nominare uno o più scrutatori. Nei casi previsti dalla legge o quando è ritenuto opportuno dal Presidente, il verbale è redatto da un Notaio scelto dal Presidente, con funzione di Segretario.
- 13.4** Le deliberazioni dell'Assemblea devono constare da verbale, redatto in conformità alla normativa *pro tempore* tempo e sottoscritto dal Presidente e dal Segretario o dal Notaio scelto dal Presidente.

Articolo 14

Deliberazioni

- 14.1** L'Assemblea ordinaria e straordinaria delibera sugli oggetti a essa attribuiti dal presente Statuto, dalla legge e dai regolamenti, *pro tempore* vigenti.
- 14.2** L'Assemblea ordinaria e straordinaria è validamente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 15

Numero e durata degli amministratori

- 15.1** La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione, composto da un numero di Amministratori non inferiore a 5 (cinque) e non superiore a 11 (undici). L'Assemblea determina, di volta in volta, prima di procedere all'elezione, il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione entro i suddetti limiti. Il numero degli Amministratori può essere aumentato con deliberazione dell'Assemblea, nel rispetto del limite massimo sopra indicato, anche nel corso della durata in carica del Consiglio di Amministrazione; gli Amministratori nominati in tale sede scadono insieme a quelli in carica all'atto della loro nomina.
- 15.2** Un numero minimo di Amministratori non inferiore a quello stabilito dalla normativa *pro tempore* vigente deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza prescritti dalle disposizioni anche regolamentari di volta in volta applicabili (i "Requisiti di Indipendenza"). Inoltre la composizione del Consiglio di Amministrazione deve rispettare la disciplina in materia di equilibrio fra i generi, di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter, del TUF e delle altre disposizioni vigenti in materia; pertanto, per il numero di mandati stabilito dalle citate disposizioni, almeno la quota dei componenti del Consiglio di Amministrazione ivi indicata dovrà appartenere al genere meno rappresentato, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, secondo il criterio specificato dalle medesime disposizioni.
- 15.3** Gli Amministratori, che devono risultare in possesso dei requisiti di eleggibilità, professionalità e onorabilità richiesti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente applicabile alla Società, sono nominati per un periodo di 3 (tre) esercizi, ovvero per il periodo, comunque non superiore a 3 (tre) esercizi, stabilito dall'Assemblea all'atto della nomina, e sono rieleggibili. Gli Amministratori scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dal presente Statuto e fermo restando quanto previsto al precedente Paragrafo 15.1.

- 15.4** Gli Amministratori decadono dalla propria carica nei casi previsti dalla legge. Gli Amministratori nominati devono comunicare senza indugio al Consiglio di Amministrazione la perdita dei Requisiti di Indipendenza, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità. Il venir meno dei Requisiti di Indipendenza di un Amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di Amministratori che, secondo la normativa *pro tempore* vigente, devono possedere tali Requisiti di Indipendenza.

Articolo 16

Nomina degli amministratori

- 16.1** La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste, presentate secondo le modalità di seguito indicate, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e nel rispetto della disciplina *pro tempore* vigente in materia di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e di equilibrio tra generi.
- 16.2** Hanno diritto a presentare le liste il Consiglio di Amministrazione in carica e gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, al momento della presentazione della lista siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno la quota minima del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria stabilita dalla Consob, che verrà comunque indicata nell'avviso di convocazione.
- 16.3** Ogni azionista, gli azionisti aderenti a un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo, nonché gli altri soggetti tra i quali sussista un rapporto di collegamento, anche indiretto, ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né possono votare liste diverse.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

- 16.4** Per il periodo di applicazione della normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi indicato al precedente Paragrafo 15.2, ciascuna lista che presenti un numero di candidati pari o superiore a 3 (tre) deve altresì includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo che appartengano al genere meno rappresentato almeno la quota dei componenti del Consiglio di Amministrazione stabilita dall'art. 147-ter, comma 1-ter, del TUF, e delle altre disposizioni vigenti in materia, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, secondo il criterio specificato dalle medesime disposizioni.
- 16.5** Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, con le modalità previste dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, nei seguenti termini: (i) se presentate dagli azionisti, almeno 25 (venticinque) giorni prima di quello previsto per l'Assemblea, in unica o prima convocazione, chiamata a deliberare sulla nomina degli Amministratori; (ii) se presentate dal Consiglio di Amministrazione, devono essere depositate e rese pubbliche con le stesse modalità delle liste presentate dagli azionisti, almeno 30 (trenta) giorni prima di quello previsto per l'Assemblea, in unica o prima convocazione, chiamata a deliberare sulla nomina degli Amministratori.

Le liste così presentate devono essere corredate da: (a) le informazioni relative all'identità degli azionisti soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria della Società complessivamente detenuta, con la certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, fermo restando che tale certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito delle liste, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società; (b)

una dichiarazione degli azionisti diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, con questi ultimi; (c) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, con l'eventuale indicazione dell'idoneità a qualificarsi come Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza, nonché dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e dal presente Statuto, ivi inclusi quelli di onorabilità e, ove applicabile, dei Requisiti di Indipendenza, nonché dalla loro accettazione della candidatura e della carica, se eletti; (d) ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.

- 16.6** Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Tuttavia, la mancanza della documentazione relativa a singoli candidati di una lista non comporta automaticamente l'esclusione dell'intera lista, bensì dei soli candidati a cui si riferiscono le irregolarità.
- 16.7** Delle liste regolarmente depositate, nonché delle informazioni presentate a corredo di esse, è data pubblicità ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 16.8** All'elezione del Consiglio di Amministrazione si procede come di seguito stabilito:
- a) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere, tranne 1 (uno);
 - b) il restante Amministratore sarà tratto dalla seconda lista che avrà ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti dopo quella di cui alla precedente lettera dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere, tranne 1 (uno); che non sia stata presentata dal Consiglio di Amministrazione e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con coloro che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, nella persona del primo candidato, in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono indicati nella lista.

Non si terrà comunque conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta, ai sensi di quanto previsto al precedente Paragrafo 16.2, ai fini della presentazione delle liste medesime.

In caso di parità tra liste, (i) in presenza di una lista presentata dal Consiglio di Amministrazione, si procede ad una votazione di ballottaggio; (ii) altrimenti, prevale la lista presentata dagli azionisti in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di azionisti.

Qualora al termine della votazione non siano eletti in numero sufficiente Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza verrà escluso il candidato che non sia in possesso di tali requisiti eletto come ultimo in ordine progressivo della lista risultata prima per numero di voti e tale candidato sarà sostituito dal primo candidato non eletto della stessa lista avente i suddetti Requisiti di Indipendenza secondo l'ordine progressivo. Tale procedura, se necessario, sarà ripetuta sino al completamento del numero degli Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza da eleggere. Qualora, all'esito di tale procedura di sostituzione, la composizione del Consiglio di Amministrazione non consenta di rispettare il numero minimo di Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza dei voti ivi rappresentati, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei Requisiti di Indipendenza.

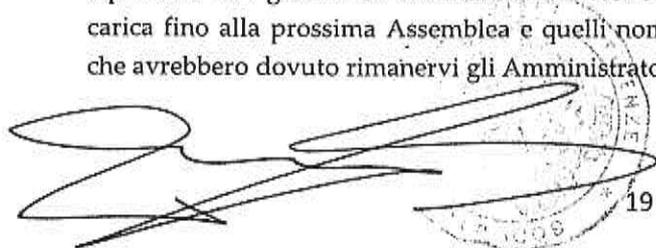
Qualora, inoltre, al termine della votazione e dell'eventuale applicazione di quanto precede, con i candidati eletti non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina in materia di equilibrio tra generi, di cui all'art. 147-ter, comma 1-ter, del TUF, e alle altre disposizioni vigenti in materia, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, secondo il criterio specificato dalle medesime disposizioni, verrà escluso il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo della lista risultata prima per numero di voti e tale candidato sarà sostituito dal primo candidato non eletto della stessa lista del genere meno rappresentato secondo l'ordine progressivo. A tale procedura di sostituzione si farà luogo, sino a che non sia assicurata la composizione del Consiglio di Amministrazione conforme alla disciplina sopra richiamata in materia di equilibrio tra generi, fermo restando che qualora, anche all'esito di tale procedura di sostituzione, la composizione del Consiglio di Amministrazione non sia conforme a tale disciplina, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza dei voti ivi rappresentati, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Qualora il numero di candidati eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello degli Amministratori da eleggere, i restanti Amministratori sono eletti dall'Assemblea, che delibera con la maggioranza dei voti ivi rappresentati e, comunque, in modo da assicurare quanto previsto dal precedente Paragrafo 15.2 circa (i) la presenza del numero minimo di amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza secondo, e (ii) il rispetto dell'equilibrio fra generi. In caso di parità di voti fra più candidati, si procede a ballottaggio fra i medesimi mediante ulteriore votazione assembleare, risultando prevalente il candidato che ottiene il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa e, qualora la stessa ottenga la maggioranza dei voti ivi rappresentati, tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione sono tratti da tale lista nel rispetto di quanto previsto dal precedente Paragrafo 15.2 in materia di Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e di equilibrio tra i generi.

Qualora non sia stata presentata alcuna lista o qualora sia presentata una sola lista e la medesima non ottenga la maggioranza dei voti rappresentati in Assemblea o qualora non debba essere rinnovato l'intero Consiglio di Amministrazione o qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del Consiglio di Amministrazione con le modalità previste dal presente Paragrafo 16.8, i componenti del Consiglio di Amministrazione sono nominati dall'Assemblea con le modalità ordinarie e la maggioranza dei voti ivi rappresentati, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, e comunque in modo da assicurare quanto previsto dal precedente Paragrafo 15.2 in materia di Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e di equilibrio tra i generi, e fermo restando quanto previsto ai successivi Paragrafi 16.9 e 16.10.

- 16.9** Qualora nel corso dell'esercizio cessino dalla carica, per qualunque motivo, uno o più Amministratori, il Consiglio di Amministrazione provvede alla loro sostituzione mediante cooptazione del primo candidato non eletto (se disponibile) della medesima lista cui apparteneva l'Amministratore cessato. Qualora non sia possibile integrare il Consiglio di Amministrazione ai sensi del presente Paragrafo, il Consiglio di Amministrazione procede alla cooptazione dei sostituti con le maggioranze di legge senza vincolo di lista. In ogni caso il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea procederanno rispettivamente alla cooptazione e alla nomina di cui sopra, in modo da assicurare quanto previsto dal precedente Paragrafo 15.2 in materia di Amministratori in possesso dei Requisiti di Indipendenza e di equilibrio tra i generi. Gli Amministratori così cooptati dal Consiglio di Amministrazione restano in carica fino alla prossima Assemblea e quelli nominati dall'Assemblea durano in carica per il tempo che avrebbero dovuto rimanervi gli Amministratori da essi sostituiti.



Handwritten signature and circular stamp.



Handwritten signature.

Rimane salva la facoltà dell'Assemblea di deliberare, in luogo della sostituzione dell'Amministratore cessato dalla carica, la riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

- 16.10** Qualora, per qualsiasi causa venga a mancare la maggioranza degli Amministratori nominati con delibera dell'Assemblea, si intende cessato l'intero Consiglio di Amministrazione con efficacia dalla successiva ricostituzione di tale organo. In tal caso gli Amministratori rimasti in carica dovranno convocare d'urgenza l'Assemblea perché provveda alla nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione secondo quanto previsto dal presente Articolo 16.

Articolo 17

Presidente

- 17.1** Il Consiglio di Amministrazione, qualora non vi abbia provveduto l'Assemblea, elegge fra i suoi membri un Presidente e può eleggere un Vice Presidente, che sostituisce il Presidente nei casi di assenza o impedimento. In mancanza anche di quest'ultimo, le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Consigliere nominato dai presenti.
- 17.2** Il Presidente esercita le funzioni previste dalla disciplina di legge e regolamentare *pro tempore* vigente e dal presente Statuto.
- 17.3** Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Presidente, nomina un Segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 18

Deliberazioni

- 18.1** Il Consiglio di Amministrazione si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché nell'Unione Europea, ogni volta che il Presidente o il Vice Presidente (ove nominato) lo ritenga opportuno, nonché quando ne venga fatta richiesta da un Amministratore con deleghe, dal comitato esecutivo (ove nominato), ai sensi del successivo Articolo 20, o da almeno altri due Amministratori in carica e fermi restando i poteri di convocazione attribuiti ad altri soggetti ai sensi di legge.
- 18.2** Il Consiglio di Amministrazione viene convocato dal Presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vice Presidente (ove nominato), con avviso – contenente le materie all'ordine del giorno – inviato mediante posta o posta elettronica almeno 3 (tre) giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno 24 (ventiquattro) ore prima della riunione. Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito qualora, anche in assenza di convocazione nella forma e nei modi sopra previsti, siano presenti tutti i Consiglieri in carica e tutti i membri del Collegio Sindacale ovvero siano presenti la maggioranza sia degli Amministratori sia dei Sindaci in carica e gli assenti siano stati preventivamente ed adeguatamente informati della riunione e non si siano opposti alla trattazione degli argomenti.
- 18.3** Le riunioni del Consiglio di Amministrazione si possono svolgere anche per audio-conferenza o videoconferenza, a condizione che: (a) siano presenti nello stesso luogo il Presidente e il Segretario della riunione, se nominato, che provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo; (b) sia consentito al Presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione; (c) sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione; (d) sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione ed alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere o trasmettere documenti.

- 18.4** Per tutte le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sono necessari la presenza effettiva della maggioranza degli Amministratori in carica e il voto favorevole della maggioranza degli Amministratori presenti.
- 18.5** In occasione delle riunioni ovvero per iscritto, e con cadenza almeno trimestrale, il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono informati, anche a cura degli organi delegati, sull'attività svolta dalla Società e dalle sue controllate, sulla sua prevedibile evoluzione, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, con particolare riguardo alle operazioni in cui gli amministratori abbiano un interesse proprio o di terzi o che siano influenzate dall'eventuale soggetto che eserciti attività di direzione e coordinamento.

L'informativa del Collegio sindacale può altresì avvenire, per ragioni di tempestività, direttamente o, in occasione delle riunioni del comitato esecutivo (ove costituito).

Articolo 19

Poteri di gestione

- 19.1** Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'Assemblea dalla legge.
- 19.2** Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge e dal presente Statuto, il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare in merito a: (a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge; (b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie; (c) l'indicazione di quali tra gli Amministratori hanno la rappresentanza della Società; (d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci; (e) l'adeguamento dello Statuto a disposizioni normative; (f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'articolo 2365, comma 2 del Codice Civile. L'attribuzione di tali competenze al Consiglio di Amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'Assemblea nelle stesse materie.

Articolo 20

Organi delegati

- 20.1** Il Consiglio di Amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del Codice Civile, proprie attribuzioni a uno o più dei suoi componenti e/o a un comitato esecutivo, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Presidente e d'intesa con gli organi delegati (ove nominati), può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del Consiglio di Amministrazione.
- 20.2** Il Consiglio di Amministrazione può costituire uno o più comitati con funzioni consultive, propositive e/o di controllo.
- 20.3** Il Consiglio di Amministrazione può altresì nominare uno o più direttori generali stabilendone i relativi poteri e conferire procure a dipendenti e terzi per determinati atti o categorie di atti, con facoltà di subdelega.
- 20.4** Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 21

Poteri di rappresentanza

- 21.4** La rappresentanza legale della Società di fronte a terzi e in giudizio (con facoltà di nominare

procuratori alle liti) e la firma sociale spettano al Presidente e, in caso di sua assenza o impedimento, al Vice Presidente (ove nominato). Spetta anche al/agli Amministratore/i Delegato/i (ove nominato/i), nei limiti delle proprie attribuzioni.

- 21.2 Il Consiglio di Amministrazione può attribuire la rappresentanza e la firma sociale per singoli atti o categorie di atti a singoli Amministratori, a dirigenti e dipendenti della Società nonché ad altri procuratori, con determinazione dei relativi poteri, dei limiti e delle modalità d'esercizio.

Articolo 22

Compenso

- 22.1 Agli Amministratori spetta il rimborso delle spese sostenute nell'esercizio delle loro funzioni e il compenso determinato dall'Assemblea fermo quanto previsto dal successivo Paragrafo 22.2. L'Assemblea ordinaria potrà inoltre riconoscere agli Amministratori un'indennità di fine mandato, anche sotto forma di polizza assicurativa. Il compenso degli Amministratori che ricoprono particolari cariche è determinato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.
- 22.2 Ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del Codice Civile, l'Assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, da suddividere a cura del Consiglio di Amministrazione.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Articolo 23

- 23.1 Il Consiglio di Amministrazione, previo parere obbligatorio del Collegio Sindacale, nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-*bis* del TUF, ne determina il compenso e delibera in merito alla revoca dello stesso.
- 23.2 Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve possedere, oltre ai requisiti di onorabilità prescritti dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente per coloro che svolgono funzioni di amministrazione e direzione, requisiti di professionalità caratterizzati da specifica competenza in materia amministrativa e contabile. Tale competenza, da accertarsi da parte del medesimo Consiglio di Amministrazione, deve essere acquisita attraverso esperienza di lavoro in posizione di adeguata responsabilità per un congruo periodo di tempo.
- 23.3 Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari sono attribuiti i poteri e le funzioni stabilite dalla legge e dalle altre disposizioni applicabili, nonché i poteri e le funzioni stabiliti dal Consiglio di Amministrazione all'atto della nomina o con successiva deliberazione.

COLLEGIO SINDACALE E REVISORE LEGALE DEI CONTI

Articolo 24

Composizione, durata e riunioni del Collegio Sindacale

- 24.1 Il Collegio Sindacale è composto da 3 (tre) membri effettivi e 2 (due) supplenti, nominati e funzionanti a norma di legge. I componenti del Collegio Sindacale restano in carica per 3 (tre) esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica. Essi sono rieleggibili. Attribuzioni e doveri del Collegio Sindacale e dei Sindaci sono quelli stabiliti dalla legge *pro tempore* vigente.
- 24.2 I Sindaci devono possedere i requisiti previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, inclusi quelli relativi al limite di cumulo degli incarichi previsti dalla normativa, anche regolamentare *pro tempore* vigente. Ai fini dell'art. 1, comma 2, lettere b) e c), del decreto del Ministro

della giustizia 30 marzo 2000, n. 162, come successivamente modificato ed integrato, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti a: il diritto commerciale, il diritto societario, 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 esercitata dalla Società e di cui al precedente Articolo 3 del presente Statuto.

- 24.3** Le riunioni del Collegio Sindacale possono anche essere tenute in teleconferenza e/o videoconferenza a condizione che: (a) il Presidente e il soggetto verbalizzante siano presenti nello stesso luogo della convocazione; e (b) tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di ricevere, trasmettere e visionare documenti, di intervenire oralmente e in tempo reale su tutti gli argomenti. Verificandosi questi requisiti, il Collegio Sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e il soggetto verbalizzante.

Articolo 25

Nomina del Collegio Sindacale

- 25.1** All'elezione dei membri effettivi e supplenti del Collegio Sindacale procede l'Assemblea ordinaria sulla base di liste presentate dagli azionisti secondo le modalità di seguito indicate, nel rispetto della disciplina in materia di equilibrio fra i generi, di cui all'art. 148, comma 1-bis, del TUF e delle altre disposizioni vigenti in materia; pertanto, per il numero di mandati stabilito dalle citate disposizioni, almeno la quota dei componenti del Collegio Sindacale ivi indicata dovrà appartenere al genere meno rappresentato, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, secondo il criterio specificato dalle medesime disposizioni.

Hanno diritto a presentare le liste gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, al momento della presentazione della lista siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno la quota minima del capitale sociale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria stabilita dalla Consob, che verrà comunque indicata nell'avviso di convocazione.

Ogni azionista, gli azionisti aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del TUF, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo, nonché gli altri soggetti tra i quali sussista un rapporto di collegamento, anche indiretto, ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né possono votare liste diverse.

Ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Ciascuna lista reca i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di un numero di candidati non superiore al numero dei componenti da eleggere.

Le liste si articolano in 2 (due) sezioni: una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a 3 (tre) anni. Gli altri candidati, se non in possesso del requisito previsto nel periodo immediatamente precedente, devono avere gli altri requisiti di professionalità previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente nel rispetto di quanto stabilito dal precedente Paragrafo 24.2.

- 25.2** Per il periodo di applicazione dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi indicato al precedente Paragrafo 25.1, ciascuna lista che contenga – considerando complessivamente entrambe le sezioni presenti – un numero di candidati pari o

superiore a 3 (tre) deve altresì includere candidati appartenenti ad entrambi i generi, in modo da assicurare una composizione del Collegio Sindacale che rispetti la disciplina in materia di equilibrio fra i generi, di cui all'art. 148, comma 1-bis, del TUF e alle altre disposizioni vigenti in materia, con arrotondamento, in caso di numero frazionario, secondo il criterio specificato dalle medesime disposizioni.

- 25.3** Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della Società, anche tramite un mezzo di comunicazione a distanza secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione, nei termini e con le modalità previste dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. Nel caso in cui alla data di scadenza del termine per il deposito delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate dagli azionisti che risultino collegati tra loro ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, possono essere presentate liste sino al termine successivo previsto dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. In tal caso la quota di partecipazione richiesta per la presentazione delle liste ai sensi del precedente Paragrafo 25.1 è ridotta della metà.

Le liste devono essere corredate da: (a) le informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta, con la certificazione dalla quale risulti la titolarità di tale partecipazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, fermo restando che tale certificazione può essere prodotta anche successivamente al deposito delle liste, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società; (b) una dichiarazione degli azionisti diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretto, ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, con questi ultimi; (c) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, con indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società, nonché da una dichiarazione dei medesimi candidati attestante il possesso dei requisiti, ivi inclusi quelli di onorabilità, professionalità, indipendenza e relativi al cumulo degli incarichi, previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente e dal presente Statuto e dalla loro accettazione della candidatura e della carica, se eletti; e (d) ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.

- 25.4** Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate. Tuttavia, la mancanza della documentazione relativa a singoli candidati di una lista non comporta automaticamente l'esclusione dell'intera lista, bensì dei soli candidati a cui si riferiscono le irregolarità.
- 25.5** Delle liste regolarmente depositate, nonché delle informazioni presentate a corredo di esse, è data pubblicità ai sensi dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.
- 25.6** L'elezione del Collegio Sindacale avviene secondo quanto di seguito disposto:
- a) dalla lista che è risultata prima per numero di voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle corrispondenti sezioni della lista stessa, 2 (due) Sindaci effettivi e 1 (un) Sindaco supplente;
 - b) il rimanente Sindaco effettivo e il rimanente Sindaco supplente vengono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle corrispondenti sezioni della lista, dalla lista che è risultata seconda per numero di voti dopo quella di cui alla precedente lettera a), voti espressi da azionisti che non siano collegati, in alcun modo, neppure indirettamente, ai sensi

dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, con gli azionisti che hanno presentato o votato la lista che è risultata prima per numero di voti.

In caso di parità tra liste, prevale quella presentata dagli azionisti in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di azionisti.

Qualora al termine della votazione con i candidati eletti non sia assicurata la composizione del Collegio Sindacale conforme all'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra i generi indicata al precedente Paragrafo 25.1, nell'ambito dei candidati alla carica di Sindaco effettivo verrà escluso il candidato del genere più rappresentato eletto come ultimo in ordine progressivo nella relativa sezione della lista risultata prima per numero di voti e tale candidato sarà sostituito dal primo candidato non eletto della stessa sezione del genere meno rappresentato secondo l'ordine progressivo. Qualora, all'esito di tale procedura di sostituzione, la composizione del Collegio Sindacale non sia conforme all'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente inerente all'equilibrio tra generi indicata al precedente Paragrafo 25.1, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza dei voti ivi rappresentati, previa presentazione di candidature di soggetti appartenenti al genere meno rappresentato.

Qualora il numero di candidati eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello dei Sindaci da eleggere, i restanti Sindaci sono eletti dall'Assemblea, che delibera con la maggioranza dei voti ivi rappresentati e, comunque, in modo da assicurare il rispetto dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi indicata al precedente Paragrafo 25.1. In caso di parità di voti fra più candidati, si procede a ballottaggio fra i medesimi mediante ulteriore votazione assembleare risultando prevalente il candidato che ottiene il maggior numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa e, qualora la stessa ottenga la maggioranza dei voti ivi rappresentati, tutti i componenti del Collegio Sindacale sono tratti da tale lista nel rispetto dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente, anche in materia di equilibrio tra i generi indicata al precedente Paragrafo 25.1.

Qualora non sia stata presentata alcuna lista o qualora sia presentata una sola lista e la medesima non ottenga la maggioranza dei voti rappresentati in Assemblea o qualora non debba essere rinnovato l'intero Collegio Sindacale o qualora non sia possibile per qualsiasi motivo procedere alla nomina del Collegio Sindacale con le modalità previste dal presente Paragrafo 25.6, i componenti del Collegio Sindacale sono nominati dall'Assemblea con le modalità ordinarie e la maggioranza dei voti ivi rappresentati, senza applicazione del meccanismo del voto di lista, e comunque in modo da assicurare il rispetto dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi e fermo restando quanto previsto ai successivi Paragrafi 25.7 e 25.8.

Il Presidente del Collegio Sindacale è individuato nella persona del Sindaco effettivo eletto dalla lista di minoranza di cui alla lettera b) che precede, salvo il caso in cui sia votata una sola lista o non sia presentata alcuna lista; in tali ipotesi il Presidente del Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea che delibera con la maggioranza dei voti ivi rappresentati.

- 25.7** Se nel corso dell'esercizio viene a mancare un componente del Collegio Sindacale tratto dalla lista che è risultata prima per numero dei voti, gli subentra, fino alla successiva Assemblea, il primo Sindaco supplente tratto dalla stessa lista. Se nel corso dell'esercizio viene a mancare il componente del Collegio Sindacale tratto da una lista diversa da quella che è risultata prima per numero di voti, gli subentra, anche con funzioni di Presidente del Collegio Sindacale, fino alla successiva Assemblea, il

primo Sindaco supplente tratto dalla stessa lista.

Qualora il meccanismo di subentro dei Sindaci supplenti sopra descritto non consenta il rispetto dell'applicabile normativa, regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi indicata al precedente Paragrafo 25.1, l'Assemblea deve essere convocata al più presto per assicurare il rispetto di detta normativa.

- 25.8 Qualora l'Assemblea debba provvedere ai sensi di legge alle nomine dei Sindaci necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di cessazione, si procede nel rispetto delle statuizioni che seguono.

Nel caso in cui occorra procedere alla sostituzione di uno o più componenti del Collegio Sindacale tratti dalla lista che è risultata prima per numero di voti, la sostituzione avverrà con decisione dell'Assemblea ordinaria che delibera con la maggioranza dei voti ivi rappresentati, senza vincoli nella scelta tra i componenti delle liste a suo tempo presentate.

Qualora, invece, occorra sostituire il componente del Collegio Sindacale tratto da una lista diversa da quella che è risultata prima per numero di voti, l'Assemblea provvede, con voto assunto con la maggioranza dei voti ivi rappresentati, a selezionare il sostituto, ove possibile, fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il Sindaco da sostituire, i quali abbiano confermato per iscritto, almeno 20 (venti) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea, la propria candidatura, unitamente alle dichiarazioni relative all'inesistenza di cause di ineleggibilità o di decadenza, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dall'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente o dallo Statuto per la carica. Ove tale procedura di sostituzione non sia possibile, si procede alla sostituzione del componente del Collegio Sindacale con deliberazione da assumersi con la maggioranza dei voti rappresentati in Assemblea, nel rispetto della rappresentanza delle minoranze. Il tutto nel rispetto dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente in materia di equilibrio tra i generi indicata al precedente Paragrafo 25.1.

- 25.9 Qualora vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il componente del Collegio Sindacale decade dalla carica.

Articolo 26

Revisione legale dei conti

- 26.1 La revisione legale dei conti è esercitata da una società di revisione legale abilitata ai sensi di legge.
- 26.2 Per la nomina, la revoca, i requisiti, le attribuzioni, le competenze, le responsabilità, i poteri, gli obblighi e i compensi dei soggetti comunque incaricati della revisione legale dei conti, si osservano le disposizioni delle norme di legge e regolamentari *pro tempore* vigenti.

BILANCIO ED UTILI

Articolo 27

Esercizi sociali e redazione del bilancio

- 27.1 Gli esercizi sociali si chiudono al 31 dicembre di ogni anno.
- 27.2 Alla fine di ogni esercizio, il Consiglio di Amministrazione procede alla redazione del bilancio, in conformità alle prescrizioni di legge e di altre disposizioni applicabili e *pro tempore* vigenti.

Articolo 28

Dividendi

- 28.1** Gli utili netti risultanti dal bilancio regolarmente approvato, dopo le assegnazioni alla riserva legale sino a che questa non abbia raggiunto il minimo di legge, restano a disposizione dell'Assemblea per l'assegnazione del dividendo agli azionisti, salva tuttavia ogni altra eventuale deliberazione dell'Assemblea.
- 28.2** Il pagamento dei dividendi avviene nei modi e nei termini fissati dalla deliberazione assembleare che dispone la distribuzione degli utili stessi. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili, si prescrivono a favore della Società.
- 28.3** Il Consiglio di Amministrazione, nel corso dell'esercizio e quando lo ritenga opportuno, può deliberare il pagamento di acconti sul dividendo per l'esercizio stesso, nel rispetto dell'applicabile normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente.

SCIoglimento – Disposizioni Generali

Articolo 29

Liquidazione

- 29.1** In caso di scioglimento della Società, l'Assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi, ai sensi delle applicabili norme di legge.

Articolo 30

Disposizioni generali

- 30.1** Per quanto non espressamente disposto nel presente Statuto si applicano le norme di legge.



The image shows a handwritten signature in black ink, which appears to be 'C. P. D. S.'. Below the signature is a circular notary seal. The seal contains the text 'GIULIO NOTARIO IN CARICA' and 'NOTARIALE' around the perimeter. The seal is partially obscured by the signature and some scribbles.

