

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI POWERSOFT S.P.A. SULLE PROPOSTE ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELL'8 MAGGIO 2025

Scandicci, 17 aprile 2025

Signori Azionisti,

il presente documento è stato predisposto in relazione all'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Powersoft S.p.A. ("Powersoft" o la "Società") convocata presso la sede legale di Powersoft sita in via Enrico Conti n. 5, Scandicci (FI) per il giorno **8 maggio 2025** alle **ore 10.00**, in prima convocazione e, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 9 maggio 2025, stessi ora e luogo, per deliberare sul seguente

ordine del giorno

1. Proposta di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi Euro 5.009.280,00 (cinque milioni novemila duecentottanta) di cui massimi Euro 31.413,61 (trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) da imputare a capitale e massimi Euro 4.977.866,39 (quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 300.000 (trecentomila) nuove azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, al prezzo di sottoscrizione di Euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) (inclusivo di sovrapprezzo) per azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A., da liberarsi anche mediante compensazione. Modifiche conseguenti dell'Art. 8 dello statuto sociale e deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Proposta di introdurre la possibilità di tenere le assemblee mediante partecipazione esclusiva tramite il c.d. rappresentante designato (modifica dell'articolo 23 dello Statuto sociale). Deliberazioni inerenti e conseguenti.
3. Altre modifiche statutarie (modifica degli articoli 8, 14, 20, 21, 26, 27, 28, 35 e 41 dello Statuto sociale). Deliberazioni inerenti e conseguenti.

* * *

PRIMO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

1. Proposta di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi Euro 5.009.280,00 (cinque milioni novemila duecentottanta) di cui massimi Euro 31.413,61 (trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) da imputare a capitale e massimi Euro 4.977.866,39 (quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) da imputare a sovrapprezzo, mediante emissione di massime complessive n. 300.000 (trecentomila) nuove azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, al prezzo di sottoscrizione di Euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) (inclusivo di sovrapprezzo) per azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A., da liberarsi anche mediante compensazione. Modifiche conseguenti dell'Art. 8 dello statuto sociale e deliberazioni inerenti e conseguenti.

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione di Powersoft S.p.A. ("Powersoft" o la "Società") Vi ha convocato in Assemblea, in sede straordinaria, per sottoporre alla Vostra approvazione la proposta di aumentare il capitale sociale a pagamento con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, come di seguito illustrato.

La presente relazione (la “**Relazione**”), redatta e approvata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell’art. 2441, comma 6, cod. civ. è volta ad illustrare (i) la proposta di Aumento di Capitale Riservato come di seguito definito; (ii) le ragioni dell’esclusione del diritto di opzione e (iii) i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione (come di seguito definite). La Relazione, approvata dal Consiglio di Amministrazione il 7 aprile 2025, è messa a disposizione del pubblico presso la sede sociale della Società e sul sito internet di Powersoft all’indirizzo www.powersoft.com, nella sezione “Corporate Governance/Assemblee”.

1. Proposta dell’Aumento di Capitale Riservato

Il Consiglio di Amministrazione ha convocato l’Assemblea degli Azionisti in sede straordinaria per l’approvazione della proposta di aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (di cui Euro 31.413,61 a titolo di capitale ed Euro 4.977.866,39 a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime complessive n. 300.000 nuove azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione (le “**Azioni di Nuova Emissione**”), al prezzo di sottoscrizione di euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo) per ciascuna nuova azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A. (“**HP Sound**”), da liberarsi anche mediante compensazione, come oltre meglio descritto (l’“**Aumento di Capitale Riservato**”).

Ai sensi del paragrafo G8 delle Linee Guida di cui alle “Procedure per le operazioni sul capitale”, approvate da Borsa Italiana, la Società - per il tramite del Euronext Growth Advisor - informerà Borsa Italiana, non appena intervenuta l’approvazione da parte dell’organo competente della delibera che autorizza l’emissione degli strumenti finanziari di nuova emissione, delle caratteristiche e dell’ammontare delle Azioni di Nuova Emissione, che saranno ammesse alla negoziazione su Euronext Growth, al pari delle azioni già in circolazione e nel rispetto delle applicabili disposizioni di legge e regolamentari.

Ai sensi dell’Accordo, le Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall’Aumento di Capitale Riservato saranno soggette a un vincolo di *lock-up* di 18 mesi.

Considerato che l’Aumento di Capitale Riservato è rivolto a un numero di soggetti inferiore a 150, la Società è parimenti esentata dall’obbligo di pubblicare un prospetto informativo di offerta ai sensi dell’Art. 1, comma 4, Regolamento (UE) 2017/1129.

L’attestazione di avvenuta esecuzione dell’aumento di capitale ai sensi dell’art. 2444 cod. civ. sarà depositata presso il competente Registro delle imprese nei termini di legge.

L’Aumento di Capitale Riservato si inserisce nel contesto dell’operazione con la quale l’1° aprile 2025 Powersoft ha acquistato da HP Sound una partecipazione del 51% (la “**Partecipazione**”) del capitale sociale di K-Array S.r.l. (“**K-Array**”), società specializzata nella progettazione e produzione di sistemi audio innovativi ad elevate prestazioni e design compatto per una vasta gamma di applicazioni (l’“**Operazione**”). L’accordo di compravendita (l’“**Accordo**”) prevede inoltre la reciproca concessione di opzioni di acquisto e di vendita in favore, rispettivamente, di Powersoft e HP Sound sul rimanente 49% del capitale sociale di K-Array.

La sottoscrizione dell’Accordo è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di Powersoft in data 13 febbraio 2025 e resa nota in data 20 febbraio 2025 al mercato dalla Società mediante la diffusione, ai sensi dell’art. 17 del Regolamento (UE) n. 596/2014 (Market Abuse Regulation, “**MAR**”), del comunicato stampa disponibile sul sito internet della Società www.powersoft.com alla Sezione Investor Relations/Comunicati Stampa Corporate e Finanziari.

Il corrispettivo per l’acquisizione della Partecipazione è stato determinato in euro 22.275.298,05 (ventiduemilioniduecentosettantacinquemiladuecentonovantotto virgola zero cinque) (il “**Corrispettivo**”), calcolato su un *enterprise value* del 100% di K-Array pari a euro 50.000.000 (cinquantamiloni), aggiustato per una Posizione Finanziaria Netta stimata di K-Array all’1 aprile 2025 negativa per euro 6.322.945,00 (seimilionitrecentoventiduemilanovecentoquarantacinque), determinata secondo le modalità di calcolo concordate tra le parti e che sarà successivamente soggetta ad una procedura di verifica da parte di Powersoft con conseguente eventuale aggiustamento del corrispettivo a valere sulle rate ancora dovute.

Ai sensi dell'Accordo, HP Sound si è, tra l'altro, impegnata a reinvestire parte del Corrispettivo sottoscrivendo n. 300.000 azioni Powersoft di nuova emissione da valorizzare al maggiore tra (i) la media aritmetica del prezzo ufficiale del titolo Powersoft nei 30 (trenta) giorni antecedenti la data del closing e (ii) un valore floor del titolo pari a Euro 14,5 (quattordici virgola cinque) per azione.

Al closing le Azioni di Nuova Emissione sono state valorizzate, in virtù di quanto sopra concordato, in euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione e, pertanto, il valore del reinvestimento è risultato pari a euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (l'“**Importo del Reinvestimento**”).

Ai sensi dell'Accordo:

- (i) il 60% del Corrispettivo meno l'Importo del Reinvestimento, ossia euro 8.355.898,83 (ottomilionitrecentocinquantaquattromilaottocentonovantotto virgola ottantatré) è stato pagato in denaro al closing, tramite il ricorso a un finanziamento bancario erogato da Unicredit;
- (ii) euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta), ossia l'Importo del Reinvestimento, sarà dovuto alla data dell'Assemblea Straordinaria convocata per deliberare l'Aumento di Capitale Riservato che HP Sound si è impegnata a sottoscrivere mediante compensazione dell'Importo del Reinvestimento con il relativo prezzo di sottoscrizione;
- (iii) i restanti euro 8.910.119,22 (ottomilioninovecentodiecimilacentodiciannove virgola ventidue) saranno pagati in denaro in 4 tranches annuali di pari importo a partire dal 1° aprile del prossimo anno. Su tali importi rateizzati non matureranno interessi.

Al riguardo, pur ricordando che l'Aumento di Capitale Riservato è un aumento di capitale a pagamento da liberarsi in denaro, si segnala che le parti hanno convenuto che sia prevista la predisposizione – su base meramente volontaria – di una perizia volta ad attestare che il valore del 11,5% del capitale di K-Array (ossia della percentuale del capitale sociale di K-Array corrispondente alla percentuale rappresentata dall'Importo del Reinvestimento rispetto alla valorizzazione del 100% di K-Array individuata ai fini della determinazione del Corrispettivo nell'Accordo) sia almeno pari all'importo dell'Aumento di Capitale Riservato. Tale perizia, per cui è stato incaricato da HP Sound il prof. dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi è a disposizione dei soci di Powersoft sul sito internet della Società www.powersoft.com alla Sezione “Corporate Governance/Assemblee”.

2. Motivazioni dell'Aumento di Capitale Riservato

Le motivazioni dell'Aumento di Capitale Riservato sono strettamente connesse a quelle dell'Operazione, la quale si inserisce pienamente nel piano di sviluppo strategico del Gruppo Powersoft finalizzato a rafforzare la propria presenza nel settore pro-Audio, da realizzarsi sia tramite crescita organica, sia tramite acquisizioni, come anche delineato sin dall'IPO. Essa rappresenta inoltre l'evoluzione naturale di una collaborazione «fornitore-cliente» consolidata nel tempo tra due aziende che condividono valori simili: innovazione tecnologica, eccellenza, creatività, design, attenzione al cliente e qualità del prodotto. L'obiettivo è valorizzare le rispettive competenze complementari, aumentando la competitività e favorendo la crescita pur valorizzando le rispettive identità e autonomie operative nell'ambito di un piano di crescita condiviso. Allo stato è previsto che Powersoft continui a perseguire la propria missione di fornitore globale di tecnologia, mentre K-Array manterrà il suo posizionamento distintivo nel settore dei diffusori audio di alta gamma.

L'acquisizione si inserisce altresì nella strategia di crescita di Powersoft che prevede di trasformare il Gruppo da Product Company a Solution Provider, con focus prevalente nei settori transportation e automotive dove l'innovazione tecnologica, l'efficienza e l'affidabilità dei sistemi audio svolgono un ruolo peculiare. Si ricorda a tale riguardo la recente partnership tecnologica siglata con Ferrari S.p.A., che ha segnato l'ingresso di Powersoft nell'industria delle supercar con una referenza di assoluto rilievo nel settore automotive. Unendo il proprio know-how nei sistemi di amplificazione, nell'elaborazione dei segnali e nella trasduzione, con l'expertise di K-Array nella progettazione e nel design di diffusori compatti e ad alte prestazioni, Powersoft potrà accelerare l'espansione anche in questi mercati e rafforzare il proprio posizionamento con l'offerta di sistemi audio innovativi, efficienti e dal design unico, capaci di rispondere alle crescenti esigenze di qualità, affidabilità e ottimizzazione dello spazio richieste dall'industria automotive e dai moderni sistemi di trasporto. L'integrazione permetterà inoltre di esplorare nuove opportunità di business congiunte e consentirà di espandere l'offerta commerciale verso nuovi segmenti di mercato all'interno del portafoglio Powersoft.

La presenza combinata delle due aziende attraverso le proprie reti di distribuzione favorirà inoltre una maggiore penetrazione nei mercati ad alta crescita come Asia e America Latina e consoliderà il posizionamento globale del Gruppo. L'acquisizione di K-Array consente parimenti un importante salto dimensionale al Gruppo Powersoft che, sulla base dei dati economico-finanziari relativi al bilancio al 31 dicembre 2023, raggiunge un fatturato aggregato pro-forma stimato di circa Euro 88 milioni con un EBITDA pro-forma stimato che sfiora Euro 24 milioni, potendo contare su circa 300 professionisti, tra i più esperti del settore. Questa Operazione porta dunque alla creazione di un primario gruppo nel settore dell'audio professionale a livello internazionale, che conta su un'ampia offerta di prodotti, competenze tecnologiche e un approccio innovativo di due realtà altamente complementari. Dall'integrazione delle due realtà ci si attende un potenziale miglioramento in termini di volumi con positivi impatti sulla marginalità, mantenendo un'ottima solidità finanziaria e di flussi di cassa. Si potrà inoltre fare leva, in via prioritaria, su sinergie di ricavo derivanti dalla maggiore diversificazione di prodotto, dall'ampliamento dei mercati di riferimento e da una maggiore penetrazione geografica. La collaborazione tra i team di R&D delle due aziende consentirà di accelerare lo sviluppo di sistemi audio di nuova generazione in linea con le ultime tendenze del mercato, in particolare per le applicazioni di nuovi trasduttori.

Alla luce di quanto sopra indicato e di quanto descritto al Paragrafo 1, l'Aumento di Capitale Riservato è finalizzato a consentire, per il tramite della sottoscrizione mediante compensazione del credito, di corrispondere in azioni Powersoft la porzione di Corrispettivo corrispondente all'Importo del Reinvestimento ⁽¹⁾.

3. Criteri per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni

In data 7 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione di Powersoft che ha approvato la presente Relazione, ha provveduto alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni ordinarie di Powersoft rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato (sedici virgola seimilanovecentosettantasei), tenendo conto di quanto previsto dall'art. 2441, comma 6, del codice civile il quale dispone che *"il prezzo di emissione delle nuove azioni debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre"*.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione ha, innanzi tutto, tenuto conto della valorizzazione attribuita alle Azioni di Nuova Emissione ai sensi dell'Accordo e, pertanto, all'esito della libera negoziazione tra le parti del medesimo, ha individuato il prezzo di emissione nella media aritmetica del prezzo ufficiale del titolo Powersoft nei 30 (trenta) giorni antecedenti la data del closing dell'Operazione, in tal modo consentendo l'esecuzione dei reciproci impegni assunti dalle parti ai sensi dell'Accordo.

In ottemperanza al dettato di cui al menzionato art. 2441, comma 6, del codice civile, il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, verificato che il suddetto prezzo di emissione fosse coerente con i criteri indicati dalla disposizione codicistica verificando che il prezzo di emissione è superiore sia alla media ponderata del prezzo ufficiale di borsa delle azioni Powersoft nel periodo di sei mesi antecedenti la data della presente Relazione pari a euro 14,88 per azione che al valore di patrimonio netto per azione. In tal modo si ritiene siano adeguatamente tutelati gli interessi degli attuali azionisti che non potranno avvalersi del diritto di opzione e, al tempo stesso, l'interesse sociale alla massima valorizzazione del patrimonio.

In merito al primo criterio, sebbene l'EGM sia un mercato caratterizzato a volte da ridotti volumi di negoziazione e liquidità, si ritiene che il prezzo ufficiale di borsa di Powersoft possa essere uno dei criteri volti ad esprimere coerentemente il valore economico della Società, specialmente se comparato su un orizzonte temporale sufficientemente ampio come i sei mesi richiamati nella norma citata. Il Consiglio di Amministrazione ritiene dunque che la determinazione di un prezzo di emissione delle Azioni di Nuova Emissione superiore alla media ponderata dei prezzi ufficiali di borsa delle azioni Powersoft sull'EGM nei sei mesi antecedenti la data della presente Relazione, sia coerente con i criteri stabiliti dall'articolo 2441, comma 6, del codice civile, tenuto conto del fatto che la quotazione di borsa incorpora le informazioni a disposizione degli investitori, e le aspettative maturate dagli stessi in relazione alle strategie aziendali e alle performance future.

Per mera completezza, si segnala che il valore del patrimonio netto per azione al 31 dicembre 2023 è pari a euro 2,68

⁽¹⁾ Pertanto, l'Aumento di Capitale Riservato non è destinato alla riduzione ovvero al mutamento della struttura di indebitamento finanziario di Powersoft.

(due virgola sessantotto) e quello al 31 dicembre 2024 a euro 3,03 (tre virgola zero tre).

Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha pertanto determinato il prezzo unitario di emissione delle nuove azioni, da sottoporre all'Assemblea straordinaria di Powersoft, in euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo).

Il Collegio Sindacale è chiamato ad esprimere le proprie considerazioni sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni ordinarie di Powersoft rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato nella relazione da redigersi ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 2441, comma 6, del codice civile. Tale relazione è messa a disposizione dei soci di Powersoft nei termini previsti dalla normativa vigente.

4. Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

Ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, del codice civile, *“le ragioni dell'esclusione”* del diritto di opzione devono essere illustrate dagli amministratori, in particolare – fondandosi l'Aumento di Capitale Riservato sull'esclusione ai sensi del quinto comma del medesimo articolo – sotto il profilo della descrizione dell'*“interesse della società”* che esige l'esclusione.

Il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'esclusione del diritto di opzione a favore di HP Sound ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del codice civile risponda ad uno specifico interesse sociale per le ragioni già richiamate nei paragrafi che precedono. L'Aumento di Capitale Riservato si inserisce, infatti, nel contesto della Operazione i cui termini prevedono, tra l'altro, l'impegno di HP Sound a reinvestire una porzione del Corrispettivo in azioni di Powersoft. Pertanto, l'esclusione del diritto di opzione va esaminata nel più ampio contesto dell'interesse dell'Operazione per Powersoft, diffusamente descritto nei paragrafi che precedono.

Ciò detto, l'Operazione, in ogni caso, viene proposta con l'adozione di tutte le tutele che l'ordinamento prevede per operazioni nelle quali vi sia una esclusione del diritto di opzione. Infatti:

- è stata prevista la predisposizione – su base meramente volontaria – di una perizia volta ad attestare che il valore della percentuale del capitale sociale di K-Array corrispondente alla percentuale rappresentata dall'Importo del Reinvestimento rispetto alla valorizzazione del 100% di K-Array individuata ai fini della determinazione del Corrispettivo nell'Accordo, ossia il valore dell'11,5% del capitale sociale di K-Array, sia almeno pari all'importo dell'Aumento di Capitale Riservato, ivi incluso il sovrapprezzo;
- come richiesto dall'articolo 2441, comma 6, del codice civile, le azioni poste al servizio dell'Aumento di Capitale Riservato verranno emesse ad un prezzo congruo secondo i parametri previsti dalla medesima disposizione.

5. Consorzi di garanzia e/o di collocamento ed eventuali altre forme di collocamento previste

La sottoscrizione delle Azioni di Nuova Emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale Riservato è riservata in via esclusiva a HP Sound, che provvederà alla sottoscrizione di tali azioni ai sensi degli accordi relativi all'Operazione (al riguardo, si rimanda anche al Paragrafo 1 che precede).

Non sono previste altre forme di collocamento, né è prevista la costituzione di un consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente non sottoscritte.

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

L'Aumento di Capitale Riservato potrà essere sottoscritto entro il 30 giugno 2025, subordinatamente all'approvazione da parte dell'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Powersoft dell'Aumento di Capitale Riservato oggetto della presente Relazione.

Considerato che l'Aumento di Capitale Riservato è rivolto a un numero di soggetti inferiore a 150, la Società è parimenti esentata dall'obbligo di pubblicare un prospetto informativo di offerta ai sensi dell'Art. 1, comma 4, Regolamento (UE) 2017/1129.

7. Effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale Riservato

Ad esito dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato Powersoft emetterà un numero complessivo di

300.000 nuove azioni ordinarie, riservate esclusivamente a HP Sound. In conseguenza di ciò, gli altri Azionisti della Società subiranno una proporzionale riduzione della propria quota.

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale Riservato comporterà per gli attuali azionisti della Società un effetto diluitivo massimo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società, pari al 2,34%.

8. Modifiche statutarie

Nel caso in cui l'Assemblea di Powersoft approvi l'Aumento di Capitale Riservato, saranno apportate al testo dell'articolo 8 dello Statuto le conseguenti modificazioni di seguito indicate, evidenziando in carattere grassetto le parole di nuovo inserimento.

Si segnala che le proposte modifiche statutarie in questione non attribuiscono il diritto di recesso in capo ai soci che non dovessero concorrere alla relativa approvazione, non integrando gli estremi di alcuna delle fattispecie di recesso individuate dall'art. 2437 del Codice Civile.

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 8	Articolo 8
8.1 Il capitale sociale ammonta ad Euro 1.312.571,94 (unmilionetrecentododicimilacinquecentosettantuno e novantaquattro centesimi) suddiviso in numero 12.535.062 (dodicimilonicinquecentotrentacinquemilasessantadue) azioni ordinarie senza valore nominale.	<i>(invariato)</i>
8.2 A ciascun socio viene assegnato un numero di azioni in misura proporzionale alla parte di capitale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.	<i>(invariato)</i>
8.3 In data 30 maggio 2018, in data 7 novembre 2018 ed in data 14 novembre 2018 (a seguito dell'eliminazione del valore nominale delle azioni e dell'incremento del numero di azioni della Società) l'assemblea ha deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2443 e 2441, 5 comma del codice civile, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale di euro 80.000 mediante emissioni di azioni ordinarie senza valore nominale, anche in più tranches, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile ai sensi dell'art. 2439 del codice civile, a fronte di un prezzo che rispetti la parità contabile di ogni azione oltre a sovrapprezzo di almeno euro 2,9 (due virgola nove) per azione, sovrapprezzo minimo da determinare dal Consiglio di amministrazione a servizio di un piano di stock option riservato a dipendenti, amministratori e consulenti del Gruppo Powersoft adottato nella stessa data; l'aumento di capitale avverrà con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma cinque, dell'articolo 2441, codice civile; al momento della sottoscrizione le azioni dovranno essere interamente liberate provvedendosi al versamento di capitale e sovrapprezzo; allo scadere del termine fissato per la sottoscrizione di	<i>(invariato)</i>

<p>ogni tranche il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. Il predetto sovrapprezzo minimo non troverà applicazione ove il Consiglio di Amministrazione della Società proceda all'adeguamento del numero delle Opzioni Assegnate a ciascun Beneficiario e/o del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni nell'ambito del Piano 2018-2020, tenendo conto delle regole comunemente accettate dalla prassi dei mercati finanziari, operazioni sul capitale ovvero sul patrimonio ovvero altre operazioni rilevanti tali da incidere significativamente sul valore della Società ovvero sull'andamento del titolo azionario della Società, ove quotata, secondo quanto sarà disciplinato nel Regolamento adottato dal Consiglio di Amministrazione.</p>	
<p>8.4 L'assemblea dei soci del 14 novembre 2018, come rettificata dall'assemblea del 10 dicembre 2018, ha inoltre deliberato:</p> <ul style="list-style-type: none"> - di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 94.214,66 (novantaquattromiladuecentoquattordici e sessantasei centesimi), oltre sovrapprezzo, a servizio dell'esercizio dei massimi n. 899.750 warrant, mediante emissione di massime n. 899.750 azioni ordinarie di compendio senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare, da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti warrant in ragione di 1 (uno) azione ordinaria di compendio ogni n. 1 (uno) warrant posseduto, ai termini e condizioni del Regolamento allegato alla predetta delibera assembleare. - ai sensi dell'art. 2439 c.c., il termine finale per l'esecuzione dell'aumento è fissato alla scadenza del Terzo Periodo di Esercizio, come definito nel Regolamento come sopra approvato, e comunque entro il 31 dicembre 2022 compreso. 	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>8.5 Il consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2018 in attuazione della delega ricevuta dall'assemblea straordinaria del 30 maggio 2018 come rettificata con delibera dell'assemblea del 7 novembre 2018 e con delibera dell'assemblea del 14 novembre 2018, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per un importo di euro 80.000,00 (ottantamila e zero centesimi) mediante emissione di 764.000 (settecentosessantaquattromila) azioni ordinarie senza valore nominale; detto aumento potrà essere sottoscritto fino alla data del 19 dicembre 2024 (inclusa); per tale aumento non v'è diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 8ª comma, c.c., stante quanto già deliberato dall'assemblea straordinaria della società in oggetto nell'adunanza del 30 maggio 2018; detto aumento di capitale è stato deliberato a servizio del</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

<p>piano di stock option a favore degli amministratori esecutivi e dei manager come definiti; tale aumento di capitale sarà disciplinato secondo quanto disposto nel Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna, nel quale vengono individuati i tempi le condizioni e le modalità di sottoscrizione; il detto aumento potrà essere sottoscritto con modalità scindibile ai sensi dell'art. 2439, 2^ comma, del codice civile e trascorsa la data finale stabilita per il detto aumento come sopra indicata, il capitale si intenderà aumentato per un importo corrispondente alle sottoscrizioni fino a tale momento raccolte. Conformemente a quanto stabilito nella delibera di delega, ogni importo relativo alla sottoscrizione dovrà essere versato integralmente al momento della stessa, relativamente sia al valore nominale sia al sovrapprezzo, con l'espressa precisazione che non saranno concessi finanziamenti né altre agevolazioni finanziarie e/o garanzie ai fini della sottoscrizione delle azioni per cui si sia esercitato il diritto di opzione.</p>	
<p>8.6 L'assemblea straordinaria in data 29 aprile 2021 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con termine finale di sottoscrizione al 19 dicembre 2027 e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, per massimi Euro 80.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 764.000 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale espresso ed aventi godimento regolare, da riservare ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Incentivazione 2021-2023", approvato dall'assemblea ordinaria in pari data, ad un prezzo unitario di sottoscrizione per azione che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni della Società sull'AIM negli ultimi 60 (sessanta) giorni di mercato aperto precedenti la data di approvazione del Piano di Incentivazione da parte dell'Assemblea degli azionisti convocata per il 29 aprile 2021, imputando Euro 0,104712042 - pari all'attuale parità contabile delle azioni Powersoft – a capitale sociale ed il residuo a sovrapprezzo, ed in ogni caso con un limite minimo di Euro 1,886408828 cadauna (floor) pari al valore di patrimonio netto delle azioni Powersoft in circolazione sulla base delle risultanze del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p><i>(non presente)</i></p>	<p>8.7 L'assemblea straordinaria ha deliberato in data 8 maggio 2025 di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (di cui massimi euro 31.413,61</p>

	<p>(trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) a titolo di capitale e massimi euro 4.977.866,39</p> <p>(quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime complessive n. 300.000 nuove azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo di sottoscrizione di euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo) per ciascuna nuova azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A, da liberarsi anche mediante compensazione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2025.</p>
--	--

Tutto ciò premesso, il Consiglio di Amministrazione Vi propone di assumere le seguenti deliberazioni:

“L’Assemblea straordinaria degli Azionisti di Powersoft S.p.A.:

- preso atto della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione redatta ai sensi dell’art. 2441 del codice civile;
- preso atto del parere sulla congruità del prezzo di emissione rilasciato dal Collegio Sindacale e, per quanto occorra, della perizia predisposta dal dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi;

delibera

1. di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (di cui massimi euro 31.413,61 (trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) a titolo di capitale e massimi euro 4.977.866,39 (quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime complessive n. 300.000 nuove azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo di sottoscrizione di euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo) per ciascuna nuova azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A, da liberarsi anche mediante compensazione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2025;
2. di modificare l’art. 8.7 dello Statuto sociale introducendo un paragrafo del seguente tenore:
“L’assemblea straordinaria ha deliberato in data 8 maggio 2025 di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (di cui massimi euro 31.413,61 (trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) a titolo di capitale e massimi euro 4.977.866,39 (quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime complessive n. 300.000 nuove azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo di sottoscrizione di euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo) per ciascuna nuova azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A, da liberarsi anche mediante compensazione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2025”;
3. di conferire al Presidente e all’Amministratore Delegato Ing. Luca Lastrucci, anche in via disgiunta tra di loro, ogni più ampio potere e facoltà, senza esclusione alcuna, al fine di dare esecuzione compiutamente, ed in ogni singola parte, alle deliberazioni assunte e stabilire in genere termini, condizioni e modalità dell’operazione, ivi compresi i

poteri di ricevere le dichiarazioni di sottoscrizione delle azioni, di effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, anche di pubblicità legale, richieste al fine dare efficacia alle deliberazioni e per apportare le conseguenti e necessarie modifiche allo statuto di volta in volta richieste in dipendenza delle deliberazioni assunte e dell'esito della sottoscrizione dell'aumento di capitale, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la completa e corretta esecuzione dell'aumento di capitale, con facoltà di introdurre quelle modifiche statutarie che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti o per l'iscrizione nel Registro delle Imprese”.

SECONDO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

2. *Proposta di introdurre la possibilità di tenere le assemblee mediante partecipazione esclusiva tramite il c.d. rappresentante designato (modifica dell'articolo 23 dello Statuto sociale). Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

Con riferimento al secondo punto all'ordine del giorno dell'Assemblea Straordinaria, il Consiglio di Amministrazione intende sottoporre alla vostra approvazione la proposta di introdurre la possibilità di tenere le assemblee mediante partecipazione esclusiva tramite il c.d. rappresentante designato, con conseguente modifica dell'articolo 23 dello Statuto sociale.

1. Razioni sottese alla proposta di modifica

L'art. 11 della Legge 5 marzo 2024, n. 21 (“**Legge Capitali**”) ha modificato il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”) introducendo il nuovo articolo 135-undecies.1. Ai sensi di tale previsione normativa “*lo statuto può prevedere che l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto avvengano esclusivamente tramite il rappresentante designato dalla società ai sensi dell'articolo 135 undecies. Al rappresentante designato possono essere conferite anche deleghe o subdeleghe ai sensi dell'articolo 135 novies, in deroga all'articolo 135-undecies, comma 4*”. Inoltre, il comma 4 di tale articolo prevede che tale disciplina si applichi anche alle società ammesse alla negoziazione su un sistema multilaterale di negoziazione.

Alla luce dell'esperienza maturata in questi ultimi anni, il Consiglio di Amministrazione ritiene che l'utilizzo del rappresentante designato consenta di semplificare lo svolgimento e l'organizzazione dei lavori assembleari, senza compromettere l'esercizio del diritto di voto da parte degli Azionisti e, più in generale, il pieno esercizio dei propri diritti. Quanto sopra anche in considerazione del fatto che, così come evidenziato nella relazione illustrativa della Legge Capitali, la possibilità di tenere “*l'assemblea esclusivamente mediante il rappresentante designato tiene conto dell'evoluzione, da tempo in corso, del modello decisionale dei soci che si articola sostanzialmente in 3 momenti: la presentazione da parte del consiglio di amministrazione delle proposte di delibera dell'assemblea; la messa a disposizione del pubblico delle relazioni e della documentazione pertinente; l'espressione del voto del socio sulle proposte del consiglio di amministrazione. In questo contesto, l'assemblea ha perso la sua funzione amministrativa, di dibattito e confronto essenziale al fine della decisione di voto da esprimere*”.

Infine, si segnala che in base a quanto previsto dal comma 2 dell'art. 135-undecies.1 TUF, quando l'intervento nell'assemblea della Società si svolge esclusivamente per il tramite del Rappresentante (a) ciascun avente diritto al voto potrà presentare individualmente proposte di delibera sulle materie all'ordine del giorno ovvero proposte la cui presentazione è altrimenti consentita dalla legge, entro il quindicesimo giorno precedente la data della prima o unica convocazione dell'assemblea della Società e (b) la Società metterà a disposizione del pubblico sul proprio sito internet le proposte di delibera entro i due giorni successivi alla scadenza del termine.

La legittimazione alla presentazione individuale di proposte di delibera è subordinata alla ricezione da parte della società della comunicazione prevista dall'art. 83-sexies TUF, con la quale è attestata la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto.

Per la medesima ragione, ai sensi del comma 3 dell'art. 135-undecies.1 TUF, il diritto di porre domande, di cui all'art. 127-ter TUF, potrà essere esercitato unicamente prima dell'assemblea; la Società fornirà, a sua volta, le risposte alle domande pervenute almeno tre giorni prima dell'assemblea.

Resta in ogni caso salva la facoltà per il Consiglio di Amministrazione di stabilire che l'intervento in assemblea avvenga nelle altre forme previste dalla legge.

La presente proposta di modifica dello Statuto sociale non determina l'insorgere del diritto di recesso ai sensi di legge.

2. Modifiche statutarie. Prospetto di raffronto

Qui di seguito viene riportata l'esposizione a confronto dell'articolo oggetto di modifica nel testo vigente e in quello oggetto di proposta del Consiglio di Amministrazione, con le integrazioni indicate in carattere grassetto e le eliminazioni riportate in carattere barrato.

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 23	Articolo 23
23.1 La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente.	23.1 L'Assemblea sia ordinaria che straordinaria può svolgersi con l'intervento esclusivo del rappresentante designato di cui all'art. 135-undecies del TUF ove consentito dalla, e in conformità alla, normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente, secondo quanto disposto nell'avviso di convocazione. La legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente e dalle disposizioni contenute nell'avviso di convocazione. Al rappresentante designato possono essere conferite anche deleghe e sub-deleghe ai sensi dell'articolo 135-novies, TUF.
23.2 Possono intervenire all'Assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto nonché i soggetti cui per legge o in forza del presente statuto è riservato il diritto di intervento.	23.2 Possono intervenire all'Assemblea, in conformità alla normativa, anche regolamentare, pro tempore vigente, secondo quanto disposto nell'avviso di convocazione, gli azionisti cui spetta il diritto di voto nonché i soggetti cui per legge o in forza del presente statuto è riservato il diritto di intervento.
23.3 La legittimazione all'esercizio del voto delle azioni della società ammesse alla negoziazione nei mercati regolamentati o nei sistemi multilaterali di negoziazione italiani è soggetta alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.	<i>(invariato)</i>
23.4 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.	23.4 Ove il Consiglio di Amministrazione abbia stabilito, nell'avviso di convocazione, che l'intervento in assemblea e l'esercizio del diritto di voto non avvengano esclusivamente per il tramite del rappresentante designato, l'intervento ed il voto sono regolati dalla legge. In tal caso, c oloro 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.

<p>23.5 Ove ritenuto dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e previsto nell'avviso di convocazione, l'assemblea sia ordinaria che straordinaria può svolgersi con intervenuti dislocati in più luoghi, contigui o distanti, audio/video collegati, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci, ed in particolare a condizione che: (a) sia consentito al presidente dell'assemblea, anche a mezzo del proprio ufficio di presidenza, di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione; (b) sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione; (c) sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno. La riunione si ritiene svolta nel luogo ove sono presenti il presidente ed il soggetto verbalizzante.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>23.6 Per quanto non diversamente disposto, l'intervento e il voto sono regolati dalla legge.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

* * *

Ciò posto, sottoponiamo alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

“L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Powersoft S.p.A.,

- *udita l'esposizione del Presidente;*
- *esaminata la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione e le proposte ivi contenute;*

delibera

1. *di modificare gli articoli 23.1, 23.2 e 23.4 dello Statuto sociale, come risulta dal testo trascritto nella Relazione illustrativa degli amministratori;*
2. *di conferire al Presidente e all'Amministratore Delegato Ing. Luca Lastrucci, anche in via disgiunta tra di loro, ogni più ampio potere e facoltà, senza esclusione alcuna, al fine di dare esecuzione compiutamente, ed in ogni singola parte, alle deliberazioni assunte, ivi compresi i poteri di effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, anche di pubblicità legale, richieste al fine dare efficacia alle deliberazioni, nonché di fare quant'altro necessario od opportuno per la completa e corretta esecuzione delle deliberazioni assunte, con facoltà di introdurre quelle modifiche statutarie che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti o per l'iscrizione nel Registro delle Imprese”.*

TERZO PUNTO ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA

3. *Altre modifiche statutarie (modifica degli articoli 8, 14, 20, 21, 26, 27, 28, 35 e 41 dello Statuto sociale). Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

Con riferimento al terzo punto all'ordine del giorno, siete stati convocati in Assemblea Straordinaria, per deliberare in ordine alle proposte di modifica degli articoli 8, 14, 20, 21, 26, 27, 28, 35 e 41.

1. ***Ragioni sottese alla proposta di modifica***

Si propone di modificare gli articoli 8 (Capitale sociale), 14 (Titoli azionari - Trasferibilità e circolazione delle azioni), 20 (Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio), 21 (Obblighi di comunicazione delle partecipazioni significative), 26 (Competenze - Maggioranze costitutive e deliberative), 27 (Consiglio di Amministrazione), 28 (Nomina e sostituzione degli amministratori) e 41 (Recesso del socio) dello Statuto sociale, al fine di recepire la ridenominazione del mercato "AIM Italia" in "Euronext Growth Milan", nonché del "Nominated Adviser" in "Euronext Growth Advisor", ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan, come modificato da Borsa Italiana S.p.A. con Avviso n. 31776 del 27 settembre 2021.

Si propone, inoltre, di eliminare dall'articolo 8 (Capitale sociale) i commi 8.3, 8.4 e 8.5 (con conseguente rinumerazione dei successivi commi) in quanto relativi a delibere assembleari e consiliari che hanno esaurito i loro effetti.

Si propone, infine, di modificare gli articoli 28 (Nomina e sostituzione degli amministratori) e 35 (Composizione e nomina del Collegio Sindacale) dello Statuto sociale al fine di inserire lo strumento della PEC quale modalità aggiuntiva per la trasmissione, dagli Azionisti alla Società, delle liste di candidati per la carica di componente del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Infine, con specifico riferimento all'articolo 28 dello Statuto sociale, si propone di precisare, in linea con quanto già stabilito per il deposito delle liste di candidati alla carica di Sindaco, l'orario (ore 13:00) entro il quale - nel 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione dell'assemblea - le liste di candidati devono essere trasmesse alla Società o depositate presso la sede sociale. Il fuso orario di riferimento viene individuato in CET.

La presente proposta di modifica dello Statuto sociale non determina l'insorgere del diritto di recesso ai sensi di legge.

2. Modifiche statutarie. Prospetto di raffronto

Qui di seguito viene riportata l'esposizione a confronto dell'articolo oggetto di modifica nel testo vigente e in quello oggetto di proposta del Consiglio di Amministrazione, con le integrazioni indicate in carattere grassetto e le eliminazioni riportate in carattere barrato.

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 8	Articolo 8
8.1 Il capitale sociale ammonta ad Euro 1.312.571,94 (unmilionetrecentododicimilacinquecentosettantuno e novantaquattro centesimi) suddiviso in numero 12.535.062 (dodicimilionicinquecentotrentacinquemilasessantadue) azioni ordinarie senza valore nominale.	<i>(invariato)</i>
8.2 A ciascun socio viene assegnato un numero di azioni in misura proporzionale alla parte di capitale sottoscritta e per un valore non superiore a quello del suo conferimento.	<i>(invariato)</i>

<p>8.3 In data 30 maggio 2018, in data 7 novembre 2018 ed in data 14 novembre 2018 (a seguito dell'eliminazione del valore nominale delle azioni e dell'incremento del numero di azioni della Società) l'assemblea ha deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2443 e 2441, 5 comma del codice civile, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale di euro 80.000 mediante emissioni di azioni ordinarie senza valore nominale, anche in più tranches, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile ai sensi dell'art. 2439 del codice civile, a fronte di un prezzo che rispetti la parità contabile di ogni azione oltre a sovrapprezzo di almeno euro 2,9 (due virgola nove) per azione, sovrapprezzo minimo da determinare dal Consiglio di amministrazione a servizio di un piano di stock option riservato a dipendenti, amministratori e consulenti del Gruppo Powersoft adottato nella stessa data; l'aumento di capitale avverrà con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma cinque, dell'articolo 2441, codice civile; al momento della sottoscrizione le azioni dovranno essere interamente liberate provvedendosi al versamento di capitale e sovrapprezzo; allo scadere del termine fissato per la sottoscrizione di ogni tranche il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. Il predetto sovrapprezzo minimo non troverà applicazione ove il Consiglio di Amministrazione della Società proceda all'adeguamento del numero delle Opzioni Assegnate a ciascun Beneficiario e/o del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni nell'ambito del Piano 2018-2020, tenendo conto delle regole comunemente accettate dalla prassi dei mercati finanziari, operazioni sul capitale ovvero sul patrimonio ovvero altre operazioni rilevanti tali da incidere significativamente sul valore della Società ovvero sull'andamento del titolo azionario della Società, ove quotata, secondo quanto sarà disciplinato nel Regolamento adottato dal Consiglio di Amministrazione.</p>	<p>8.3 In data 30 maggio 2018, in data 7 novembre 2018 ed in data 14 novembre 2018 (a seguito dell'eliminazione del valore nominale delle azioni e dell'incremento del numero di azioni della Società) l'assemblea ha deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione ai sensi degli artt. 2443 e 2441, 5 comma del codice civile, per un periodo massimo di cinque anni dalla data della delibera medesima, la facoltà di aumentare a pagamento il capitale sociale di euro 80.000 mediante emissioni di azioni ordinarie senza valore nominale, anche in più tranches, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile ai sensi dell'art. 2439 del codice civile, a fronte di un prezzo che rispetti la parità contabile di ogni azione oltre a sovrapprezzo di almeno euro 2,9 (due virgola nove) per azione, sovrapprezzo minimo da determinare dal Consiglio di amministrazione a servizio di un piano di stock option riservato a dipendenti, amministratori e consulenti del Gruppo Powersoft adottato nella stessa data; l'aumento di capitale avverrà con esclusione del diritto di opzione ai sensi del comma cinque, dell'articolo 2441, codice civile; al momento della sottoscrizione le azioni dovranno essere interamente liberate provvedendosi al versamento di capitale e sovrapprezzo; allo scadere del termine fissato per la sottoscrizione di ogni tranche il capitale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. Il predetto sovrapprezzo minimo non troverà applicazione ove il Consiglio di Amministrazione della Società proceda all'adeguamento del numero delle Opzioni Assegnate a ciascun Beneficiario e/o del Prezzo di Sottoscrizione delle Azioni nell'ambito del Piano 2018-2020, tenendo conto delle regole comunemente accettate dalla prassi dei mercati finanziari, operazioni sul capitale ovvero sul patrimonio ovvero altre operazioni rilevanti tali da incidere significativamente sul valore della Società ovvero sull'andamento del titolo azionario della Società, ove quotata, secondo quanto sarà disciplinato nel Regolamento adottato dal Consiglio di Amministrazione.</p>
<p>8.4 L'assemblea dei soci del 14 novembre 2018, come rettificata dall'assemblea del 10 dicembre 2018, ha inoltre deliberato:</p> <ul style="list-style-type: none"> - di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 94.214,66 (novantaquattromiladuecentoquattordici e sessantasei centesimi), oltre sovrapprezzo, a servizio dell'esercizio dei massimi n. 899.750 warrant, mediante emissione di massime n. 899.750 azioni ordinarie di compendio senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare, 	<p>8.4 L'assemblea dei soci del 14 novembre 2018, come rettificata dall'assemblea del 10 dicembre 2018, ha inoltre deliberato:</p> <ul style="list-style-type: none"> - di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali euro 94.214,66 (novantaquattromiladuecentoquattordici e sessantasei centesimi), oltre sovrapprezzo, a servizio dell'esercizio dei massimi n. 899.750 warrant, mediante emissione di massime n. 899.750 azioni ordinarie di compendio senza indicazione del valore nominale, con godimento regolare,

<p>da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti warrant in ragione di 1 (uno) azione ordinaria di compendio ogni n. 1 (uno) warrant posseduto, ai termini e condizioni del Regolamento allegato alla predetta delibera assembleare.</p> <p>- ai sensi dell'art. 2439 c.c., il termine finale per l'esecuzione dell'aumento è fissato alla scadenza del Terzo Periodo di Esercizio, come definito nel Regolamento come sopra approvato, e comunque entro il 31 dicembre 2022 compreso.</p>	<p>da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti warrant in ragione di 1 (uno) azione ordinaria di compendio ogni n. 1 (uno) warrant posseduto, ai termini e condizioni del Regolamento allegato alla predetta delibera assembleare.</p> <p>— ai sensi dell'art. 2439 c.c., il termine finale per l'esecuzione dell'aumento è fissato alla scadenza del Terzo Periodo di Esercizio, come definito nel Regolamento come sopra approvato, e comunque entro il 31 dicembre 2022 compreso.</p>
<p>8.5 Il consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2018 in attuazione della delega ricevuta dall'assemblea straordinaria del 30 maggio 2018 come rettificata con delibera dell'assemblea del 7 novembre 2018 e con delibera dell'assemblea del 14 novembre 2018, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per un importo di euro 80.000,00 (ottantamila e zero centesimi) mediante emissione di 764.000 (settecentosessantaquattromila) azioni ordinarie senza valore nominale; detto aumento potrà essere sottoscritto fino alla data del 19 dicembre 2024 (inclusa); per tale aumento non v'è diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 8^a comma, c.c., stante quanto già deliberato dall'assemblea straordinaria della società in oggetto nell'adunanza del 30 maggio 2018; detto aumento di capitale è stato deliberato a servizio del piano di stock option a favore degli amministratori esecutivi e dei manager come definiti; tale aumento di capitale sarà disciplinato secondo quanto disposto nel Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna, nel quale vengono individuati i tempi le condizioni e le modalità di sottoscrizione; il detto aumento potrà essere sottoscritto con modalità scindibile ai sensi dell'art. 2439, 2^a comma, del codice civile e trascorsa la data finale stabilita per il detto aumento come sopra indicata, il capitale si intenderà aumentato per un importo corrispondente alle sottoscrizioni fino a tale momento raccolte. Conformemente a quanto stabilito nella delibera di delega, ogni importo relativo alla sottoscrizione dovrà essere versato integralmente al momento della stessa, relativamente sia al valore nominale sia al sovrapprezzo, con l'espressa precisazione che non saranno concessi finanziamenti né altre agevolazioni finanziarie e/o garanzie ai fini della sottoscrizione delle azioni per cui si sia esercitato il diritto di opzione.</p>	<p>8.5 Il consiglio di amministrazione in data 14 novembre 2018 in attuazione della delega ricevuta dall'assemblea straordinaria del 30 maggio 2018 come rettificata con delibera dell'assemblea del 7 novembre 2018 e con delibera dell'assemblea del 14 novembre 2018, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per un importo di euro 80.000,00 (ottantamila e zero centesimi) mediante emissione di 764.000 (settecentosessantaquattromila) azioni ordinarie senza valore nominale; detto aumento potrà essere sottoscritto fino alla data del 19 dicembre 2024 (inclusa); per tale aumento non v'è diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 8^a comma, c.c., stante quanto già deliberato dall'assemblea straordinaria della società in oggetto nell'adunanza del 30 maggio 2018; detto aumento di capitale è stato deliberato a servizio del piano di stock option a favore degli amministratori esecutivi e dei manager come definiti; tale aumento di capitale sarà disciplinato secondo quanto disposto nel Regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna, nel quale vengono individuati i tempi le condizioni e le modalità di sottoscrizione; il detto aumento potrà essere sottoscritto con modalità scindibile ai sensi dell'art. 2439, 2^a comma, del codice civile e trascorsa la data finale stabilita per il detto aumento come sopra indicata, il capitale si intenderà aumentato per un importo corrispondente alle sottoscrizioni fino a tale momento raccolte. Conformemente a quanto stabilito nella delibera di delega, ogni importo relativo alla sottoscrizione dovrà essere versato integralmente al momento della stessa, relativamente sia al valore nominale sia al sovrapprezzo, con l'espressa precisazione che non saranno concessi finanziamenti né altre agevolazioni finanziarie e/o garanzie ai fini della sottoscrizione delle azioni per cui si sia esercitato il diritto di opzione.</p>
<p>8.6 L'assemblea straordinaria in data 29 aprile 2021 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con termine finale di sottoscrizione al 19</p>	<p>8.6 L'assemblea straordinaria in data 29 aprile 2021 ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con termine finale di sottoscrizione al 19</p>

<p>dicembre 2027 e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, per massimi Euro 80.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 764.000 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale espresso ed aventi godimento regolare, da riservare ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Incentivazione 2021-2023", approvato dall'assemblea ordinaria in pari data, ad un prezzo unitario di sottoscrizione per azione che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni della Società sull'AIM negli ultimi 60 (sessanta) giorni di mercato aperto precedenti la data di approvazione del Piano di Incentivazione da parte dell'Assemblea degli azionisti convocata per il 29 aprile 2021, imputando Euro 0,104712042 - pari all'attuale parità contabile delle azioni Powersoft – a capitale sociale ed il residuo a sovrapprezzo, ed in ogni caso con un limite minimo di Euro 1,886408828 cadauna (floor) pari al valore di patrimonio netto delle azioni Powersoft in circolazione sulla base delle risultanze del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.</p>	<p>dicembre 2027 e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, per massimi Euro 80.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 764.000 nuove azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale espresso ed aventi godimento regolare, da riservare ai beneficiari del piano di stock option denominato "Piano di Incentivazione 2021-2023", approvato dall'assemblea ordinaria in pari data, ad un prezzo unitario di sottoscrizione per azione che sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni della Società sull'Euronext Growth MilanAIM negli ultimi 60 (sessanta) giorni di mercato aperto precedenti la data di approvazione del Piano di Incentivazione da parte dell'Assemblea degli azionisti convocata per il 29 aprile 2021, imputando Euro 0,104712042 - pari all'attuale parità contabile delle azioni Powersoft – a capitale sociale ed il residuo a sovrapprezzo, ed in ogni caso con un limite minimo di Euro 1,886408828 cadauna (floor) pari al valore di patrimonio netto delle azioni Powersoft in circolazione sulla base delle risultanze del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.</p>
<p>8.7 L'assemblea straordinaria ha deliberato in data 8 maggio 2025 di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di massimi complessivi euro 5.009.280,00 (cinquemilioninovemiladuecentottanta) (di cui massimi euro 31.413,61 (trentunomilaquattrocentotredici virgola sessantuno) a titolo di capitale e massimi euro 4.977.866,39 (quattromilioninovecentosettantasettemilaottocentosessantasei virgola trentanove) a titolo di sovrapprezzo), mediante emissione di massime complessive n. 300.000 nuove azioni ordinarie della Società, senza indicazione del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo di sottoscrizione di euro 16,6976 (sedici virgola seimilanovecentosettantasei) per azione (inclusivo di sovrapprezzo) per ciascuna nuova azione, riservato in sottoscrizione a H.P. Sound Equipment S.p.A, da liberarsi anche mediante compensazione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2025.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
----------------------	-----------------------

Articolo 14	Articolo 14
14.1 Le azioni sono nominative, sottoposte al regime di dematerializzazione e immesse nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi della normativa e dei regolamenti applicabili.	<i>(invariato)</i>
14.2 Le azioni sono liberamente trasferibili sia per atto tra vivi che per successione a causa di morte.	<i>(invariato)</i>
14.3 Le Azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione, ai sensi di legge, con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato AIM Italia, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ("AIM Italia", il cui regolamento degli emittenti emanato da Borsa Italiana S.p.A. è qui di seguito definito quale "Regolamento Emittenti AIM Italia"). Qualora, in dipendenza dell'ammissione all'AIM Italia o anche indipendentemente da ciò, le Azioni risultassero essere diffuse fra il pubblico in maniera rilevante, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2325-bis del codice civile, 111-bis delle disposizioni di attuazione del codice civile e 116 del D.Lgs. n. 58/1998 ("TUF"), troveranno applicazione le disposizioni dettate dal codice civile e dal TUF, nonché dalla normativa secondaria, nei confronti delle società con azioni diffuse fra il pubblico e decadranno automaticamente le clausole del presente statuto incompatibili con la disciplina dettata per tali società.	14.3 Le Azioni possono costituire oggetto di ammissione alla negoziazione su sistemi multilaterali di negoziazione, ai sensi di legge, con particolare riguardo al sistema multilaterale di negoziazione denominato Euronext Growth Milan AIM Italia , gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (" AIM Italia ", il cui regolamento degli emittenti emanato da Borsa Italiana S.p.A. è qui di seguito definito quale "Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan AIM Italia "). Qualora, in dipendenza dell'ammissione all' Euronext Growth Milan AIM Italia o anche indipendentemente da ciò, le Azioni risultassero essere diffuse fra il pubblico in maniera rilevante, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2325-bis del codice civile, 111-bis delle disposizioni di attuazione del codice civile e 116 del D.Lgs. n. 58/1998 ("TUF"), troveranno applicazione le disposizioni dettate dal codice civile e dal TUF, nonché dalla normativa secondaria, nei confronti delle società con azioni diffuse fra il pubblico e decadranno automaticamente le clausole del presente statuto incompatibili con la disciplina dettata per tali società.
14.4 La società può chiedere, in qualsiasi momento e con oneri a proprio carico, agli intermediari, attraverso le modalità previste dalle norme legislative e regolamentari di volta in volta vigenti, i dati identificativi degli azionisti che non abbiano espressamente vietato la comunicazione degli stessi, unitamente al numero di azioni registrate sui conti ad essi intestati.	<i>(invariato)</i>

14.5 La società è tenuta a effettuare la medesima richiesta su istanza di uno o più soci che rappresentino, da soli o congiuntamente, almeno il 1,25% (uno virgola venticinque per cento) del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, da comprovare con il deposito di idonea certificazione e fatta salva ogni diversa misura eventualmente stabilita da norme inderogabili. Salva diversa previsione normativa inderogabile o regolamentare di volta in volta vigente, i costi relativi alla richiesta di identificazione degli azionisti su istanza dei soci, sono a carico dei soci richiedenti.	(invariato)
14.6 La richiesta di identificazione degli azionisti che non abbiano espressamente vietato la comunicazione dei propri dati, sia su istanza della società sia su istanza dei soci, può anche essere parziale, vale a dire limitata all'identificazione degli azionisti che detengano una partecipazione pari o superiore a una determinata soglia.	(invariato)
14.7 La società deve comunicare al mercato, con le modalità previste dalle norme legislative e regolamentari di volta in volta vigenti, l'avvenuta presentazione della richiesta di identificazione, sia su istanza della società sia su istanza dei soci, rendendo note, a seconda del caso, rispettivamente, le relative motivazioni ovvero l'identità e la partecipazione complessiva dei soci istanti. I dati ricevuti sono messi a disposizione di tutti i soci senza oneri a loro carico.	(invariato)

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 20	Articolo 20
20.1 A partire dal momento in cui, e sino a quando, le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione (di seguito, congiuntamente, la "Disciplina Richiamata"), limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento Emittenti AIM Italia nella versione <i>pro tempore vigente</i> . Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta (ivi comprese quelle eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di	20.1 A partire dal momento in cui, e sino a quando, le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth Milan AIM Italia , si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione (di seguito, congiuntamente, la "Disciplina Richiamata"), limitatamente alle disposizioni richiamate nel Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan AIM Italia nella versione <i>pro tempore vigente</i> . Qualsiasi determinazione opportuna o necessaria per il corretto svolgimento della offerta (ivi comprese quelle

<p>offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1349 del codice civile, su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia stesso.</p>	<p>eventualmente afferenti la determinazione del prezzo di offerta) sarà adottata ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 1349 del codice civile, su richiesta della Società e/o degli azionisti, dal Panel di cui al Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia, che disporrà anche in ordine a tempi, modalità, costi del relativo procedimento, ed alla pubblicità dei provvedimenti così adottati in conformità al Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia stesso.</p>
<p>20.2 Resta inteso che l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106, comma 3, lettera b) TUF non troverà applicazione, alle condizioni previste dal comma 3-quater della medesima disposizione, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo all'ammissione delle Azioni della Società su AIM Italia.</p>	<p>20.2 Resta inteso che l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106, comma 3, lettera b) TUF non troverà applicazione, alle condizioni previste dal comma 3-quater della medesima disposizione, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo all'ammissione delle Azioni della Società su Euronext Growth MilanAIM Italia.</p>
<p>20.3 La disciplina richiamata è quella in vigore al momento in cui troveranno applicazione gli obblighi di cui al presente Articolo dello Statuto.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>20.4 Fatto salvo ogni diritto di legge in capo ai destinatari dell'offerta, il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, commi 1, 1-bis, 1-ter, 3 lettera (a), 3 lettera (b) – salva la disposizione di cui al comma 3-quater – e 3-bis del TUF, ove (ciò anche a seguito di eventuale maggiorazione dei diritti di voto) non accompagnato dalla comunicazione al consiglio di amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata e da qualsiasi determinazione eventualmente assunta dal Panel con riferimento alla offerta stessa, nonché qualsiasi inottemperanza di tali determinazioni, comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>20.5 Tutte le controversie relative all'interpretazione ed esecuzione della presente clausola, ad eccezione del comma 20.6, dovranno essere preventivamente sottoposte, come condizione di procedibilità, al Panel.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>20.6 A partire dal momento in cui le Azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili anche le disposizioni in materia di obbligo di acquisto e di diritto di acquisto relative alle società quotate di cui rispettivamente agli articoli 108 e 111 del TUF ed ai</p>	<p>20.6 A partire dal momento in cui le Azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni sull'Euronext Growth MilanAIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili anche le disposizioni in materia di obbligo di acquisto e di diritto di acquisto relative alle società quotate di cui rispettivamente</p>

<p>regolamenti Consob di attuazione.</p> <p>L'articolo 111 TUF e, ai fini dell'applicazione dello stesso, le disposizioni del presente statuto e la correlata disciplina richiamata, si applicano anche agli strumenti finanziari eventualmente emessi dalla società nel caso in cui la percentuale per l'esercizio del diritto di acquisto indicata dal presente articolo venga raggiunta in relazione ai predetti strumenti finanziari.</p> <p>L'articolo 111 TUF troverà applicazione in caso di detenzione di una partecipazione o di strumenti finanziari almeno pari al 90% (novanta per cento) del capitale sociale o della relativa specie di strumento finanziario.</p> <p>In deroga al Regolamento approvato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti Consob"), e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui il TUF o il Regolamento Emittenti Consob preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, tale prezzo sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, sentito il Collegio Sindacale.</p> <p>Si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo si applicano esclusivamente nei casi in cui l'offerta pubblica di acquisto e di scambio non sia altrimenti sottoposta ai poteri di vigilanza della Consob e alle disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio previste dal TUF.</p>	<p>agli articoli 108 e 111 del TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione.</p> <p>L'articolo 111 TUF e, ai fini dell'applicazione dello stesso, le disposizioni del presente statuto e la correlata disciplina richiamata, si applicano anche agli strumenti finanziari eventualmente emessi dalla società nel caso in cui la percentuale per l'esercizio del diritto di acquisto indicata dal presente articolo venga raggiunta in relazione ai predetti strumenti finanziari.</p> <p>L'articolo 111 TUF troverà applicazione in caso di detenzione di una partecipazione o di strumenti finanziari almeno pari al 90% (novanta per cento) del capitale sociale o della relativa specie di strumento finanziario.</p> <p>In deroga al Regolamento approvato con Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ("Regolamento Emittenti Consob"), e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui il TUF o il Regolamento Emittenti Consob preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, tale prezzo sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, sentito il Collegio Sindacale.</p> <p>Si precisa che le disposizioni di cui al presente articolo si applicano esclusivamente nei casi in cui l'offerta pubblica di acquisto e di scambio non sia altrimenti sottoposta ai poteri di vigilanza della Consob e alle disposizioni in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio previste dal TUF.</p>
<p>20.7 Ai fini del presente articolo, per "partecipazione" si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 21	Articolo 21

<p>21.1 In dipendenza della negoziazione delle Azioni o degli altri strumenti finanziari emessi dalla società sull'AIM Italia – e in ossequio a quanto stabilito nel Regolamento Emittenti AIM Italia – sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili altresì per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni (qui di seguito, “la disciplina richiamata”) relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti CONSOB di attuazione in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti – articolo 120 TUF (anche con riferimento agli orientamenti espressi da CONSOB in materia), fatto salvo quanto di seguito previsto.</p>	<p>21.1 In dipendenza della negoziazione delle Azioni o degli altri strumenti finanziari emessi dalla società sull'Euronext Growth MilanAIM Italia – e in ossequio a quanto stabilito nel Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia – sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili altresì per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni (qui di seguito, “la disciplina richiamata”) relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti CONSOB di attuazione in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti – articolo 120 TUF (anche con riferimento agli orientamenti espressi da CONSOB in materia), fatto salvo quanto di seguito previsto.</p>
<p>21.2 Il socio che venga a detenere partecipazioni nel capitale della società con diritto di voto (anche qualora tale diritto sia sospeso ed intendendosi per “capitale” il numero complessivo dei diritti di voto anche per effetto della eventuale maggiorazione e per “partecipazione” quanto previsto al precedente articolo 20.7) in misura pari o superiore alle diverse soglie di volta in volta previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili (la “Partecipazione Significativa”) è tenuto a darne comunicazione al consiglio di amministrazione della società. Parimenti il soggetto che venga a detenere partecipazioni nel capitale della società con diritto di voto (anche qualora tale diritto sia sospeso ed intendendosi per “capitale” il numero complessivo dei diritti di voto anche per effetto della eventuale maggiorazione e per “partecipazione” quanto previsto al precedente articolo 20.7) in misura pari o superiore al 2,5%, dovrà darne comunicazione al consiglio di amministrazione della società (l’ “Ulteriore Partecipazione Significativa”); il predetto obbligo di comunicazione dell’Ulteriore Partecipazione Significativa è introdotto in via volontaria ad integrazione delle soglie previste nel Regolamento Emittenti AIM Italia.</p>	<p>21.2 Il socio che venga a detenere partecipazioni nel capitale della società con diritto di voto (anche qualora tale diritto sia sospeso ed intendendosi per “capitale” il numero complessivo dei diritti di voto anche per effetto della eventuale maggiorazione e per “partecipazione” quanto previsto al precedente articolo 20.7) in misura pari o superiore alle diverse soglie di volta in volta previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili (la “Partecipazione Significativa”) è tenuto a darne comunicazione al consiglio di amministrazione della società. Parimenti il soggetto che venga a detenere partecipazioni nel capitale della società con diritto di voto (anche qualora tale diritto sia sospeso ed intendendosi per “capitale” il numero complessivo dei diritti di voto anche per effetto della eventuale maggiorazione e per “partecipazione” quanto previsto al precedente articolo 20.7) in misura pari o superiore al 2,5%, dovrà darne comunicazione al consiglio di amministrazione della società (l’ “Ulteriore Partecipazione Significativa”); il predetto obbligo di comunicazione dell’Ulteriore Partecipazione Significativa è introdotto in via volontaria ad integrazione delle soglie previste nel Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia.</p>
<p>21.3 Il raggiungimento, il superamento o la riduzione della Partecipazione Significativa costituiscono un “Cambiamento Sostanziale” (come definito nel Regolamento Emittenti AIM Italia) che deve essere comunicato al consiglio di amministrazione della società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l’operazione (di acquisto, vendita, conferimento, permuta o in qualunque altro modo effettuata) che ha comportato il Cambiamento Sostanziale</p>	<p>21.3 Il raggiungimento, il superamento o la riduzione della Partecipazione Significativa costituiscono un “Cambiamento Sostanziale” (come definito nel Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia) che deve essere comunicato al consiglio di amministrazione della società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l’operazione (di acquisto, vendita, conferimento, permuta o in qualunque altro modo effettuata) che ha comportato il</p>

<p>secondo i termini e le modalità previsti dalla disciplina richiamata. Il raggiungimento, il superamento o la riduzione dell'Ulteriore Partecipazione Significativa deve essere comunicato al consiglio di amministrazione della società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione (di acquisto, vendita, conferimento, permuta o in qualunque altro modo effettuata) che ha comportato tale evento mediante lettera raccomandata A/R inviata alla Società presso la sua sede o PEC indirizzata alla PEC della Società.</p>	<p>Cambiamento Sostanziale secondo i termini e le modalità previsti dalla disciplina richiamata. Il raggiungimento, il superamento o la riduzione dell'Ulteriore Partecipazione Significativa deve essere comunicato al consiglio di amministrazione della società entro 5 (cinque) giorni di negoziazione, decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione (di acquisto, vendita, conferimento, permuta o in qualunque altro modo effettuata) che ha comportato tale evento mediante lettera raccomandata A/R inviata alla Società presso la sua sede o PEC indirizzata alla PEC della Società.</p>
<p>21.4 L'obbligo informativo di cui sopra sussiste anche in capo ad ogni soggetto che divenga titolare della Partecipazione Significativa e/o dell'Ulteriore Partecipazione Significativa per la prima volta, laddove, in conseguenza di detta acquisizione, la propria partecipazione nella società sia pari o superiore alle soglie previste.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>21.5 La comunicazione di cui sopra deve identificare il titolare della Partecipazione Significativa e/o dell'Ulteriore Partecipazione Significativa, l'ammontare della partecipazione, la natura ed il corrispettivo dell'operazione e la data in cui lo stesso ha acquistato o ceduto la percentuale di capitale sociale che ha determinato un Cambiamento Sostanziale (o l'evento relativo all'Ulteriore Partecipazione Significativa) oppure la data in cui la propria partecipazione ha subito un aumento ovvero una riduzione della stessa, in aggiunta a quant'altro previsto ai sensi della disciplina richiamata. La disciplina richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo al soggetto tenuto alla relativa comunicazione.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>21.6 Nel caso in cui venga omessa la comunicazione di cui al presente articolo, il diritto di voto inerente le azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa è sospeso.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>21.7 In caso di inosservanza di tale divieto, la deliberazione dell'assemblea od il diverso atto, adottati con il voto o, comunque, il contributo determinante della partecipazione di cui al comma precedente, sono impugnabili secondo le previsioni del codice civile. La partecipazione per la quale non può essere esercitato il diritto di voto è computata ai fini della regolare costituzione della relativa assemblea.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 26	Articolo 26
<p>26.1 L'Assemblea ordinaria e straordinaria delibera sugli oggetti ad essa attribuiti dalla legge e dai regolamenti, incluso, ove applicabile, il Regolamento Emittenti AIM Italia.</p>	<p>26.1 L'Assemblea ordinaria e straordinaria delibera sugli oggetti ad essa attribuiti dalla legge e dai regolamenti, incluso, ove applicabile, il Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia.</p>
<p>26.2 Qualora le azioni o gli altri strumenti finanziari della società siano ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, l'assemblea ordinaria è altresì competente ad autorizzare, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., le seguenti decisioni dell'organo amministrativo: (i) acquisizioni che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (ii) cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia; (iii) richiesta di revoca dalla negoziazione sull'AIM Italia delle Azioni, fermo restando che la deliberazione di approvazione della revoca dovrà essere approvata con le maggioranze di cui al successivo paragrafo 26.3.</p>	<p>26.2 Qualora le azioni o gli altri strumenti finanziari della società siano ammessi alle negoziazioni sull'Euronext Growth MilanAIM Italia, l'assemblea ordinaria è altresì competente ad autorizzare, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5), c.c., le seguenti decisioni dell'organo amministrativo: (i) acquisizioni che realizzino un "reverse take over" ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia; (ii) cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del business" ai sensi del Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia; (iii) richiesta di revoca dalla negoziazione sull'Euronext Growth MilanAIM Italia delle Azioni, fermo restando che la deliberazione di approvazione della revoca dovrà essere approvata con le maggioranze di cui al successivo paragrafo 26.3.</p>
<p>26.3 Ove la Società richieda a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione dei propri strumenti finanziari AIM Italia deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Nominated Adviser e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno 20 (venti) giorni di mercato aperto prima di tale data.</p> <p>Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento AIM Italia, la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea dell'Emittente AIM Italia con la maggioranza del 90% dei partecipanti o con la diversa percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti AIM Italia. Tale quorum deliberativo si applicherà a qualunque delibera della Società (anche in sede di deliberazione in assemblea straordinaria) suscettibile di comportare, anche indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari dall'AIM Italia, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria, salvo nell'ipotesi in cui, per effetto dell'esecuzione della delibera, gli azionisti della Società si trovino a detenere, o gli siano assegnate, esclusivamente</p>	<p>26.3 Ove la Società richieda a Borsa Italiana la revoca dall'ammissione dei propri strumenti finanziari dall'AIM Italia dall'Euronext Growth Milan deve comunicare tale intenzione di revoca informando anche il Nominated Adviser l'Euronext Growth Advisor e deve informare separatamente Borsa Italiana della data preferita per la revoca almeno 20 (venti) giorni di mercato aperto prima di tale data.</p> <p>Fatte salve le deroghe previste dal Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia, la richiesta dovrà essere approvata dall'assemblea dell'Emittente Euronext Growth MilanAIM Italia con la maggioranza del 90% dei partecipanti o con la diversa percentuale stabilita nel Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM Italia. Tale quorum deliberativo si applicherà a qualunque delibera della Società (anche in sede di deliberazione in assemblea straordinaria) suscettibile di comportare, anche indirettamente, l'esclusione dalle negoziazioni dei propri strumenti finanziari dall'Euronext Growth MilanAIM Italia, così come a qualsiasi deliberazione di modifica della presente disposizione statutaria, salvo nell'ipotesi in cui,</p>

<p>azioni ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, su un mercato regolamentato dell'Unione Europea o su di un sistema multilaterale di negoziazione registrato come "Mercato di crescita delle PMI" ai sensi dell'articolo 33 della direttiva 2014/65 MIFID (e sue successive modifiche o integrazioni) che abbia previsto tutele equivalenti per gli investitori ovvero – ricorrendone particolari condizioni – salvo che Borsa Italiana S.p.A. decida diversamente.</p>	<p>per effetto dell'esecuzione della delibera, gli azionisti della Società si trovino a detenere, o gli siano assegnate, esclusivamente azioni ammesse alle negoziazioni su Euronext Growth MilanAIM Italia, su un mercato regolamentato dell'Unione Europea o su di un sistema multilaterale di negoziazione registrato come "Mercato di crescita delle PMI" ai sensi dell'articolo 33 della direttiva 2014/65 MIFID (e sue successive modifiche o integrazioni) che abbia previsto tutele equivalenti per gli investitori ovvero – ricorrendone particolari condizioni – salvo che Borsa Italiana S.p.A. decida diversamente.</p>
<p>26.4 Fatti salvi i diversi quorum costitutivi e/o deliberativi previsti da altre disposizioni del presente statuto, le deliberazioni dell'assemblea ordinaria e straordinaria sono prese con le maggioranze richieste dalla legge. I quorum costitutivi e deliberativi che fanno riferimento ad aliquote del capitale sociale sono sempre determinati computandosi – nelle relative assemblee e con riferimento esclusivamente alle materie di pertinenza in cui tale diritto di maggioranza sia previsto – altresì gli eventuali diritti di voto plurimo. La legittimazione all'esercizio di diritti, diversi dal voto, spettanti in ragione del possesso di determinate aliquote del capitale sociale è, invece, sempre determinata prescindendosi dai diritti di voto plurimo eventualmente spettanti</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 27	Articolo 27
<p>27.1 L'amministrazione della società è affidata ad un Consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a 3 (tre) e non superiore a 9 (nove). L'assemblea determina il numero dei componenti il Consiglio e la durata della nomina, salvi i limiti massimi di legge.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>27.2 Tutti gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di eleggibilità previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili e dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-quinquies del TUF. Inoltre, almeno 1 (uno) dei componenti del consiglio di amministrazione, scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti AIM, pro tempore vigente, deve possedere i requisiti di</p>	<p>27.2 Tutti gli amministratori devono essere in possesso dei requisiti di eleggibilità previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili e dei requisiti di onorabilità di cui all'articolo 147-quinquies del TUF. Inoltre, almeno 1 (uno) dei componenti del consiglio di amministrazione, scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM, pro tempore vigente, deve possedere i</p>

indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF (d'ora innanzi "Amministratore/i Indipendente/i").	requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF (d'ora innanzi "Amministratore/i Indipendente/i").
27.3 Il Consiglio di amministrazione nomina fra i suoi membri il Presidente, quando a ciò non provvede l'Assemblea; può inoltre nominare uno o più vicepresidenti, che sostituiscono il presidente nei casi di assenza o di impedimento, e un segretario.	<i>(invariato)</i>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 28	Articolo 28
28.1 Gli amministratori sono nominati per un periodo non superiore a 3 (tre) esercizi, e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dal presente statuto.	<i>(invariato)</i>
28.2 La nomina degli amministratori avviene sulla base di liste nelle quali ai candidati è assegnata una numerazione progressiva.	<i>(invariato)</i>
28.3 Le liste presentate dagli azionisti, sottoscritte dall'azionista o dagli azionisti che le presentano (anche per delega ad uno di essi), devono contenere un numero di candidati non superiore al massimo dei componenti da eleggere e devono essere depositate presso la sede della società almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.	28.3 Le liste presentate dagli azionisti, sottoscritte dall'azionista o dagli azionisti che le presentano (anche per delega ad uno di essi), devono contenere un numero di candidati non superiore al massimo dei componenti da eleggere e devono essere depositate presso la sede della società o trasmesse tramite PEC indirizzata alla PEC della Società non oltre le ore 13:00 CET del 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione prevista per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli amministratori almeno 7 (sette) giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione.
28.4 Le liste che contengono un numero di candidati pari al numero di amministratori da nominare devono contenere almeno 1 (uno) consigliere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF; tale candidato deve essere indicato al primo posto di ciascuna lista. Unitamente alla presentazione delle liste devono essere depositati, fermo restando che eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento	28.4 Le liste che contengono un numero di candidati pari al numero di amministratori da nominare devono contenere almeno 1 (uno) consigliere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF; tale candidato deve essere indicato al primo posto di ciascuna lista. Unitamente alla presentazione delle liste devono essere depositati, fermo restando che eventuali variazioni che dovessero verificarsi fino al giorno di effettivo svolgimento

<p>dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla società:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le informazioni relative ai soci che hanno presentato la lista e l'indicazione della percentuale di capitale detenuto; - il curriculum vitae di ciascun candidato nonché la dichiarazione con cui lo stesso attesti, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché la sussistenza dei requisiti richiesti per le rispettive cariche; - l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e l'eventuale indicazione di idoneità a qualificarsi come indipendenti ai sensi dello statuto sociale; - la dichiarazione con la quale ciascun candidato accetta la propria candidatura; - la designazione di almeno un candidato, avente i requisiti di Amministratore Indipendente, scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti AIM, pro tempore vigente. - ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente. <p>Ciascun azionista non può presentare né può esercitare il proprio diritto di voto per più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.</p>	<p>dell'Assemblea sono tempestivamente comunicate alla società:</p> <ul style="list-style-type: none"> - le informazioni relative ai soci che hanno presentato la lista e l'indicazione della percentuale di capitale detenuto; - il curriculum vitae di ciascun candidato nonché la dichiarazione con cui lo stesso attesti, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità nonché la sussistenza dei requisiti richiesti per le rispettive cariche; - l'indicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e l'eventuale indicazione di idoneità a qualificarsi come indipendenti ai sensi dello statuto sociale; - la dichiarazione con la quale ciascun candidato accetta la propria candidatura; - la designazione di almeno un candidato, avente i requisiti di Amministratore Indipendente, scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan AIM, pro tempore vigente. - ogni altra ulteriore o diversa dichiarazione, informativa e/o documento previsti dalla normativa anche regolamentare pro tempore vigente. <p>Ciascun azionista non può presentare né può esercitare il proprio diritto di voto per più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.</p>
<p>28.5 Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria, da comprovare con il deposito di idonea certificazione. La certificazione rilasciata dall'intermediario comprovante la titolarità del numero di azioni necessario per la presentazione della lista dovrà essere prodotta al momento del deposito della lista stessa o anche in data successiva, purché entro il termine sopra previsto per il deposito della lista.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.6 Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.7 Alla elezione degli amministratori si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati, tutti i componenti eccetto uno; dalla lista che</p>	<p>28.7 Alla elezione degli amministratori si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati, tutti i componenti eccetto uno; dalla lista che</p>

<p>è risultata seconda per maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, viene tratto, in base all'ordine progressivo indicato nella lista, il restante componente.</p> <p>Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di almeno un amministratore avente i requisiti di Amministratore Indipendente (scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti AIM, pro tempore vigente), il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto.</p>	<p>è risultata seconda per maggior numero di voti e non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, viene tratto, in base all'ordine progressivo indicato nella lista, il restante componente.</p> <p>Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di almeno un amministratore avente i requisiti di Amministratore Indipendente (scelto in ottemperanza alla normativa, anche regolamentare applicabile, ivi incluso il Regolamento Emittenti Euronext Growth MilanAIM, pro tempore vigente), il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti sarà sostituito dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto della stessa lista, ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto.</p>
<p>28.8 Non si terrà comunque conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari a quella richiesta per la presentazione delle medesime.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.9 Nel caso di parità di voti fra più liste si procede a una votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.10 Nel caso di presentazione di un'unica lista, il consiglio di amministrazione è tratto per intero dalla stessa, qualora ottenga la maggioranza richiesta dalla legge per l'assemblea ordinaria.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.11 Per la nomina di quegli amministratori che per qualsiasi ragione non si siano potuti eleggere con il procedimento previsto nei commi precedenti ovvero nel caso in cui non vengano presentate liste, l'assemblea delibera secondo le maggioranze di legge, fermo restando che almeno un amministratore dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal presente statuto.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.12 La procedura del voto di lista si applica unicamente nell'ipotesi di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione.</p>	<p><i>(invariato)</i></p>
<p>28.13 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, gli altri provvedono a sostituirli con</p>	<p><i>(invariato)</i></p>

deliberazione approvata dal collegio sindacale ai sensi dell'art. 2386 del c.c., purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, fermo restando l'obbligo di rispettare il numero minimo di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal presente statuto.	
28.14 Gli amministratori così nominati restano in carica fino alla successiva assemblea. Il venire meno della sussistenza dei requisiti di legge costituisce causa di decadenza dell'amministratore.	<i>(invariato)</i>
28.15 La cessazione degli amministratori per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il nuovo organismo amministrativo è stato ricostituito.	<i>(invariato)</i>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 35	Articolo 35
35.1 La gestione sociale è controllata da un collegio sindacale, costituito da 3 (tre) membri effettivi e 2 (due) supplenti, in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità di cui all'articolo 148, comma 4, del TUF e degli ulteriori requisiti di legge. Ai fini di quanto previsto dall'articolo 1 comma 2 lettere b) e c) e comma 3 del Decreto Ministeriale 30 marzo 2000 n. 162, per materie strettamente attinenti alle attività svolte dalla Società si intendono il diritto commerciale, il diritto societario, l'economia aziendale, ragioneria, scienza delle finanze, statistica, nonché discipline aventi oggetto analogo o assimilabile, mentre per settori di attività strettamente attinenti ai settori di attività in cui opera la Società si intendono quelli della ingegneria elettronica e di potenza, audio professionale, amplificazione del suono e trasduttori.	<i>(invariato)</i>
35.2 I sindaci durano in carica tre anni con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica e sono rieleggibili. L'assemblea procede alla nomina del presidente del collegio sindacale, determina il compenso spettante ai sindaci per l'intero periodo di durata dell'ufficio, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico.	<i>(invariato)</i>

35.3 La nomina dei membri del collegio sindacale ha luogo mediante liste presentate dai soci, con la procedura di seguito prevista.	<i>(invariato)</i>
35.4 Possono presentare una lista per la nomina dei sindaci i titolari di Azioni che, al momento della presentazione della lista, detengano, singolarmente o congiuntamente, una quota di partecipazione pari almeno al 10% (dieci per cento) del capitale sociale sottoscritto nel momento di presentazione della lista.	<i>(invariato)</i>
35.5. Le liste sono depositate presso la sede sociale non oltre le ore 13:00 del 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione prevista per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci.	35.5. Le liste sono depositate presso la sede sociale o trasmesse tramite PEC indirizzata alla PEC della Società non oltre le ore 13:00 CET del 7° (settimo) giorno antecedente la data di prima convocazione prevista per l'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei sindaci.
35.6. Ai fini di quanto precede ogni lista presentata dai soci, deve essere articolata in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. In ciascuna sezione i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo. Le liste inoltre contengono, anche in allegato: (i) le informazioni relative all'identità dei soci che le hanno presentate, con indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta comprovata da apposita dichiarazione rilasciata da intermediario; (ii) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati; (iii) una dichiarazione dei candidati contenente la loro accettazione della candidatura e l'attestazione del possesso dei requisiti previsti dalla legge.	<i>(invariato)</i>
35.7 Un socio non può presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Un candidato può essere presente in una sola lista, a pena di ineleggibilità.	<i>(invariato)</i>
35.8 La lista per cui non siano state rispettate le previsioni di cui ai precedenti commi si considera come non presentata.	<i>(invariato)</i>
35.9 All'elezione dei sindaci si procede come segue: (a) dalla lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 2 (due)	<i>(invariato)</i>

<p>sindaci effettivi ed 1 (uno) sindaco supplente; (b) dalla 2° (seconda) lista che ha ottenuto in assemblea il maggior numero dei voti e che non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, 1 (uno) sindaco effettivo ed 1 (uno) sindaco supplente.</p>	
<p>35.10 Non si terrà comunque conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari a quella richiesta per la presentazione delle medesime.</p>	<i>(invariato)</i>
<p>35.11 Nell'ipotesi in cui più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.</p>	<i>(invariato)</i>
<p>35.12 La presidenza del collegio sindacale spetta al candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista di cui alla lettera (a) dell'articolo 35.9. che precede.</p>	<i>(invariato)</i>
<p>35.13 Qualora sia stata presentata una sola lista, l'assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dall'art. 2368 c.c. e seguenti, risultano eletti sindaci effettivi i 3 (tre) candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del collegio sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.</p>	<i>(invariato)</i>
<p>35.14 In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dal presente statuto, il collegio sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'assemblea con le maggioranze di legge.</p>	<i>(invariato)</i>
<p>35.15 In caso di cessazione di un sindaco, qualora siano state presentate più liste, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato. In ogni altro caso, così come in caso di mancanza di candidati nella lista medesima, l'assemblea provvede alla nomina dei sindaci effettivi o supplenti, necessari per l'integrazione del collegio sindacale, con votazione a maggioranza relativa</p>	<i>(invariato)</i>

senza vincolo di lista. In ipotesi di sostituzione del presidente del collegio, il sindaco subentrante assume anche la carica di presidente del collegio sindacale, salvo diversa deliberazione dell'assemblea a maggioranza assoluta.	
35.16 Le riunioni del collegio sindacale possono svolgersi per audioconferenza o teleconferenza, secondo quanto stabilito in tema di riunioni consiliari. In tali casi il Collegio si intende tenuto nel luogo in cui si trovano il Presidente della riunione ed un altro sindaco.	<i>(invariato)</i>
35.17 Il collegio sindacale è regolarmente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera a maggioranza assoluta dei presenti.	<i>(invariato)</i>
35.18 Delle riunioni del collegio sindacale deve redigersi verbale da trascrivere nell'apposito libro e sottoscritto da tutti gli intervenuti.	<i>(invariato)</i>

TESTO VIGENTE	TESTO PROPOSTO
Articolo 41	Articolo 41
41.1 Il diritto di recedere, per tutte o parte delle azioni, spetta ai soci che non hanno concorso alle deliberazioni assembleari nei casi previsti dall'art. 2437 C.C. primo comma.	<i>(invariato)</i>
41.2 Non sono previste ulteriori cause di recesso, neppure in dipendenza dell'approvazione di delibere aventi per oggetto la proroga della durata della società o dell'introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni e/o di delibera assembleare di revoca della quotazione delle azioni sull'AIM e/o modifica e/o eliminazione dell'art. 20 in materia di OPA endosocietaria e/o della soglia superata la quale scatta l'OPA.	41.2 Non sono previste ulteriori cause di recesso, neppure in dipendenza dell'approvazione di delibere aventi per oggetto la proroga della durata della società o dell'introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni e/o di delibera assembleare di revoca della quotazione delle azioni sull' Euronext Growth MilanAIM e/o modifica e/o eliminazione dell'art. 20 in materia di OPA endosocietaria e/o della soglia superata la quale scatta l'OPA.
41.3 Per quanto riguarda i termini e le modalità di esercizio del diritto di recesso, i criteri per la determinazione del valore di liquidazione delle azioni e il procedimento di liquidazione, si fa espresso rinvio agli artt. 2437 bis, 2437 ter e 2437 quater del Codice Civile.	<i>(invariato)</i>

* * *

Ciò posto, sottoponiamo alla Vostra approvazione la seguente proposta di delibera:

“L’Assemblea straordinaria degli Azionisti di Powersoft S.p.A.,

- *udita l’esposizione del Presidente;*
- *esaminata la Relazione Illustrativa del Consiglio di Amministrazione e le proposte ivi contenute;*

delibera

1. *di eliminare gli articoli 8.3, 8.4, 8.5 dello Statuto sociale, come risulta dal testo trascritto nella Relazione illustrativa degli amministratori (con conseguente rinumerazione dei successivi commi);*
2. *di modificare gli articoli 8.6, 14.3, 20.1, 20.2, 20.6, 21.1, 21.2, 21.3, 26.1, 26.2, 26.3, 27.2, 28.3, 28.4, 28.7, 35.5 e 41.2 dello Statuto sociale, come risulta dal testo trascritto nella Relazione illustrativa degli amministratori;*
3. *di conferire al Presidente e all’Amministratore Delegato Ing. Luca Lastrucci, anche in via disgiunta tra di loro, ogni più ampio potere e facoltà, senza esclusione alcuna, al fine di dare esecuzione compiutamente, ed in ogni singola parte, alle deliberazioni assunte, ivi compresi i poteri di effettuare tutte le dichiarazioni e comunicazioni, anche di pubblicità legale, richieste al fine dare efficacia alle deliberazioni, nonché di fare quant’altro necessario od opportuno per la completa e corretta esecuzione delle deliberazioni assunte, con facoltà di introdurre quelle modifiche statutarie che fossero eventualmente richieste dalle autorità competenti o per l’iscrizione nel Registro delle Imprese”.*

* * *

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Carlo Lastrucci

Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi

Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi

**PERIZIA DI STIMA RELATIVA A K-ARRAY S.R.L.
AI SENSI DELL'ART. 2343-TER, COMMA 2, LETT. B)
DEL CODICE CIVILE**

1° aprile 2025

INDICE

I.	L'INCARICO RICEVUTO	3
II.	LA DATA DI RIFERIMENTO DELLA STIMA E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA.....	6
III.	LE IPOTESI E I LIMITI SOTTESI AL LAVORO SVOLTO	7
IV.	L'OGGETTO E LA FINALITÀ DELLA STIMA.....	8
V.	LA DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE, K-ARRAY S.R.L.	10
	V.A. L'OGGETTO DEL CONFERIMENTO	10
	V.B. LE CARATTERISTICHE AZIENDALI E DI CONTESTO DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE.....	11
	V.C. L'ASSETTO PATRIMONIALE E GLI ANDAMENTI ECONOMICI DI K-ARRAY NEL PERIODO 2022-2023	12
	V.D. LA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DI K-ARRAY AL 31 DICEMBRE 2024	15
VI.	LA STIMA DEL VALORE DI K-ARRAY: I PROFILI METODOLOGICI.....	20
	VI.A. LA CONFIGURAZIONE DI VALORE RICERCATA E LA PROSPETTIVA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE	20
	VI.B. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE	21
	VI.B.1. <i>I metodi di valutazione</i>	22
	VI.B.2. <i>La natura del processo di stima</i>	23
	VI.B.3. <i>L'approccio valutativo e l'ordine di impiego dei metodi di valutazione.</i>	24
VII.	LA STIMA DEL VALORE DI K-ARRAY: I PROFILI APPLICATIVI.....	25
	VII.A. LE PREMESSE.....	25
	VII.B. IL BUSINESS PLAN ALLA BASE DELLO SVILUPPO DEL MODELLO VALUTATIVO	25
	VII.C. LE DETERMINANTI DI VALORE NELLO SVILUPPO DEL MODELLO VALUTATIVO	29
	VII.D. IL TASSO DI SCONTO DEI FLUSSI DI CASSA E IL FATTORE DI CRESCITA "G"	31
	VII.E. I RISULTATI DELLA STIMA.....	33
VIII.	I METODI DI CONTROLLO: PROFILI APPLICATIVI	35
	VIII.A. LE PREMESSE	35
	VIII.B. IL METODO DEI MULTIPLI DI BORSA.....	35
	VIII.C. IL METODO DELLE TRANSAZIONI COMPARABILI.....	36
IX.	IL VALORE DI CONFERIMENTO DELLA PERCENTUALE RILEVANTE DI K- ARRAY.....	37
X.	LE DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE E I LIMITI DELLA STIMA	38
XI.	LE CONCLUSIONI	39

I. L'INCARICO RICEVUTO

HP Sound Equipment S.p.A. (di seguito “**HP Sound**” o la “**Società**”), società con sede legale in Scarperia e San Piero (FI), è la società holding di un gruppo industriale internazionale nei sistemi audio.

Essa detiene altresì una partecipazione del 100% nella società K-Array S.r.l. (“**K-Array**”), che opera nella progettazione e produzione di sistemi audio innovativi ad elevate prestazioni e design compatto per una vasta gamma di applicazioni. Tale società è presente sul mercato principalmente attraverso 3 brand focalizzati su diversi segmenti: (i) K-Array, marchio principale della Società rivolto a professionisti del settore audio, (ii) K-Gear, dedicato a soluzioni audio tradizionali e maggiormente accessibili e (iii) K-Scape, relativo a sistemi audio e di illuminazione di elevata qualità che uniscono eccellenza sonora e illuminotecnica con un design ricercato. Il capitale sociale di HP Sound è posseduto dai soci fondatori e dal management di K-Array: le quote principali fanno capo a Gioia S.r.l. con il 53,7% e a Massimo Ferrati con il 28,3%.

Powersoft S.p.A. (“**Powersoft**”) è una società fondata nel 1995 a Scandicci (FI) specializzata nel disegno, produzione e commercializzazione di un ampio spettro di tecnologie avanzate per il mercato professionale dell'audio. Essa dispone di un vasto portafoglio di amplificatori, componenti per altoparlanti e software pensati in particolare per applicazioni di installazioni sonore e audio live. Dal 2018 è quotata sul mercato Euronext Growth Milan (EGM) gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Nel mese di febbraio 2025 Powersoft e HP Sound hanno raggiunto un accordo (l' “**Accordo di Investimento**”) i cui contenuti sono stati riportati nel comunicato stampa rilasciato il 20 febbraio u.s., che prevede essenzialmente l'acquisto da parte di Powersoft del 51% di K-Array, con l'opzione di salire al 100% entro il 2031 (l' “**Operazione**”). L'Accordo di Investimento prevede inoltre che, in via preliminare rispetto all'acquisizione del 51% di K-Array da parte di Powersoft, HP Sound ceda a K-Array stessa: *i*) i diritti di proprietà intellettuale e industriale indicati nell'Allegato D.(1) dell'Accordo di Investimento; *ii*) i dipendenti di cui all'Allegato D.(2) dell'Accordo di Investimento; *iii*) gli ulteriori asset e rapporti giuridici necessari allo svolgimento su base stand-alone del business da K-Array indicati nell'Allegato D.(3) dell'Accordo di Investimento; *iv*) una quota pari al 50% di K-Array USA LLC (la “**Partecipazione K-Array USA**”).

Il prezzo per l'acquisto della partecipazione del 51% in K-Array, nella configurazione risultante dall'adempimento delle operazioni sopra illustrate, si basa (i) su un Enterprise Value del 100% di K-Array pari a Euro 50 milioni (l' “**EV di Acquisizione**”, determinato sulla base di metodologie abitualmente utilizzate nell'ambito di operazioni similari, aventi ad oggetto imprese industriali) e (ii) su una posizione finanziaria netta di K-Array stimata alla data del closing e successivamente soggetta ad una procedura di aggiustamento, in linea con la prassi di mercato (la “**PFN di Acquisizione**”).

Inoltre, HP Sound si è impegnata a reinvestire parte del prezzo della partecipazione, sottoscrivendo n. 300.000 azioni Powersoft di nuova emissione, ciascuna delle quali sarà valorizzata al maggiore tra (i) la media aritmetica del prezzo ufficiale del titolo Powersoft nei 30 (trenta) giorni antecedenti la data del closing e (ii) un valore *floor* del titolo pari a Euro 14,5 (quattordici virgola cinque)

per azione (il c.d. “**Reinvestimento**”). L’Assemblea Straordinaria di Powersoft, convocata per deliberare l’aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione riservato al socio di K-Array (HP Sound) per un importo, comprensivo del sovrapprezzo, pari all’Importo del Reinvestimento, dovrà tenersi, ai sensi dell’ Accordo, entro 40 giorni dalla data del closing.

Nel quadro delineato, e in particolare con riferimento agli adempimenti necessari ai sensi di legge per procedere all’emissione delle 300.000 azioni di Powersoft, nell’ambito dell’aumento del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, il dott. Massimo Ferrati, legale rappresentante di HP Sound, munito dei necessari poteri, ha incaricato il sottoscritto dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi (il Professionista), dottore commercialista e revisore legale, con studio in Milano, via Cappuccio, 14, di procedere – ai sensi si quanto previsto dall’art. 2343-ter, comma 2, lett. B) del codice civile – alla redazione della presente relazione (la “**Relazione**”) avente per oggetto la stima del valore economico della quota parte della partecipazione detenuta dalla Società in K-Array corrispondente al c.d. Reinvestimento, fermo restando che HP Sound presenterà la relazione tecnica di stima del Professionista su base volontaria, a richiesta di Powersoft, nei termini di cui al menzionato accordo.

In altri termini, una volta determinato, alla data del closing, il valore del Reinvestimento e la percentuale rappresentata dal Reinvestimento rispetto al prezzo attribuito al 100% del capitale sociale di K-Array (la “**Percentuale Rilevante**”), la Relazione dovrà verificare se il valore della Percentuale Rilevante del capitale sociale di K-Array sia, oppure non sia, inferiore al Reinvestimento e, pertanto, all’aumento di capitale di pari importo che sarà deliberato da Powersoft e sottoscritto da HP Sound mediante compensazione tra il credito vantato da Powersoft nei confronti di HP Sound per la sottoscrizione dell’aumento di capitale e la quota parte di credito vantato da HP Sound nei confronti di Powersoft quale corrispettivo per la vendita del 51% di K-Array corrispondente al Reinvestimento¹.

La sottoscrizione di un aumento di capitale, mediante compensazione di un credito vantato dal sottoscrittore (in questo caso HP Sound) è una fattispecie oggetto della Massima n. 125 del Collegio Notarile di Milano, pubblicata in data 5 marzo 2013, la quale statuisce che: “*L’obbligo di conferimento di denaro in esecuzione di un aumento di capitale di s.p.a. o s.r.l. può essere estinto mediante compensazione di un credito vantato dal sottoscrittore verso la società, anche in mancanza di espressa disposizione della deliberazione di aumento.*”

Tale compensazione, qualora sia legale e abbia quindi a oggetto debiti certi, liquidi ed esigibili ai sensi dell’art. 1243 c.c., non richiede il consenso della società, nemmeno nel momento in cui viene eseguita la sottoscrizione. Qualora il sottoscrittore intenda invece avvalersi, a tali fini, di un credito certo e liquido, ma non esigibile, la compensazione richiede il consenso della società ai sensi dell’art. 1252 c.c.

¹ Nel mandato attribuito allo scrivente la formulazione dell’oggetto della valutazione definisce la Percentuale Rilevante in relazione al prezzo corrisposto per il 51% del capitale di K-Array. Nell’Accordo di Investimento invece si prevede che la Perizia K-Array si esprima sul valore della percentuale rappresentata dall’Importo del Reinvestimento rispetto al Prezzo per il 100% di K-Array. Dal momento, tuttavia, che fra le due formulazioni varia il denominatore ma non il numeratore, che è sempre il credito usato in contropartita dell’aumento di capitale riservato, l’oggetto della perizia – ancorché le due percentuali siano evidentemente diverse - resta il medesimo ed è ben individuato.

*La compensazione tra il debito per il conferimento in denaro e un credito vantato dal sottoscrittore nei confronti della società può avere luogo, secondo quanto sopra esposto, anche qualora tale credito sia sorto da una prestazione di natura non finanziaria (ad esempio, la vendita di un bene alla società). In tal caso – allorché ricorra sostanziale contestualità e corrispondenza tra la prestazione eseguita a favore della società e l'aumento di capitale sottoscritto dal creditore, ovvero quando risulti che le due operazioni sono tra loro preordinate – **si reputa che la sussistenza di una relazione di stima eseguita nel rispetto delle disposizioni di cui agli artt. 2343, 2343-ter o 2465 c.c. costituisca elemento idoneo ad assicurare l'osservanza dei principi che presidono alla corretta formazione del capitale sociale***” (enfasi aggiunta). Essendo quest’ultima la fattispecie in cui si inquadra la genesi del credito parzialmente utilizzato da HP Sound per sottoscrivere l’aumento di capitale di Powersoft, si ritiene opportuno da parte della dottrina e dalla prassi notarile corroborare l’operazione con l’intervento di un esperto ai sensi degli articoli del codice sopra citati.

Tale posizione di dottrina e prassi si è riflessa in una previsione contrattuale facente parte degli accordi raggiunti fra HP Sound e Powersoft, trasfusa nel paragrafo 3.4.3 dell’Accordo di Investimento: ivi è stabilito che entro la Data di Esecuzione *“sia predisposta e fornita a Powersoft ... , su base volontaria, una perizia che attesti che il valore della percentuale del capitale sociale di K-Array corrispondente alla percentuale rappresentata dall’Importo del Reinvestimento rispetto al Prezzo per il 100% di K-Array (la "Perizia K-Array") sia almeno pari all’importo dell’Aumento di Capitale Riservato, ivi incluso il sovrapprezzo”*.

La stima richiesta al sottoscritto conformemente a quanto stabilito negli accordi conclusi nell’ambito dell’operazione cui ci si è più volte riferiti si inquadra dunque nel sistema normativo preposto a disciplinare le operazioni di conferimento di beni in natura (o di crediti) e ordinato ad assicurare che il valore dei beni oggetto di apporto (ancorché indirettamente per il tramite di un credito ad esse collegato) sia *“almeno pari al valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo”*².

Avuto riguardo alla vigente disciplina in ordine ai profili di indipendenza e di professionalità del soggetto chiamato a redigere la relazione di stima ex art. 2343-ter, comma 2, lett. b, cod. civ., lo scrivente dichiara:

- di essere indipendente, *“... da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima ...”* (art. 2343-ter, comma 2, lett. B, cod. civ.);
- di essere iscritto all’Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Milano, oltre che al Registro dei revisori legali;
- di svolgere attività professionale nell’ambito delle valutazioni d’azienda.

² L’art. 2343, comma 1 del codice civile impone al conferente di *“presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l’attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo e i criteri di valutazione seguiti”*.

L’art. 2343-ter, comma 2, del codice civile prescrive che *“non è ... richiesta la relazione di cui all’articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore: ... b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità”*.

Tutto ciò premesso, si procede di seguito a dar conto delle analisi svolte dal Professionista e dei loro esiti, articolando la Relazione come segue:

- al § II. si indica la data di riferimento della stima e si elenca la documentazione esaminata;
- al § III. si enunciano le ipotesi e i limiti sottesi al lavoro svolto;
- al § IV. si descrivono l'oggetto e la finalità della stima;
- al § V. si presenta la società oggetto di valutazione K-Array;
- al § VI. si espongono i profili metodologici della stima del valore economico di K-Array;
- al § VII. si descrivono i profili applicativi della stima del valore economico di K-Array e i risultati ottenuti;
- al § VIII. si illustrano i metodi valutativi di controllo applicati con riguardo a K-Array e i risultati ottenuti;
- al § IX. Si illustra il valore della Percentuale Rilevante del capitale sociale di K-Array in base alle risultanze delle metodologie valutative applicate;
- al § X. si presentano le difficoltà di valutazione e i limiti della stima;
- al § XI. si enunciano le conclusioni.

II. LA DATA DI RIFERIMENTO DELLA STIMA E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

La data assunta a riferimento ai fini della stima è il 31 dicembre 2024, coincidente con la data dell'ultima situazione economico-patrimoniale di K-Array messa a disposizione del Professionista. In base al dato testuale della norma di riferimento, posto che ai fini dell'aumento di capitale occorre disporre di *“una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento”*, il presente lavoro dovrà essere utilizzato in un conferimento non successivo al 30 giugno 2025. Si è scelto di mantenere tale data in considerazione della possibilità di disporre di un set di dati contabili stabile, approvato dal Consiglio di Amministrazione e dall'Assemblea e assoggettato alla revisione legale dei conti.

Ai fini dello svolgimento dell'incarico assegnato al Professionista sono state inoltre considerate le informazioni riguardanti K-Array ed il suo mercato di riferimento, che si sono rese disponibili fino alla data della presente Relazione. Delle principali di queste informazioni, in parte connesse alle previsioni contrattuali e in parte ad uno specifico evento catastrofico, verrà data separata evidenza nel corpo della presente Relazione.

La Relazione è stata predisposta sulla base della documentazione ricevuta e risulta pertanto vincolata a quanto in essa rappresentato. In particolare, ai fini dell'espletamento dell'incarico conferito, sono stati acquisiti ed esaminati i seguenti documenti:

- Visura camerale e Statuto di K-Array S.r.l.;
- Accordo di investimento del 20 febbraio 2025, avente per oggetto l'acquisizione delle quote rappresentanti il 51% delle quote di K-Array S.r.l. sottoscritto tra HP Sound Equipment S.p.A. e Powersoft S.p.A. (**“Accordo di Investimento”**);
- bilancio d'esercizio di K-Array S.r.l. al 31.12.2023;

- bilancio d’esercizio di K-Array S.r.l. al 31.12.2024 e relativo file di dettaglio;
- Piano industriale 2025 - 2030 di K-Array (il “**Business Plan**”);
- perizia di stima redatta ai sensi dell’art. 2343-ter dal dott. Laura Sottani sul valore della partecipazione detenuta da HP Sound in K-Array USA LLC, datata 27 febbraio 2025, con annesso verbale di asseverazione del notaio Jacopo Sodi, datato 7 marzo 2025 (“**Perizia K-Array USA**”);
- perizia di stima del valore dei beni immateriali di HP Sound, predisposta dal prof. Stefano Guidantoni, con annesso verbale di asseverazione del notaio Riccardo Cambi, datato 5 novembre 2024 (la “**Perizia Guidantoni**”).

Nel corso dello svolgimento dell’incarico si è inoltre sviluppata una fitta corrispondenza elettronica con il *management* di K-Array, attraverso la quale sono stati approfonditi specifici aspetti utili al lavoro da effettuare e sono stati acquisiti ulteriori elementi informativi di dettaglio, alcuni dei quali sono citati nel presente lavoro, mentre altri sono stati utilizzati quale background di passaggi logici o fattuali.

Ai fini della stima sono stati poi reperiti e utilizzati dati di mercato relativi a società quotate comparabili con K-Array, secondo la normale prassi professionale.

La documentazione indicata – insieme a ogni altro documento informativo ritenuto utile ai fini dell’esecuzione dell’incarico – è conservata in formato cartaceo o elettronico presso lo studio di chi scrive, nel rispetto delle indicazioni in materia di riservatezza concordate in sede di incarico.

III. LE IPOTESI E I LIMITI SOTTESI AL LAVORO SVOLTO

La presente Relazione deve essere interpretata alla luce dei limiti sottesi al lavoro svolto, di seguito brevemente illustrati:

- la Relazione ha la finalità esposta al par. I e approfondita al successivo par. IV. ed è pertanto redatta esclusivamente in funzione della finalità indicata. I risultati conseguiti derivano da scelte di ordine metodologico funzionali al solo obiettivo dichiarato, sì che i risultati conseguiti non possono essere utilizzati per finalità diverse rispetto a quella espressamente specificata nella Relazione;
- le conclusioni a cui è pervenuto lo scrivente si basano sulle valutazioni contenute nella Relazione, considerate nel loro complesso. La Relazione, pertanto, deve essere apprezzata esclusivamente nella sua interezza e nessuna sua parte può essere impiegata separatamente;
- le informazioni e i documenti acquisiti nello svolgimento dell’incarico sono stati utilizzati facendo affidamento sulla loro veridicità, accuratezza e completezza; coerentemente con la prassi abituale in materia lo scrivente si è fatto rilasciare una lettera di attestazione dal *management* della Società, anch’essa agli atti dello scrivente. Tali informazioni e documenti sono stati vagliati in termini di ragionevolezza e congruità. In particolare, si è assunto che non vi siano fatti e/o circostanze non comunicati allo scrivente che avrebbero influito sulle conclusioni cui è pervenuto;

- lo scrivente non ha avuto accesso ad alcun documento, dato o informazione relativi a K-Array diversi da quelli indicati nel precedente par. II, o da quelli contenuti nella corrispondenza cui si è fatto più sopra cenno che esplicitano con un maggior grado di dettaglio gli elementi in essi contenuti;
- le società comparabili considerate ai fini della stima potrebbero evidenziare, rispetto a K-Array, differenze non marginali inerenti, in particolare, il profilo dimensionale, la localizzazione geografica e la gamma di attività svolte. Pertanto, alla luce delle peculiarità specifiche che caratterizzano ciascuna realtà, la comparabilità ricercata non può che essere parziale. Siffatto limite, peraltro, è sostanzialmente intrinseco nei metodi dei multipli che fanno leva sui dati di mercato;
- la presente Relazione non potrà essere divulgata o riprodotta, in tutto in parte, senza il preventivo consenso del Professionista, salvo i casi previsti dalla legge (ferme restando le esigenze di pubblicità legate alle formalità del conferimento, che stante la natura volontaria della presente Relazione vanno peraltro interpretate in via di analogia). Il risultato del processo valutativo deriva da scelte di ordine metodologico e da modalità tecnico-applicative di stima dei parametri di riferimento caratterizzati dal solo obiettivo di pervenire a un valore economico di K-Array coerente con la finalità indicata. Si segnala, in particolare, che la finalità in parola, inserendosi nel processo di formazione del capitale sociale normativamente disciplinato, esige - come si chiarirà nel prosieguo - di accentuare il carattere cautelativo del processo valutativo, fornendo una misura di capitale economico ancorata alla realtà aziendale "as is" - e come tale potenzialmente anche lontana dagli esiti di negoziazioni di mercato inclusive di considerazioni specifiche coerenti con le logiche di singoli operatori economici;
- va da sé che i risultati della presente Relazione non possono - né potranno - essere utilizzati per finalità diverse rispetto a quella qui dichiarata. Al contempo, tenuto conto che il processo valutativo ha carattere unitario, non potrà essere effettuato alcun utilizzo parziale della presente Relazione;
- i risultati del processo valutativo sono basati sulle informazioni acquisite alla data della stima, specie per quanto attiene alle prospettive e agli scenari di mercato e all'attendibilità del Business Plan di K-Array. Ne deriva che a fronte di variazioni osservabili nei risultati ex post rispetto a quelli prefigurati nel Piano in parola, ovvero in presenza di mutamenti significativi nei mercati di riferimento, i risultati di valutazioni future potrebbero differire anche significativamente da quelli espressi nella presente Relazione.

IV. L'OGGETTO E LA FINALITÀ DELLA STIMA

L'oggetto della stima è costituito dal valore economico (come *infra* qualificato) del capitale sociale di K-Array, al fine di determinare se il valore della percentuale del capitale sociale di K-Array corrispondente alla percentuale rappresentata dall'Importo del Reinvestimento rispetto al Prezzo per il 100% di K-Array sia almeno pari all'aumento di capitale che sarà deliberato da

Powersoft e sottoscritto da HP Sound, mediante compensazione tra il credito vantato da Powersoft nei confronti di HP Sound per la sottoscrizione dell'aumento di capitale e la quota parte di credito vantato da HP Sound nei confronti di Powersoft, quale corrispettivo per la vendita del 51% di K-Array corrispondente al Reinvestimento.

La finalità ultima della stima di cui dà conto la presente Relazione è, come si è visto, quella di assicurare, ad esito del Reinvestimento, l'integrità del patrimonio netto di Powersoft, avuto riguardo al disposto dell'art. 2343, comma 1 del codice civile³, volto ad assicurare che il valore dei beni oggetto di apporto (la Percentuale Rilevante del capitale sociale di K-Array, nel caso di specie) sia *“almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo”* deliberato da Powersoft a servizio del Reinvestimento, sì da preservare l'integrità del capitale della stessa all'esito dell'operazione.

Tenuto anche conto di quanto statuito nella Massima n. 125 del Collegio Notarile di Milano riportata al paragrafo I., l'indagine demandata allo scrivente va pertanto inquadrata nella prospettiva di un'operazione di conferimento ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile⁴. In sostanza, dal momento che una parte del credito legato alla vendita del 51% di K-Array (definito *“Importo del Reinvestimento”*) sarà utilizzato da HP Sound per sottoscrivere 300.000 azioni emesse in sede di aumento di capitale di Powersoft, occorre (i) che tale 51% valga almeno l'importo dell'aumento di capitale e il sovrapprezzo e (ii) più in specifico, che tale valore sia riferito alla frazione del credito (per definizione inferiore al 100%) che verrà utilizzata per sottoscrivere l'aumento di capitale.

Ciò posto, la finalità che informa la stima ricercata (asservita a un'operazione di conferimento), nonché la corretta interpretazione del citato disposto normativo, comportano, congiuntamente considerate, alcune conseguenze di rilievo, di seguito esposte:

- in primo luogo, la *ratio* della norma che impone la stima è quella di assicurare l'integrità del patrimonio netto della società conferitaria, all'esito dell'operazione di Reinvestimento. La stima del valore assegnato alla Percentuale Rilevante del capitale sociale di K-Array ha, dunque, la funzione di *“garanzia”* prevista dalla disciplina civilistica. Tale funzione è volta a salvaguardare, a fronte del Reinvestimento effettuato, l'integrità patrimoniale di Powersoft, al fine di evitare che il patrimonio netto di quest'ultima risulti privo di fondamento economico per effetto della sovrastima del valore della quota del capitale sociale di K-Array trasferita. In tale ottica, la stima deve essere informata, *in primis*, a evitare *sopra-valutazioni* e deve essere ispirata a una logica di *dimostrabilità* dei dati.
- secondo i più accreditati orientamenti accademici e professionali, nel caso delle operazioni di conferimento, considerata l'esigenza normativa di assicurare l'esistenza e l'integrità del capitale della conferitaria, *“... le stime devono essere composte con prudenza, badando soprattutto all'accertamento dei valori in atto e limitando ai casi di maggiore concretezza il riconoscimento di componenti di valore potenziale”*⁵. Il riferimento al *“valore economico in atto”* riconduce, su un

³ V. nota 1.

⁴ V. nota 1.

⁵ GUATRI L., UCKMAR V., (a cura di) *Linee guida per le valutazioni economiche*, Milano, 2009, pag. 89.

piano più generale, al valore economico del capitale che *“misura la capacità di produrre ricchezza in un’ottica di mercato attraverso il tipico procedimento di capitalizzazione dei benefici offerti in prospettiva”*.⁶ Nel caso di una società, il valore economico del capitale è un valore fondamentale, determinato *inter alia* sulla base di piani e dati interni aziendali. In particolare, il *“valore economico in atto”* è *“funzione dei risultati attesi dagli investimenti in essere o in corso di completamento ...”*⁷.

Ferma restando la finalità della stima e il quadro giuridico che la impone, la valutazione ricercata deve altresì dar conto delle caratteristiche aziendali e di contesto dell’entità oggetto di stima, esprimendone le determinanti del valore, nonché della concreta disponibilità dei dati necessari per poter sviluppare il processo valutativo.

Sulla base delle indicazioni fornite, chi scrive ha provveduto ad identificare il metodo ovvero i metodi più idonei per pervenire alla stima ricercata, come illustrato al successivo paragrafo VI..

V. LA DESCRIZIONE DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE, K-ARRAY S.R.L.

V.A. L’OGGETTO DEL CONFERIMENTO

La presente Relazione ha ad oggetto la stima del valore economico della quota parte della partecipazione detenuta dalla Società in K-Array corrispondente al c.d. Reinvestimento (la c.d. *“Percentuale Rilevante”*).

Secondo quanto risulta dallo statuto sociale di K-Array, le quote che costituiscono la Percentuale Rilevante del capitale sociale della medesima, oggetto di conferimento, conferiscono tutti i diritti amministrativi e patrimoniali previsti dalla legge. Non constano a chi scrive vincoli o limitazioni sulle azioni oggetto del conferimento destinati a incidere sul loro valore.

Come è noto, le quote del capitale sociale sono beni di secondo grado; il loro valore è determinato dal valore del compendio aziendale ad esse sottostante. La descrizione dell’oggetto del conferimento è completata, nell’ambito della presente Relazione, dalle ulteriori informazioni di natura descrittiva sull’assetto patrimoniale-finanziario e sull’andamento economico di K-Array contenute nei paragrafi seguenti.

Ai fini della stima del valore della Percentuale Rilevante del capitale sociale di K-Array, si è dunque proceduto come segue: (i) in primo luogo, è stato stimato il valore economico del capitale di K-Array; (ii) dal valore dell’intero capitale di K-Array è stato derivato il valore della Percentuale Rilevante del capitale sociale della medesima.

Come si è già anticipato al § I e come si specificherà meglio nel prosieguo della Relazione, le caratteristiche dell’oggetto del conferimento costituiscono una realtà aziendale diversa da quella che trova rappresentazione nei bilanci storici di K-Array, dal momento che le parti hanno convenuto che prima dell’esecuzione del contratto fra di esse concluso venissero compiute delle operazioni riorganizzative alquanto significative che incidono sul perimetro della società.

⁶ GUATRI L., UCKMAR V., *ivi*, pag. 32.

⁷ GUATRI L., UCKMAR V., *ivi*, pag. 32.

Fondamentalmente è previsto che, prima dell'acquisizione del 51% di K-Array da parte di Power-soft, HP Sound ceda a K-Array stessa:

- i) dei diritti di proprietà intellettuale e industriale ad un prezzo dato;
- ii) alcuni dipendenti
- iii) alcuni altri asset e rapporti giuridici necessari allo svolgimento su base *stand-alone* del business da K-Array;
- iv) una quota pari al 50% di K-Array USA LLC ad un valore di perizia.

Tali operazioni, come si vedrà nel prosieguo, risultano ad oggi essere state effettuate. Va da sé che i dati pro-forma prodotti dalla società sono stati esaminati dallo scrivente al meglio delle proprie capacità professionali, li si è ritenuti ragionevoli tenendo tuttavia conto che non si tratta di numeri certificati, e li si è assunti come corretti sulla scorta delle dichiarazioni rese allo scrivente dal *management* della Società.

V.B. LE CARATTERISTICHE AZIENDALI E DI CONTESTO DELLA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE

Le norme che regolano i conferimenti prevedono che la relazione peritale contenga la descrizione dei beni conferiti; si procede dunque ad illustrare anzitutto nel prosieguo le caratteristiche aziendali e di contesto di K-Array, per poi completare l'illustrazione del bene oggetto di cessione attraverso le informazioni relative a: i) l'assetto economico-patrimoniale per il periodo 2022-2023 (cfr. § V.C.), ii) la situazione economico-patrimoniale al 31.12.2024 (cfr. § V.D.) e iii) l'andamento economico-patrimoniale prospettico della società per il periodo 2025-2030 (cfr. § VII.B.).

Come anticipato al paragrafo I., K-Array opera nella progettazione e produzione di sistemi audio innovativi ad elevate prestazioni e design compatto, per una vasta gamma di applicazioni. La società è presente in oltre 70 paesi del mondo, attraverso una rete di distributori e partner commerciali, proponendo i suoi prodotti attraverso tre *brand* focalizzati su diversi segmenti: (i) K-Array, marchio *premium* principale della società rivolto a professionisti del settore audio, con forte attenzione all'innovazione e alle elevate prestazioni audio; (ii) K-Gear, dedicato a soluzioni audio tradizionali e maggiormente accessibili e (iii) K-Scape, relativo a sistemi audio e di illuminazione di elevata qualità che uniscono eccellenza sonora e illuminotecnica con un design ricercato.

K-Array appartiene a un mercato competitivo dominato da marchi internazionali come L-Acoustics, Meyer Sound, JBL Professional, Bose Professional e D&B Audiotechnik, rispetto ai quali la società, pur avendo un'ottima reputazione fra i professionisti, gode di una minore notorietà presso il pubblico *retail*. Il settore di appartenenza mostra: i) una crescente domanda di sistemi audio compatti, leggeri e ad alte prestazioni; ii) la richiesta, da parte dei clienti, di soluzioni audio integrate in contesti di lusso e architettonici, dove l'estetica assume un ruolo cruciale; iii) la necessità di integrazione dei sistemi audio con tecnologie di controllo remoto e *smart*; iv) il rilancio (post pandemia) degli eventi *live* che costituiscono una fonte di reddito sempre crescente per i *performer*;

v) una maggior tendenza all'investimento, da parte dei soggetti operanti in ambito nautico, ferroviario e *hospitality*, in soluzioni audio di elevata qualità.

Come già anticipato e come sarà illustrato a commento della situazione patrimoniale della società al 31.12.2024, l'Accordo di Investimento prevede il trasferimento da HP Sound a K-Array di una serie di *asset* e di contratti, in via preliminare rispetto al *closing* dell'Operazione, ritenuti necessari allo svolgimento del *business* in una prospettiva *stand-alone* e quindi alla realizzazione del Business Plan sul quale è basata la stima di cui dà conto la presente Relazione.

V.C. L'ASSETTO PATRIMONIALE E GLI ANDAMENTI ECONOMICI DI K-ARRAY NEL PERIODO 2022-2023

La tabella che segue espone la situazione patrimoniale di K-Array al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023, sulla base dei dati di bilancio. Si fa presente che la società adotta i Principi Contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Tabella V.1 – *La situazione patrimoniale di K-Array al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023*

STATO PATRIMONIALE (€/000)	2022	2023
Rimanenze	6.447	5.571
Crediti verso clienti	1.123	2.349
Debiti verso fornitori	(2.366)	(1.440)
CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO	5.204	6.479
Altri crediti	840	596
Altri debiti	(1.984)	(1.305)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (CCN)	4.059	5.769
Imm. Materiali	283	385
Imm. Immateriali	78	44
Imm. Finanziarie		
IMMOBILIZZAZIONI	361	429
Fondi (TFR e rischi)	(797)	(908)
CAPITALE INVESTITO NETTO	3.624	5.290
Disponibilità liquide e cash equivalents	(3.506)	(4.119)
Crediti finanziari verso controllante	(568)	(836)
Debiti finanziari	4.123	5.773
Posizione Finanziaria Netta/(Cassa)	49	818
Capitale Sociale	100	100
Riserve	1.587	1.964
Risultato Netto	1.888	2.409
PATRIMONIO NETTO	3.576	4.473
TOTALE FONTI	3.624	5.290

L'esame della tabella sopra riportata suggerisce le seguenti osservazioni:

- il CCN di K-Array nel corso del 2023 è incrementato di € 1.978 mila, in coerenza con l'incremento dei ricavi e dell'EBITDA registrato nel medesimo periodo (v. *infra*). Nel periodo di riferimento, i crediti verso clienti sono incrementati a fronte di una

- contestuale riduzione dei debiti verso fornitori. Nella voce “altri crediti” sono compresi crediti commerciali verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti (€ 702 mila nel 2022 e € 430 mila nel 2023), crediti tributari (€ 7,9 mila nel 2022 e € 8,0 mila nel 2023) e crediti verso altri (€ 1,7 mila nel 2022 e € 6,8 mila nel 2023); nella voce altri debiti sono inclusi acconti (€ 499 mila nel 2022 e € 265 mila nel 2023), debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti (€ 53 mila nel 2022), debiti tributari e previdenziali (€ 1.018 mila nel 2022 e € 540 mila nel 2023) e debiti verso altri (€ 401 mila nel 2022 e € 455 mila nel 2023);
- le immobilizzazioni (€ 361 mila nel 2022 e € 429 mila nel 2023) sono costituite da *i*) immobilizzazioni materiali (€ 283 mila nel 2022 e € 385 mila nel 2023), rappresentate da attrezzature industriali e commerciali, macchine elettroniche d’ufficio, autovetture ed attrezzature varie; *ii*) immobilizzazioni immateriali (€ 78 mila nel 2022 e € 44 mila nel 2023), rappresentate principalmente da diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere d’ingegno; gli investimenti effettuati nel corso dell’esercizio 2023 risultano pari a € 198 mila; come si vede si tratta di cifre modeste, per cui la società opera con una struttura di capitale assai leggera;
 - la voce Fondi (TFR e rischi) è costituita da fondi rischi legati alle garanzie rilasciate sui prodotti venduti (€ 20 mila) e dal Trattamento di Fine Rapporto (“**TFR**”, € 777 mila nel 2022 e € 888 mila nel 2023); l’accantonamento a TFR nell’esercizio 2023 è stato pari a € 163 mila, mentre il fondo è stato utilizzato per € 59 mila;
 - dal punto di vista finanziario, la posizione finanziaria netta di K-Array (€ 49 mila nel 2022 e € 838 mila nel 2023), è formata dai seguenti elementi:
 - disponibilità liquide e cash equivalents, rappresentate da depositi bancari e postali (€ 3.477 mila nel 2022 e € 1.355 mila nel 2023), denaro e valori in cassa (€ 6,5 mila nel 2022 e € 7,5 mila nel 2024), strumenti finanziari derivati attivi (€ 23 mila nel 2022 e € 11 mila nel 2023) ed investimenti effettuati in fondi comuni di investimento e obbligazioni (€ 2.745 mila nel 2023);
 - crediti finanziari verso la controllante (€ 568 mila nel 2022 ed € 836 mila nel 2023), costituiti da un credito finanziario fruttifero vantato da K-Array verso HP Sound, estinto nel corso del 2024;
 - debiti finanziari, rappresentati da debiti verso banche (€ 4.106 mila nel 2022 e € 5.773 mila nel 2023) e debiti verso altri finanziatori (€ 17 mila nel 2022 e € 25 mila);
 - chiude la situazione patrimoniale il patrimonio netto (€3.576 mila nel 2022 e € 4.473 mila nel 2023), composto, oltre che dal capitale sociale e dall’utile d’esercizio, da riserva legale, riserva straordinaria e riserve per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi. Nel corso degli ultimi esercizi la redditività è in crescita, e i soci (probabilmente anche per la scarsa necessità di effettuare investimenti fissi a sostegno del business) hanno deciso di adottare una politica di distribuzione dei dividendi piuttosto generosa.

La seguente tabella illustra i risultati economici di K-Array nel periodo 2022-2023. I dati sono tratti dai bilanci di esercizio di K-Array al 31 dicembre 2022 e al 31 dicembre 2023.

Tabella V.2 – I conti economici riclassificati di K-Array del periodo 2022-2023

CONTO ECONOMICO (€k)	2022	2023
Ricavi di vendita	16.334,00	18.833
	<i>variazione</i>	<i>15,30%</i>
Variazione magazzino	2.492	-556
Altri ricavi e proventi	112	248
Valore della Produzione	18.938,06	18.525
Materie prime	(8.601)	(6.573)
Servizi	(2.522)	(2.827)
Godimento beni di terzi	(1.541)	(1.420)
Personale	(3.047)	(3.781)
Oneri diversi	(190)	(168)
Svalutazione crediti	(7)	(14)
Totale costi operativi	15.908	14.782
EBITDA	3.030	3.743
	<i>margin</i>	<i>20,20%</i>
	<i>variazione</i>	<i>23,51%</i>
Amm. Materiali	(73)	(97)
Amm. Immateriali	(153)	(34)
EBIT	2.804	3.612
	<i>margin</i>	<i>19,50%</i>
	<i>variazione</i>	<i>28,80%</i>
Gestione finanziaria	(68)	(151)
EBT	2.736	3.461
	<i>margin</i>	<i>18,68%</i>
	<i>variazione</i>	<i>26,47%</i>
Imposte	(848)	(1.051)
Risultato Netto	1.888	2.409
	<i>margin</i>	<i>13,00%</i>
	<i>variazione</i>	<i>27,58%</i>

Gli elementi rilevanti che emergono dalla lettura dei dati sopra riportati posso essere riassunti come segue:

- i ricavi di vendita sono incrementati del 15,3% nel periodo di riferimento;
- i costi operativi sono principalmente rappresentati da: *i*) costi per materie prime (€ 8.601 mila e € 6.573 mila nel 2023), diminuiti nel periodo di riferimento, nonostante l'incremento dei ricavi, per effetto dell'oscillazione del prezzo delle materie prime; *ii*) i costi per servizi (€ 2.522 mila nel 2022 e € 2.827 mila nel 2023), rimasti pressoché costanti nel periodo 2022-2023 e costituiti principalmente da costi di trasporto, utenze, consulenze e pubblicità; *iii*) costi per godimento beni di terzi (€ 1.541 mila nel 2022 e € 1.420 mila nel 2023), iscritti in relazione ad affitti, locazioni, noleggi e royalties corrisposte alla controllante HP Sound per l'utilizzo dei beni immateriali in capo a

- quest'ultima; *iv*) costi del personale (€ 3.047 mila nel 2022 e € 3.781 mila nel 2023), passato dalle 64 unità del 2022 alle 72 unità del 2023;
- l'EBITDA (€ 3.030 mila nel 2022 e € 3.743 nel 2023) nel periodo di riferimento è migliorato sia in termini assoluti (+ 23,55%) sia in termini di marginalità sul valore della produzione, che passa dal 16,0% al 20,2%;
 - posta la scarsa incidenza degli ammortamenti e della gestione finanziaria sui risultati economici di K-Array, il risultato netto di K-Array risulta pari a € 1.888 mila nel 2022 e € 2.409 mila nel 2023, per una marginalità sul valore della produzione rispettivamente del 10,0% e 13,0%.

V.D. LA SITUAZIONE ECONOMICO-PATRIMONIALE DI K-ARRAY AL 31 DICEMBRE 2024

La tabella che segue illustra la situazione patrimoniale di K-Array al 31 dicembre 2024, secondo i dati esposti nel relativo progetto di bilancio approvato, da quanto ci è stato dichiarato, dal Consiglio di Amministrazione di K-Array in data 26 febbraio 2025 e dall'Assemblea dei Soci in data 13 marzo 2025.

Tabella V.3 – *Lo stato patrimoniale riclassificato di K-Array al 31 dicembre 2024*

STATO PATRIMONIALE (€/000)	2024
Rimanenze	5.626
Crediti verso clienti	2.770
Debiti verso fornitori	(2.337)
CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO	6.060
Altri crediti	980
Altri debiti	(1.817)
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (CCN)	5.222
Imm. Materiali	450
Imm. Immateriali	4.179
Imm. Finanziarie	-
IMMOBILIZZAZIONI	4.629
Fondi (TFR e rischi)	(1.022)
CAPITALE INVESTITO NETTO	8.830
Disponibilità liquide e cash equivalents	(3.329)
Debito finanziario	3.356
Debito verso HP Sound	4.158
Posizione Finanziaria Netta/(Cassa)	4.184
Capitale Sociale	100
Riserve	365
Risultato Netto	4.180
PATRIMONIO NETTO	4.645
TOTALE FONTI	8.830

Il CCN risulta pari ad € 5.222 mila, ed è composto dalle seguenti voci:

- rimanenze (€ 5.626), espresse al netto del fondo svalutazione, ripartite in materie prime sussidiarie e di consumo (€ 2.384 mila), prodotti in corso di lavorazione e semilavorati (€ 1.047 mila), prodotti finiti e merci (€ 1.972 mila) e acconti (€ 224 mila);

- crediti verso clienti (€ 2.770 mila), espressi al netto del fondo svalutazione;
- altri crediti (€ 980 mila), rappresentati da crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti (€ 745 mila), crediti tributari (€ 0,4 mila), crediti verso altri (€ 2 mila) e ratei e risconti attivi (€ 233 mila);
- debiti verso fornitori (€ 2.337 mila);
- altri debiti (€ 1.817 mila), in cui sono inclusi acconti (€ 177 mila), debiti tributari (€ 879 mila), debiti previdenziali (€ 250 mila), debiti verso altri (€ 508 mila) e ratei e risconti passivi (€ 3 mila).

Le immobilizzazioni materiali (€ 450 mila) sono formate principalmente da attrezzature industriali e commerciali, macchine elettroniche d'ufficio e autoveicoli.

Le immobilizzazioni immateriali (€ 4.179) sono composte dalle seguenti voci:

- diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno per € 179 mila, di cui € 158 mila acquisiti in data 23 dicembre 2024 da HP Sound in forza delle previsioni dell'Accordo di Investimento;
- concessioni licenze e marchi per € 4.000 mila, iscritti in seguito all'acquisizione da HP Sound di marchi d'impresa in data 23 dicembre 2024 in forza delle citate previsioni dell'Accordo di Investimento.

Passando all'analisi delle fonti di capitale, la società al 31 dicembre 2024 presenta una PFN pari a € 4.184 mila, calcolata considerando le seguenti voci patrimoniali:

- disponibilità liquide (€ 641 mila);
- attività finanziarie non immobilizzate (€ 2.688 mila), rappresentate da strumenti finanziari derivati (€ 3 mila, valutati al *fair value*), investimenti in fondi comuni di investimento e obbligazioni valutate al costo storico (€ 2.685 mila);
- debiti verso banche (€ 3.349 mila) e debiti verso altri finanziatori (€ 7 mila);
- il debito verso HP Sound relativo all'acquisto dei beni immateriali secondo le previsioni dell'Accordo di Investimento (€ 4.158 mila).

Chiude la situazione patrimoniale il patrimonio netto, che al 31 dicembre 2024 risulta pari € 4.645 mila, di cui € 465 mila relativi a capitale sociale e riserve ed € 4.180 mila di utile d'esercizio.

Con riferimento alla situazione patrimoniale sopra descritta è opportuno effettuare le seguenti considerazioni.

Come già notato, l'Accordo di Investimento prevedeva il trasferimento da HP Sound a K-Array di una serie di *asset* in via preliminare rispetto al *closing* dell'Operazione. Nel dettaglio, HP Sound avrebbe dovuto cedere a K-Array: *i*) i diritti di proprietà intellettuale e industriale indicati nell'Allegato D.(1) dell'Accordo di Investimento; *ii*) i dipendenti di cui all'Allegato D.(2) dell'Accordo di Investimento; *iii*) gli ulteriori asset e rapporti giuridici necessari allo svolgimento su base *stand-alone* del business della Società indicati nell'Allegato D.(3) dell'Accordo di Investimento; *iv*) una quota pari al 50% di K-Array USA LLC.

Per quanto concerne gli asset di cui al punto *sub i*), essi sono stati trasferiti in data 23 dicembre 2024 al prezzo commisurato al relativo valore di cui alla Perizia Guidantoni, di conseguenza tale trasferimento risulta riflesso nella situazione patrimoniale di K-Array al 31 dicembre 2024.

In relazione invece agli asset di cui ai punti *sub ii)* - iv), ci è stato rappresentato che il trasferimento è previsto avvenire in tempo utile rispetto al perfezionamento dell'Operazione.

Inoltre, siamo stati informati dal management di K-Array che nel corso del primo trimestre 2025 è stata ceduta una quota rilevante del portafoglio titoli iscritto fra le attività finanziarie non immobilizzate per € 2.597 mila al prezzo di € 2.992 mila, realizzando una plusvalenza di € 395 mila.

Posto che l'oggetto del conferimento in esame è correlato alla configurazione di K-Array al momento del perfezionamento dell'Operazione, i trasferimenti di *asset* sopra illustrati, in merito ai quali gli amministratori di K-Array hanno rilasciato allo scrivente un'apposita lettera di attestazione, rendono inevitabilmente differente il perimetro societario della società al momento del conferimento, rispetto a quello riflesso nel bilancio al 31 dicembre 2024, e tanto più rispetto a quello in essere negli esercizi cui si riferiscono i bilanci d'esercizio consuntivi esaminati dallo scrivente. Pertanto, la verifica che il valore della Percentuale Rilevante di K-Array sia almeno pari al valore del Reinvestimento muove dalla situazione patrimoniale di cui al bilancio al 31 dicembre 2024, fattorizzando altresì ai fini valutativi gli aggiustamenti relativi alle operazioni svolte da K-Array nel periodo intercorrente fra il 31 dicembre 2024 e la data di perfezionamento dell'Operazione.

Di seguito si riporta il conto economico riclassificato di K-Array relativo all'esercizio 2024, secondo i dati riportati nel bilancio al 31 dicembre 2024.

Tabella V.4 – Il conto economico riclassificato di K-Array dell'esercizio 2024

CONTO ECONOMICO (€/000)		2024
Ricavi		22.024
	<i>variazione</i>	16,95%
Variazione magazzino		258
Altri ricavi e proventi		216
Valore della Produzione		22.498
Materie prime		(7.220)
Servizi		(3.500)
Godimento beni di terzi		(1.248)
Personale		(4.195)
Oneri diversi		(86)
Accantonamenti		(150)
Svalutazione crediti		(17)
Totale costi operativi		(16.416)
EBITDA		6.082
	<i>margin</i>	27,03%
	<i>variazione</i>	62,51%
Amm. Materiali		(124)
Amm. Immateriali		(23)
EBIT		5.936
	<i>margin</i>	26,38%
	<i>variazione</i>	64,33%
Gestione finanziaria		(10)
EBT		5.926
	<i>margin</i>	26,34%
	<i>variazione</i>	71,22%
Imposte		(1.746)

Risultato Netto		4.180
	<i>margin</i>	18,58%
	<i>variazione</i>	73,49%

K-Array nel 2024 ha conseguito ricavi di vendita per € 22.024 mila, che registrano un incremento del 16,95% rispetto all'esercizio precedente. I ricavi di vendita derivano principalmente dalla vendita di amplificatori, subwoofer, speaker destinati all'installazione in vari ambiti ed impianti audio destinati ad eventi *live*. La suddivisione geografica dei ricavi è rappresentata nella seguente tabella.

Tabella V.5 – Ripartizione dei ricavi di vendita per area geografica

Area	%
EMEA	50,2%
Nord America	26,2%
Pacific Asia	19,7%
LATAM	3,8%
Totale	100,0%

La seguente tabella riporta invece la suddivisione dei ricavi per settore di riferimento.

Tabella V.6 – Suddivisione dei ricavi di vendita per settore

Settore	%
Corporate	20%
Transportation	6%
Yachting	8%
Residential	8%
Live Sound	8%
Hotel, restaurants, caffè	50%
Totale	100,0%

Per quanto concerne i costi operativi, si rileva quanto segue:

- i costi per materie prime indicati in tabella sono pari a € 7.220 ed includono il costo delle materie prime indicato in bilancio (€ 7.068 mila) e la variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci (€ 152 mila); il costo delle materie prime è in crescita rispetto al 2023 in coerenza con l'incremento dei ricavi;
- i costi per servizi si attestano a € 3.500 mila, in aumento del 23,8% rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è dovuto specialmente all'incremento dei costi di marketing e pubblicità e di consulenze tecniche;
- i costi per godimento beni di terzi (€ 1.248 mila) sono rappresentati principalmente da affitti e locazioni per € 431 mila e € 770 mila relativi alle royalties corrisposte ad HP Sound per l'utilizzo dei beni immateriali (destinati a non figurare nei bilanci futuri a seguito dell'avvenuta cessione di tali beni a K-Array);

- il costo del personale è pari a € 4.195 mila, in aumento rispetto all'esercizio precedente dell'11,0%; il personale di K-Array al 31 dicembre 2024 conta 81 dipendenti, contro i 72 dell'esercizio precedente (anche in questo caso i costi futuri saranno più elevati del passato, a discapito di costi per servizio più bassi);
- gli accantonamenti (€ 150 mila) sono destinati ad incrementare il fondo svalutazioni delle rimanenze.

L'EBITDA risulta pari a € 6.082 mila (+ 62,5% rispetto al 2023), riportando una marginalità sul valore della produzione del 27,0%, rispetto al 20,2% dell'esercizio precedente. Ciò risulta coerente con il *trend* storico di crescita di K-Array e conferma che in ragione di una notevole leva operativa la crescita dei ricavi si accompagna ad una crescita più che proporzionale dell'EBITDA.

Quanto agli ammortamenti, si segnala che le immobilizzazioni immateriali acquisite da HP Sound vengono ammortizzate a partire dall'esercizio 2025, in quanto l'acquisto delle stesse si è verificato negli ultimi giorni dell'esercizio in commento.

La gestione finanziaria riporta un saldo negativo di € 10 mila. Di questi, € 223 mila sono oneri finanziari legati ad interessi passivi e spese bancarie, mentre € 211 mila sono proventi finanziari legati tanto agli interessi maturati sul portafoglio titoli quanto alle plusvalenze conseguenti alla dismissione di una parte del portafoglio titoli.

L'utile netto della società è pari a € 4.180 mila, in aumento del 73,5% rispetto all'esercizio precedente, con una marginalità del 18,6% sul valore della produzione.

Posti i dati sopra descritti, occorre precisare che, sul piano economico, il trasferimento degli asset da HP Sound a K-Array di cui all'Accordo di Investimento è atto a generare un impatto sui risultati reddituali di K-Array, a partire dal perfezionamento dell'Operazione. Tali effetti sono riflessi nei risultati economici indicati nel Business Plan. Nel dettaglio, le voci destinate ad essere influenzate dai trasferimenti in parola sono le seguenti:

- costi per servizi e costi per il personale: i costi per servizi amministrativi precedentemente forniti da HP Sound a K-Array non saranno più sostenuti da quest'ultima, in forza del trasferimento in capo a K-Array degli 8 dipendenti di cui all'Allegato D(2) dell'Accordo di Investimento; ne deriva una diminuzione dei costi per servizi di K-Array ed un contestuale incremento (più che compensativo) del costo del personale;
- costi per godimento beni di terzi: il trasferimento dei beni immateriali da HP Sound a K-Array annulla il costo relativo alle *royalties* pagate alla controllante per l'utilizzo dei diritti di proprietà intellettuale ed industriale.

Allo scopo di favorire la comparazione con i dati rappresentati nel Business Plan, è possibile verificare l'impatto dei trasferimenti di *asset* preliminari all'Operazione e previsti nell'Accordo di Investimento sull'EBITDA 2024. L'EBITDA così determinato (l' "**EBITDA Adjusted 2024**") rappresenta quello che sarebbe stato l'ipotetico EBITDA di K-Array nella sua configurazione "post Operazione". Gli aggiustamenti sono stati determinati secondo quanto comunicato dal *management* di K-Array.

Tabella V.7 – *L'EBITDA Adjusted 2024 di K-Array*

€/000	2024
EBITDA	6.082
Royalties	703
Costo del personale trasferito	(451)
Costi per servizi	240
EBITDA Adjusted	6.575

VI. LA STIMA DEL VALORE DI K-ARRAY: I PROFILI METODOLOGICI

VI.A. LA CONFIGURAZIONE DI VALORE RICERCATA E LA PROSPETTIVA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE

Come illustrato ai paragrafi precedenti, la stima del valore economico di K-Array è effettuata nel presente elaborato peritale:

- nella prospettiva di una operazione di conferimento;
- in modo analogo, per le ragioni illustrate in premessa e nell’ambito della specifica operazione in cui si inserisce, ai sensi dell’articolo 2343-ter, comma 2, lettera b), cod. civ..

Su un piano di ordine generale, secondo quanto stabilito dai Principi Italiani di Valutazione (“**PIV**”), la “*configurazione di valore nel caso delle valutazioni a fini di conferimento è rappresentata dal valore normale di mercato dei beni?*” (PIV, § IV.5.2.).

Il Valore Normale di Mercato (“**VNM**”) è il “... *prezzo che si stima si formerebbe sul mercato in condizioni normali, nelle quali i prezzi non siano ingiustificatamente depressi o irrazionalmente elevati, rispetto ai fondamentali?*” (PIV, § I.6.12).

Il VNM differisce dal Valore Intrinseco (“**VI**”) – che “*esprime l’apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall’attività medesima e dei relativi rischi?*” (PIV, § I.6.8.) – “... *in quanto assume la prospettiva del massimo e miglior uso dell’attività da parte del partecipante al mercato e riflette premi e sconti, mentre il valore intrinseco assume la prospettiva dello specifico soggetto che detiene l’attività, non necessariamente esprime l’highest and best use e non considera premi o sconti?*” (PIV, v. commento al § I.6.12).

I principi generali richiamati sono declinati, con riferimento al caso del conferimento di aziende e di rami di azienda, e per estensione – nel caso di conferimento di pacchetti azionari, atteso che la partecipazione è il bene di secondo grado nel quale viene a essere traslato il valore dell’azienda o del ramo – nei termini che seguono: “*nel caso di conferimento di aziende o di rami di azienda il valore di conferimento è normalmente rappresentato dal minore tra il valore intrinseco e il valore normale di mercato dei beni conferiti?*” (PIV, § IV.5.2).

Nei casi in cui la gestione dell’asset oggetto di stima rifletta ipotesi che ne traducano l’*highest and best use* e non vi siano elementi differenziali di valore da apprezzare sotto forma di premi o sconti il VNM coincide con il VI.

Tale è la situazione che caratterizza questo lavoro. Nel caso di specie, ancorché esistano elementi per ritenere in astratto quello concluso fra HP Sound e Powersoft un Valore Normale di Mercato, trattandosi di un prezzo concluso liberamente fra due controparti indipendenti, il lavoro affidato allo scrivente trae la sua motivazione in un interesse generale a verificare che in concreto tale esso sia: sì che fare affidamento su di esso rientrerebbe nei casi di auto-riesame, e pertanto nelle analisi che verranno svolte da esso si prescindereà.

Nel presente elaborato peritale la configurazione di valore ricercata (Standard of Value) è, dunque, costituita dal VNM nell'accezione sopra descritta.

Va ancora precisato che in base alla dottrina giuridica espressasi in materia, nell'ambito di operazioni di conferimento di beni in natura:

- a) la valutazione è finalizzata a garantire l'integrità del capitale della conferitaria, a tutela principalmente della posizione del terzo creditore sociale; in tale ottica, il valore economico ricercato, secondo lo *Standard of Value* a cui si è fatto riferimento, deve essere stimato in base a una ragionevole *prudenza* e ad una logica di *dimostrabilità* dei dati e di *stabilità* del valore finale. Prudenza, dimostrabilità e stabilità influiscono sia sulla scelta dei metodi di valutazione, sia sulla quantificazione delle variabili e dei parametri applicativi caratterizzanti i metodi prescelti;
- b) nella prospettiva indicata *sub a)*, l'integrità del capitale della conferitaria è assicurata qualora l'aumento di capitale, nominale e sovrapprezzo, deliberato al servizio del conferimento non risulti superiore al VNM dell'oggetto del conferimento;
- c) in considerazione dei peculiari vincoli di prudenza cui va soggetta una stima di conferimento, la valutazione riflette unicamente valori in atto e non valori potenziali.

Infine, la prospettiva della valutazione è quella del mercato, nell'ottica della tutela dell'integrità del capitale della conferitaria. E' dunque estranea (come si è già precisato commentando più sopra la configurazione di valore definita dai PIV "VNM") al presente processo di stima la considerazione di attese o aspettative di specifici soggetti.

VI.B. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

La dottrina aziendale e la pratica professionale hanno elaborato differenti metodi per la determinazione del valore economico di imprese o di gruppi di imprese.

Come sopra precisato, la scelta del metodo (o dei metodi) di valutazione è diretta funzione della finalità della stima e delle caratteristiche dell'entità oggetto di valutazione, tenuto altresì conto del contesto di riferimento e della concreta disponibilità dei dati necessari per l'applicazione dei metodi stessi.

Nel caso di specie, al fine di individuare le soluzioni da adottare sul piano tecnico nella stima del valore economico di K-Array è necessario:

- illustrare brevemente le caratteristiche dei metodi di valutazione indicati dalla dottrina e comunemente utilizzati nella prassi professionale nella stima del valore economico di un'azienda, considerato che, come anticipato poc'anzi, le azioni sono beni di secondo

- grado, il cui valore è determinato dal valore del compendio aziendale ad esse sottostante (cfr., infra, § VI.B.1.);
- chiarire la natura del processo di stima di cui si dà conto in questa Relazione (cfr., infra, § VI.B.2.);
 - motivare le soluzioni accolte nel caso di specie (cfr., infra, § VI.B.3.).

VI.B.1. I metodi di valutazione

I metodi comunemente impiegati nella prassi professionale e indicati dalla dottrina quali modelli valutativi di riferimento per la stima del capitale economico di un'azienda sono ampiamente noti, sì che è qui sufficiente un loro sintetico richiamo, funzionale alla comprensione delle scelte che verranno adottate nel prosieguo.

Su un piano generale, i metodi di valutazione possono ricondursi alle seguenti famiglie:

- a) metodi analitici;
- b) metodi di mercato.

Il metodo patrimoniale, i metodi reddituale/finanziario e i metodi misti rientrano nell'ampia famiglia dei "metodi analitici", intendendo con tale locuzione designare i metodi fondati sull'utilizzo di dati aziendali interni provenienti dai bilanci, dai budget, dai piani, nonché su altre informazioni fornite direttamente dal management della società.

Il metodo patrimoniale semplice quota il valore economico di un'impresa (W) in funzione del suo patrimonio netto rettificato (K), ottenuto riesprimendo in termini di valori correnti gli elementi patrimoniali attivi e passivi desunti dal bilancio. Come è ampiamente noto, esso è di diffuso utilizzo nei casi in cui il valore dell'impresa possa essere espresso, secondo un modello di tipo additivo, come somma del valore di più parti componenti, spesso dotate di una specifica individualità. Il metodo patrimoniale semplice esprime, in buona sostanza, la sola aggregazione dei valori attribuiti ai singoli cespiti.

Il metodo patrimoniale complesso si differenzia da quello semplice per il fatto di comprendere nella stima del patrimonio (K) il valore di alcuni beni immateriali: in esso si ha $W=K' = K + I$, ove I è il valore assegnato ai beni immateriali. L'applicazione del metodo in parola è subordinata alla possibilità di identificare ed enucleare dal patrimonio aziendale specifici beni dotati di autonoma individualità e di poterne misurare il relativo valore in modo razionale e dimostrabile.

I metodi basati sui flussi esprimono il valore del capitale aziendale in funzione dei flussi di cassa ovvero di reddito che si stima l'azienda sarà in grado di produrre. Sotto il profilo metodologico, si distinguono tra loro, essenzialmente, in ragione: *a.* del fatto di essere configurati secondo un modello *levered* oppure *unlevered*; *b.* della formula di capitalizzazione usata. Per quanto attiene alla formula di capitalizzazione, quella di più frequente utilizzo considera una durata illimitata del flusso (sia esso di cassa o di reddito), con un processo di capitalizzazione che risulta esteso all'infinito.

I metodi misti patrimoniali-reddituali, invece, stimano $W = f(K,R)$ tenendo conto in via congiunta sia della consistenza patrimoniale dell'azienda, sia della sua capacità di generare flussi. Nella

prassi il più noto metodo misto va sotto la denominazione di metodo misto con capitalizzazione limitata del sovrareddito e l'algoritmo di calcolo è il seguente:

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

dove i simboli hanno il seguente significato:

K = patrimonio netto rettificato;

R = reddito medio normalizzato;

i = costo opportunità del capitale azionario;

(R - ik) = sovrareddito annuo;

i' = tasso di attualizzazione del sovrareddito;

n = periodo al quale è esteso il calcolo del sovrareddito.

Sul piano teorico giova osservare che i risultati ai quali conduce il metodo in parola sono significativi solo in presenza di un equilibrato rapporto tra la dimensione del patrimonio e la redditività aziendale. Nel caso contrario (di cui è indice la situazione nella quale il rapporto R/K è significativamente maggiore del tasso "i" utilizzato nello sviluppo del modello valutativo), il metodo in esame incontra vistosi e significativi limiti di utilizzo.

Infine, i metodi di mercato si collocano su un piano diverso. Essi conducono a stimare il valore economico di un'azienda *per relationem* in base ai multipli derivabili dall'osservazione: a) dei prezzi di borsa di società comparabili; b) di transazioni comparabili. La concreta applicabilità del metodo dei multipli implica la disponibilità di informazioni su società quotate o su transazioni aventi per oggetto quote del capitale di società che possano effettivamente giudicarsi comparabili con quella il cui valore economico è oggetto di stima. Tale circostanza costituisce assai spesso un oggettivo vincolo all'applicazione del metodo in esame.

VI.B.2. La natura del processo di stima

E' ampiamente noto che le disposizioni del codice civile non forniscono indicazione alcuna in ordine al metodo di valutazione che il perito deve utilizzare nel caso di conferimento. La scelta del metodo di volta in volta più idoneo è dunque rimessa alla discrezionalità tecnica del perito. Giova tuttavia richiamare una fondamentale circostanza che qualifica le scelte che il perito può in concreto adottare.

Nelle Linee Guida per le Valutazioni Economiche, già richiamate nella presente perizia (cfr. pag. 9), si osserva che "... *la preoccupazione del legislatore ha per oggetto l'effettiva sussistenza del capitale della conferitaria, nell'interesse soprattutto dei creditori e dei terzi. Le stime [effettuate in una valutazione che può essere utilizzata nell'ambito di un conferimento] devono essere perciò composte con prudenza, badando soprattutto all'accertamento dei valori in atto e limitando ai casi di maggiore concretezza il riconoscimento di componenti di valore potenziale*" (GUATRI L., UCKMAR V., *op. cit.*, p. 90). Quella che precede è una fonte *ex multis*, dal momento che citazioni analoghe potrebbero essere tratte da numerosi riferimenti dottrinali e giurisprudenziali: la tesi riportata è infatti assolutamente unanime, ed è stata sostenuta da chiunque si sia espresso in merito alla presente materia.

Dalle più autorevoli indicazioni accademiche e professionali si trae, dunque, l'indicazione di comporre stime ispirate a prudenza. Si osservi, peraltro, che né il legislatore, né i più autorevoli commentatori segnalano un metodo specifico al quale il perito dovrebbe attenersi; vi è piuttosto il costante richiamo a un atteggiamento di fondo al quale costui deve informare la propria condotta. Atteggiamento che nel caso di specie sembra potersi declinare come segue: *a.* il perito deve selezionare uno o più metodi di valutazione comunemente impiegati nella prassi in relazione all'“oggetto” della valutazione; *b.* il perito deve utilizzare dati di base attendibili, ragionevoli e (ove di natura storica) verificabili.

Tale atteggiamento ha ispirato la condotta dello scrivente lungo l'intero svolgimento della stima di cui si dà conto in questa sede.

Da ultimo nello sviluppo del processo di stima vanno considerate le caratteristiche della società illustrate al § V..

Le caratteristiche di K-Array, incluse le previsioni formulate in merito all'assorbimento di capitale circolante previsto in conseguenza della relativa crescita del fatturato, portano a ritenere preferibili l'utilizzo: 1) del metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici di K-Array; 2) quali metodi di controllo, del metodo dei multipli di mercato e del metodo di multipli di transazioni comparabili, utilizzati perciò a verifica dei risultati ottenuti attraverso il metodo basato sui flussi di cassa.

Nel rispetto delle tre coordinate metodologiche richiamate, costituite dalla ricerca (i) di un valore normale di mercato, (ii) stimato secondo un approccio prudenziale, (iii) avuto riguardo alla circostanza che per i conferimenti a valori correnti sono privilegiati i metodi basati sui flussi, sono state adottate le scelte metodologiche illustrate nel paragrafo che segue.

VI.B.3. L'approccio valutativo e l'ordine di impiego dei metodi di valutazione.

Le osservazioni svolte nel paragrafo precedente hanno indirizzato le soluzioni accolte nell'impostazione della stima del valore di K-Array.

Lo scrivente, potendo fare affidamento su dati aziendali alla data di riferimento (compatibili con le richieste di cui all'art. 2343-ter c. 2 lettera b)) che consentono la sua applicazione, ha ritenuto ragionevole stimare il valore economico di K-Array ricorrendo anzitutto al metodo finanziario basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Il metodo finanziario – ampiamente utilizzato nelle valutazioni di aziende industriali e commerciali in ragione delle sue riconosciute doti di razionalità e di affidabilità – apprezza la capacità del business di generare flussi di risultato e prescinde, in via diretta, da riferimenti di mercato e dalla struttura del patrimonio aziendale.

Per completezza è stata svolta una verifica del valore ottenuto mediante l'applicazione del metodo suddetto: questo accertamento è stato effettuato sviluppando il metodo dei multipli di borsa ed il metodo delle transazioni comparabili.

In definitiva, nei paragrafi che seguono, in sede di valutazione verranno sviluppati: a) il metodo finanziario, basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici di K-Array desunti da previsioni

di fonte aziendale; b) il metodo dei multipli di borsa ed il metodo delle transazioni comparabili con la funzione di verificare il valore ottenuto mediante l'applicazione del metodo suddetto.

La scelta di due differenti prospettive valutative (analitica, costruita sui c.d. fondamentali della società, e di mercato) riposa sul fatto che ciascuna di esse tende a privilegiare una specifica determinante del valore aziendale. In tal modo, la stima beneficia delle relazioni di complementarità che intercorrono tra i differenti metodi valutativi utilizzati e il risultato finale diviene sintesi della valorizzazione dei diversi driver aziendali rilevanti nella prospettiva della stima del valore ricercato.

VII. LA STIMA DEL VALORE DI K-ARRAY: I PROFILI APPLICATIVI

VII.A. LE PREMESSE

Sul fondamento delle premesse illustrate nel precedente paragrafo, e qui integralmente richiamate:

- i) si ripercorrono le linee di fondo del Piano (§ VII.B.);
- ii) si illustrano le determinanti di valore nello sviluppo del metodo finanziario unlevered e si stimano le relative grandezze (§ VII.C.);
- iii) si chiariscono le soluzioni adottate nel calcolo dei principali parametri valutativi (§ VII.D.);
- iv) infine, si riassumono i risultati restituiti dallo sviluppo del modello valutativo (§ VII.E.);

Di seguito, nel quadro dell'approccio già descritto, si ripercorre, pertanto, il processo di stima che ha condotto al valore economico di K-Array. Il "passaggio" dal valore di K-Array al valore della Percentuale Rilevante del capitale sociale della medesima, oggetto di conferimento in Power-soft è descritto nel successivo § IX.

VII.B. IL BUSINESS PLAN ALLA BASE DELLO SVILUPPO DEL MODELLO VALUTATIVO

Il Business Plan si sviluppa nell'arco di sei anni (2025-2030) a partire dalla situazione economica e patrimoniale pre-consuntiva "pro-formata" al 31 dicembre 2024. Il sottoscritto, dopo aver ricevuto, a seguito della richiesta documentale effettuata all'inizio dei lavori di predisposizione della presente Relazione, i dati consuntivi e prospettici, ha sviluppato con il *management* di K-Array un'ampia dialettica riguardo alle logiche di formazione del Business Plan di seguito illustrato.

Nella seguente tabella si riportano i dati reddituali contenuti nel Business Plan.

TABELLA VII.1. – *Conti economici previsionali 2025-2030 di K-Array (euro/000)*

CONTO ECONOMICO	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ricavi di vendita	24.200	27.500	30.000	33.150	36.350	39.550
<i>variazione</i>	<i>9,42%</i>	<i>13,64%</i>	<i>9,09%</i>	<i>10,50%</i>	<i>9,65%</i>	<i>8,80%</i>
Variazione magazzino						
Altri ricavi e proventi	100	100	100	100	100	100

Valore della Produzione	24.300	27.600	30.100	33.250	36.450	39.650
Materie prime	(7.450)	(8.400)	(9.150)	(10.100)	(11.100)	(12.000)
Servizi	(3.000)	(3.300)	(3.500)	(3.800)	(4.050)	(4.200)
Godimento beni di terzi	(620)	(650)	(700)	(700)	(700)	(700)
Personale	(5.326)	(5.766)	(6.197)	(6.750)	(7.300)	(7.850)
Oneri diversi	(130)	(140)	(135)	(140)	(145)	(140)
Svalutazione crediti	(25)	(23)	(26)	(26)	(28)	(32)
EBITDA	7.749	9.321	10.392	11.734	13.127	14.728
<i>margin</i>	31,89%	33,77%	34,52%	35,29%	36,01%	37,15%
<i>variazione</i>	10,25%	20,29%	11,49%	12,91%	11,87%	12,20%
Amm. Materiali	(150)	(178)	(178)	(200)	(230)	(250)
Amm. Immateriali	(450)	(455)	(455)	(460)	(460)	(470)
EBIT	7.149	8.688	9.759	11.074	12.437	14.008
<i>margin</i>	29,42%	31,48%	32,42%	33,31%	34,12%	35,33%
<i>variazione</i>	3,88%	21,53%	12,33%	13,47%	12,31%	12,63%
Gestione finanziaria	(144)	80	40	50	50	65
EBT	7.005	8.768	9.799	11.124	12.487	14.073
<i>margin</i>	28,83%	31,77%	32,55%	33,46%	34,26%	35,49%
<i>variazione</i>	3,96%	25,16%	11,76%	13,52%	12,25%	12,70%
Tax	(1.820)	(2.185)	(2.450)	(2.790)	(3.125)	(3.530)
Risultato Netto	5.185	6.583	7.349	8.334	9.362	10.543
<i>margin</i>	21,34%	23,85%	24,42%	25,06%	25,68%	26,59%
<i>variazione</i>	2,92%	26,96%	11,64%	13,40%	12,34%	12,61%

Le previsioni del Business Plan tengono in considerazione le seguenti ipotesi di carattere strategico:

- stimolazione della crescita dei ricavi, concentrandosi sui mercati ad alto potenziale, ampliando i canali di distribuzione e acquisendo nuovi clienti chiave nelle regioni con *performance* inferiori, al fine di ottenere un aumento costante anno dopo anno;
- sviluppo di una gamma di prodotti solida e diversificata, in grado di rispondere alle nuove esigenze dei clienti, ottimizzando al contempo l'efficienza della *supply chain* e ampliando le capacità produttive;
- rafforzamento dell'ecosistema del *brand*, unificando le piattaforme digitali, organizzando eventi di punta e formando *partnership* strategiche che mettano in risalto l'approccio unico dell'azienda, aumentando la visibilità sul mercato e la notorietà del marchio;
- sfruttamento delle tecnologie proprietarie avanzate per affermare la *leadership* nel settore, posizionando l'azienda come un pioniere nelle soluzioni audio di alta gamma, nel *design* acustico ad alte prestazioni e nelle offerte adattabili a diversi mercati.

La dinamica delle grandezze che descrivono il Business Plan suggerisce le seguenti osservazioni:

- quanto ai ricavi di vendita, è prevista una crescita annua compresa tra l'8,8% ed il 13,6%, mentre il tasso di crescita annuo composto (“**CAGR**”) del periodo 2025-2030 è pari al 10,3%; la tabella che segue riporta la ripartizione geografica dei ricavi di vendita previsti nel periodo di riferimento.

TABELLA VII.2. – *Divisione geografica dei ricavi di K-Array nel periodo 2025-2030*

€/000	2025	2026	2027	2028	2029	2030
NORD AMERICA	6.400	7.500	8.500	9.480	9.985	10.788
USA	5.500	6.200	6.800	7.200	7.600	8.000
Altri	900	1.300	1.700	2.280	2.385	2.788
EUROPA	10.200	11.000	11.500	12.513	13.265	13.700
Italy	4.200	4.500	4.500	4.800	5.075	5.200
Altri	6.000	6.500	7.000	7.713	8.190	8.500
MEDIO ORIENTE e AFRICA	1.600	2.000	2.500	3.000	3.500	4.000
CINA	2.100	2.500	2.600	3.000	3.500	4.000
ASIA PACIFICA	2.250	2.550	2.600	2.600	3.100	3.263
GIAPPONE	350	450	600	700	900	1.000
AMERICA LATINA	1.300	1.500	1.700	1.858	2.100	2.800
TOTALE	24.200	27.500	30.000	33.150	36.350	39.550

- quanto ai costi di produzione, le voci più significative sono rappresentate dal costo delle materie prime e dal costo del personale; il costo delle materie prime varia in proporzione ai ricavi di vendita ed il CAGR del periodo 2025-2031 risulta pari al 10,0%; il costo del personale varia in funzione delle esigenze produttive e gestionali di K-Array: è previsto un incremento del personale dalle 94 unità del 2025 alle 113 unità del 2030;
- il Business Plan ipotizza un graduale incremento della marginalità dell'EBITDA sul valore della produzione, che passa dal 31,9% del 2025 al 37,2% del 2030; il CAGR dell'EBITDA nel periodo 2025-2030 è pari al 13,7%;
- posto che il modello di business di K-Array richiede investimenti di importo contenuto, la voce degli ammortamenti e la gestione finanziaria incidono in maniera marginale sui risultati economici della società; la marginalità del Risultato Netto nel periodo 2025-2030 sul valore della produzione risulta infatti compresa fra il 21,3% ed il 26,6%, mentre il CAGR del medesimo periodo è pari al 15,2%.

La tabella che segue illustra l'evoluzione patrimoniale di K-Array nel periodo 2025-2030.

TABELLA VII.3. – *Stati patrimoniali previsionali 2025-2030 di K-Array (euro/000)*

STATO PATRIMONIALE	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Rimanenze	8.235	8.886	9.691	10.705	11.735	12.765
Crediti commerciali	4.529	5.144	5.610	6.197	6.794	7.390
Debiti commerciali	(3.541)	(4.209)	(4.590)	(5.071)	(5.559)	(6.047)
Capitale circolante operativo	9.223	9.821	10.711	11.832	12.970	14.109
Altri crediti	2.841	3.227	3.519	3.888	4.262	4.636
Altri debiti	(1.276)	(1.450)	(1.581)	(1.747)	(1.915)	(2.083)
Capitale Circolante Netto (CCN)	10.788	11.598	12.649	13.973	15.317	16.662
Imm. Materiali	600	672	744	794	814	814
Imm. Immateriali	3.930	3.675	3.420	3.160	2.900	2.630
Imm. Finanziarie						
Totale Immobilizzazioni	4.529	4.346	4.163	3.953	3.713	3.443
Fondi (TFR e rischi)	(1.475)	(1.623)	(1.785)	(1.964)	(2.160)	(2.376)
Capitale Investito Netto (CIN)	13.842	14.322	15.027	15.962	16.871	17.729

Cassa	(433)	(2.820)	(5.289)	(8.309)	(12.039)	(16.525)
Debito finanziario						
Posizione Finanziaria Netta/(Cassa)	6.087	4.869	3.896	3.116	2.493	1.995
Capitale Sociale						
Riserve	5.653	2.050	(1.394)	(5.193)	(9.546)	(14.531)
Risultato Netto	100	100	100	100	100	100
Patrimonio Netto	2.903	5.589	8.972	12.721	16.955	21.617
Totale fonti	5.185	6.583	7.349	8.334	9.362	10.543

Gli elementi rilevanti appaiono riassumibili come segue:

- il Business Plan ipotizza investimenti di modesto importo sia per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali (€ 300 mila nel 2025 ed € 200 mila annui nel periodo 2026 – 2030), sia in relazione ai beni immateriali (€ 200 mila annui nel periodo 2025 - 2030); nel complesso, il Business Plan prevede CapEx per € 500 mila nel 2025 e per € 450 mila annui nel periodo 2026 – 2030; inoltre, si segnala che il Business Plan non rappresenta tra le immobilizzazioni finanziarie la Partecipazione in K-Array USA;
- il CCN è previsto in aumento durante l'intero periodo di riferimento, coerentemente con la crescita dei ricavi di vendita e dell'EBITDA di K-Array;
- la variazione dei fondi rischi e oneri è legata principalmente all'incremento del TFR nella misura del 10% annuo;
- da punto di vista della gestione finanziaria, è previsto “a tendere” un riassorbimento del debito finanziario ed il raggiungimento di una PFN “negativa” (e dunque di un'eccedenza delle disponibilità liquide sul debito finanziario) a partire dal 2027.

Mette conto qui far presente che fra la firma dell'Accordo di investimento e la sua esecuzione si è verificato un evento avverso significativo: il 14 marzo piogge eccezionali hanno causato una alluvione nella zona di San Pietro a Sieve. Oltre all'interferenza sui cicli produttivi abituali l'acqua ha invaso i magazzini della K-Array, causando danni alle rimanenze la cui quantificazione economica allo stato risulta ancora difficile da compiere con esattezza, e ciò per due ragioni:

- (i) perché i tecnici stanno ancora esaminando le componenti danneggiate dall'acqua e dal fango per vedere quali siano recuperabili e quali no ed eventualmente con quale spesa per le riparazioni;
- (ii) perché a valle di questa fase occorrerà attivare le polizze assicurative, notificando il sinistro e verificando in base alle coperture quale quota del danno sarà rimborsata dalle Compagnie e quale rimarrà a carico della società (per tacere della eventuale spettanza di provvidenze pubbliche di diversa fonte stanziata per fronteggiare l'evento straordinario).

Ci è stato rappresentato che le parti dell'operazione hanno affrontato in contraddittorio tale questione, ed hanno raggiunto la conclusione che l'esito probabile di questa vicenda sarà contenuto in un *range* di circa € 500.000, e che in ogni caso (in un approccio che tenga conto dei principi di *materiality*) essa non obbliga a rideterminare il flusso di reddito da business plan dell'anno 2025: sul presupposto che le cifre riportate siano corroborate dagli esiti effettivi, nel contesto della presente

valutazione si tratta di un'oscillazione non rilevante, e pertanto l'evento in questione non sarà considerato nel modello. Anche tale dato di fatto è oggetto della citata lettera di attestazione.

VII.C. LE DETERMINANTI DI VALORE NELLO SVILUPPO DEL MODELLO VALUTATIVO

Il *metodo finanziario* stima il valore di un'azienda in funzione diretta dei flussi di cassa attesi. La prassi frequentemente utilizza tale metodo nella versione *unlevered*, basata sull'attualizzazione di flussi di cassa operativi e sull'apprezzamento autonomo, nell'algoritmo valutativo, della PFN aziendale.

Il metodo finanziario *unlevered* porta a determinare, preliminarmente, il valore economico del "capitale operativo investito netto" dell'azienda (*Enterprise Value – EV*). Il valore del capitale proprio (*Equity Value*) è poi ottenuto sommando algebricamente il capitale operativo investito netto e la PFN calcolata alla data di riferimento della stima.

L'algoritmo applicativo espressivo del criterio è il seguente:

$$W = EV - PFN + SA$$

dove **W** esprime il valore economico dell'azienda sottoposta a valutazione; **EV** è il valore economico del capitale investito netto; **PFN** è il valore della posizione finanziaria netta; **SA** esprime il valore corrente di eventuali *surplus asset*. Il valore del capitale investito (**EV**), a sua volta, è ottenuto sommando:

- il valore attuale dei flussi di cassa operativi attesi per un periodo limitato di previsione analitica (**CF_t**);
- il valore attuale del **TV** (*terminal value*) calcolato alla fine del periodo di previsione analitica, determinato mediante la capitalizzazione all'infinito del flusso di cassa operativo stimato a regime per l'orizzonte temporale successivo a quello di previsione analitica (**CF_{t+1}**).

La formula su cui si fonda il calcolo dell'EV è la seguente:

$$EV = \sum_{t=1}^n CF_t \cdot v^t + TV^n \cdot v^n$$

dove **CF_t** esprime il flusso di cassa operativo netto dell'anno *t*; **TV** esprime il valore finale dell'azienda al tempo *n + 1*; **v^t** e **vⁿ** sono i coefficienti di attualizzazione uguali a $1 / (1+Wacc)^{t/n}$; **Wacc** esprime il tasso di sconto dei flussi attesi. Tale ultimo parametro merita un breve approfondimento.

Il costo medio ponderato del capitale (**Wacc**) esprime il tasso di remunerazione medio ponderato del capitale investito, tenuto conto della composizione, in termini di capitale proprio e di debito, dei mezzi finanziari reperiti a copertura dei fabbisogni. In formula:

$$Wacc = k_e \cdot \frac{E}{D + E} + k_d(1 - t) \cdot \frac{D}{D + E}$$

dove k_e e k_d esprimono, rispettivamente, il costo del capitale proprio e il costo del capitale di debito; $E/(D+E)$ e $D/(D+E)$ esprimono, rispettivamente, i “pesi” del capitale proprio e del capitale di debito sul totale delle fonti di finanziamento; t esprime l’aliquota di deducibilità fiscale degli interessi passivi.

Il costo del capitale proprio (k_e) riflette la remunerazione normale del capitale investito attesa per impieghi aventi livello di rischio assimilabile a quello dell’azienda considerata. Il tasso è di norma determinato in base all’approccio *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*), che corregge il tasso “privo di rischio” per considerare un “premio per il rischio” di mercato, rettificato del fattore *beta* espressivo del grado di esposizione al rischio sistematico dell’azienda considerata. In formula:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove r_f esprime il rendimento di investimenti privi di rischio (cd. “*risk free rate*”); β è il coefficiente che misura il rischio sistematico dell’entità oggetto di stima; $(r_m - r_f)$ esprime il premio per il rischio tipico di investimenti azionari (cd. “*equity risk premium*”).

Di seguito si illustrano le modalità di stima delle determinanti di valore indicate.

a) I flussi di cassa del periodo di Piano

Considerato quanto illustrato al § VII.C., i flussi di cassa *unlevered* di ciascuno dei sei periodi oggetto di programmazione formalizzata sono stati analiticamente derivati dal Business Plan⁸. Il 2025 non è stato rettificato a fronte dell’evento alluvionale per le ragioni sopra illustrate.

Essi sono di seguito riportati.

Tabella VII.7. – *Flussi di cassa operativi 2025-2030 (euro/mgl.)*

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	7.749	9.321	10.392	11.734	13.127	14.728
<i>margin</i>	32,02%	33,89%	34,64%	35,40%	36,11%	37,24%
<i>variazione</i>	10,25%	20,29%	11,49%	12,91%	11,87%	12,20%
Amm. Materiali	(150)	(178)	(178)	(200)	(230)	(250)
Amm. Immateriali	(450)	(455)	(455)	(460)	(460)	(470)
EBIT	7.149	8.688	9.759	11.074	12.437	14.008
Figurative Taxes	(1.854)	(2.166)	(2.440)	(2.778)	(3.113)	(3.514)
NOPAT	5.295	6.522	7.319	8.296	9.324	10.494
Amm. Materiali	150	178	178	200	230	250
Amm. Immateriali	450	455	455	460	460	470
Variazione CCN	(5.565)	(810)	(1.051)	(1.324)	(1.345)	(1.345)
CapEx	(500)	(450)	(450)	(450)	(450)	(450)

⁸ Si noti che, ai fini della determinazione dei flussi di cassa posti alla base dell’attività valutativa, non è stata considerata la variazione del fondo TFR. Si è infatti preferito considerare la penalizzazione di escludere una componente positiva nell’orizzonte di piano equivalente al vantaggio di trascurare una restituzione del fondo oltre il limite temporale dello stesso. Ad avviso dello scrivente, tale decisione è nel complesso prudentiale, ma non in misura tale da costituire una forzatura al ribasso. Inoltre, si segnala che il flusso relativo alla variazione del CCN e alle CapEx differisce da quanto riportato nel Business Plan, in quanto quest’ultimo è stato elaborato sulla base di una situazione economica e patrimoniale al 31 dicembre 2024 “pre-consuntiva”.

Free Cash Flow Operativo (FCFO)	(171)	5.895	6.451	7.182	8.219	9.419
--	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------

b) Il flusso a regime e il Terminal Value

Il flusso di cassa operativo a regime, funzionale al calcolo del valore terminale, è stato determinato a partire dai risultati economici dell'ultimo esercizio di previsione esplicita (2030), sulla base delle variabili, dei parametri e dei calcoli di seguito illustrati:

- Ricavi di vendita pari a € 40.341 mila, stimati muovendo dai ricavi di vendita di K-Array al 31 dicembre 2030 (€ 39.550 mila) incrementati del tasso di crescita a lungo termine (2,0%, secondo quanto di seguito illustrato);
- EBITDA pari a € 14.073 mila, determinato ipotizzando una marginalità sui ricavi di vendita pari alla media della marginalità del periodo di previsione esplicita del piano (2025-2030), che risulta pari al 34,9%;
- CCN destinato a riassorbirsi nella logica di calcolo di un flusso di lungo periodo, con conseguente assunzione, secondo la prassi professionale, di una sua variazione nulla a regime. Analogamente, la variazione a regime delle altre attività e passività è stata assunta pari a zero;
- CapEx pari a € 450 mila, pari all'importo registrato annualmente nello sviluppo del periodo di previsione esplicita del Business Plan, ad eccezione dell'esercizio 2025;
- imposte pari a € 3.801 mila, determinate sulla base di un'aliquota fiscale assunta in misura pari a $t = 27,90\%$, corrispondente alla somma delle aliquote IRES e IRAP in vigore alla data di riferimento della valutazione.

Il flusso di cassa a regime da impiegare nel calcolo del valore terminale risulta pari a € 9.822 mila, come riepilogato nella seguente tabella.

Tab. VII.8 – *Flusso di cassa operativo a regime*

€'000	
EBITDA	14.073
CapEx	(450)
Imposte	(3.801)
FCFO	9.822

VII.D. IL TASSO DI SCONTO DEI FLUSSI DI CASSA E IL FATTORE DI CRESCITA "G"

La stima del costo medio ponderato del capitale è stata effettuata sulla base dei seguenti parametri:

- r_f (*risk-free rate*) = 3,48%, pari alla media trimestrale (30/9/2024 – 31/12/2024) dei tassi di rendimento dei BTP italiani con scadenza decennale (fonte: FactSet);
- coefficiente beta *levered* = 0,75x, pare alla mediana dei coefficienti beta *unlevered*, calcolati sulla base delle rilevazioni settimanali degli ultimi 5 anni (31 dicembre 2019 – 31 dicembre

2024), relativi a un campione di società quotate comparabili, corretti secondo la tecnica di Blume; il beta mediano è stato ri-levereggiato in funzione del rapporto mediano D/E di mercato (fonte: FactSet);

- ERP (*Equity Risk Premium*) = 6,20%, pari al livello medio del premio per il rischio di mercato rilevato nel 2024 per l'Italia nell'indagine condotta dal prof. Pablo Fernández (fonte: Fernández *et al.*, “Fernández, “Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 94 countries in 2024”);
- r_s (*size premium*) = 4,07%, maggiorazione parametrata al premio per il rischio dimensionale stimato da Kroll per le imprese di minore dimensione (fonte: Kroll);
- D/E = 0,0%, percentuale espressiva della struttura finanziaria “a tendere” di K-Array (v. § VII.C).

Nel caso di specie, dunque, il costo medio ponderato del capitale viene a coincidere con il costo del capitale proprio (k_e).

La stima del tasso di attualizzazione impone alcune precisazioni.

In primo luogo, si deve osservare che, nella costruzione dei parametri di mercato (coefficiente beta e rapporto di indebitamento), si è fatto riferimento a un campione di società quotate comparabili rispetto a K-Array. A tal fine, avuto riguardo alla natura dell'attività svolta da K-Array, è stato selezionato – attraverso la consultazione delle banche dati di comune utilizzo nella prassi – un insieme di società quotate attive nel settore della fabbricazione di apparecchi per la riproduzione e registrazione del suono⁹. Sulla base dei criteri di ricerca che sono state selezionate, tenuto altresì conto delle indicazioni fornite dai responsabili di K-Array, le seguenti società: Powersoft S.p.A., Bang & Olufsen A/S, Focusrite PLC, Yamaha Corporation, B&C Speakers S.p.A.. Nella tabella di seguito esposta si riportano i dati economico-finanziari e di mercato, tratti da FactSet alla data di riferimento della valutazione, delle società comparabili sopra indicate, alla base del calcolo dei parametri impiegati nella stima del costo medio ponderato del capitale. Come si può notare la struttura finanziaria delle società incluse nel campione è in linea con quella della società oggetto di valutazione.

Tab. VII.9 – *Calcolo del coefficiente beta unlevered e del rapporto di indebitamento*

Società	Valuta	Beta levered	PFN (Cassa) (mln)	Mkt cap (mln)	D / (E + D)	E / (E + D)	Aliquota fiscale	Beta unlevered
Powersoft S.p.A.	EUR	0,60x	-10,15	171,17	0,00%	100,00%	24,00%	0,60x

⁹ Nel dettaglio, le società quotate comparabili sono state individuate in funzione delle classificazione settoriali NAICS “Audio and video Equipment”, RBICS “Audio Electronics manufacturing”, nonché della classificazione Crunchbase “Audio/Visual Equipment” e dei business tag propri della banca dati FactSet “Audio Equipments” e “Audio and Video Systems”. La selezione è stata, in seguito, ulteriormente circoscritta, attraverso l'analisi dei relativi bilanci e siti web, alle società che svolgono un'attività quanto più possibile comparabile a quella di K-Array.

Società	Valuta	Beta levered	PFN (Cassa) (mln)	Mkt cap (mln)	D / (E + D)	E / (E + D)	Aliquota fiscale	Beta unlevered
Bang & Olufsen A/S	DKK	0,77x	45,00	1.140,45	3,80%	96,20%	22,00%	0,75x
Focusrite PLC	GBP	0,90x	20,85	154,44	11,89%	88,11%	25,00%	0,82x
Yamaha Corporation	JPY	1,08x	-98.580,00	552.078,60	0,00%	100,00%	23,20%	1,08x
B&C Speakers S.p.A.	EUR	0,72x	8,21	185,21	4,24%	95,69%	24,00%	0,70x
Media					3,99%	96,01%		0,79x
Mediana					3,80%	96,20%		0,75x

In secondo luogo, la maggiorazione a titolo di *size premium* riflette il profilo di rischio connesso alla specifica dimensione di K-Array. La considerazione di tale maggiorazione e la dimensione numerica della stessa muovono dalle indicazioni della letteratura finanziaria e della prassi professionale. Nel profilo operativo, il premio per il rischio dimensionale associato a K-Array è stato quantificato in misura pari al *size premium* teoricamente applicabile alle società quotate incluse nella classe dimensionale di cui al decimo decile della scala elaborata da Kroll.

Sulla base dei parametri indicati, il costo del capitale proprio è risultato pari al 12,65%.

Tab. VII.10 – *Calcolo del costo del capitale proprio di K-Array*

WACC di K-Array	
Risk free rate (r_f)	3,48%
Coefficient beta re-levered (β_L)	0,75x
Equity risk premium (ERP)	6,20%
Premio per il rischio dimensionale (r_s)	4,70%
Costo del capitale proprio (k_c)	12,65%

Da ultimo, al fine di stimare il TV, il tasso di crescita “g” è stato assunto pari alla proiezione della variazione dell’indice dei prezzi al consumo prevista per il lungo periodo per l’Italia secondo le indicazioni fornite dal Fondo Monetario internazionale (2,00%).¹⁰

VII.E. I RISULTATI DELLA STIMA

Sulla base dei parametri e delle variabili sopra esposte, è stato sviluppato l’algoritmo valutativo proprio del metodo finanziario, tenuto altresì conto che la PFN di K-Array alla data del 31 dicembre 2024 è pari a € 4.184 mila.

Sul fondamento di quanto esposto, il valore economico di K-Array al 31 dicembre 2024, determinato mediante il metodo finanziario, è pari a € 63.832 mila, come risulta dalla tabella che segue.

TABELLA VII.11. – *Valore di K-Array secondo il metodo finanziario unlevered*

€/000	
(a)	Valore attuale dei FCFF
	22.604

¹⁰ International Monetary Fund, “World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats”, Ottobre 2024, p. 139.

€/000		
(b)	Terminal Value	45.112
(c) = (a+b)	Enterprise Value	67.716
(d)	Posizione finanziaria netta (cassa)	4.184
(e)	Plusvalenza netta dismissione titoli	300
(e) = (c - d + e)	Equity Value	63.832

La tabella sopra richiede alcune precisazioni.

La rettifica a titolo di “Plusvalenza netta dismissione titoli” deriva dalla necessità di rappresentare a “valori correnti” gli elementi che compongono la PFN di K-Array al 31 dicembre 2024. In particolare, come già precedentemente menzionato, ci è stato riferito che K-Array ha dismesso una quota rilevante del portafoglio titoli, iscritto nella situazione patrimoniale al 31.12.2024 per € 2.597 mila, al prezzo di € 2.992 mila. Ne deriva una plusvalenza di € 395 mila che, al netto dell’effetto fiscale calcolato con riferimento all’aliquota IRES (24%), comporta una rettifica “positiva” sull’EV di K-Array di € 300 mila.

È opportuno inoltre sottolineare che, ai fini della determinazione dell’Equity Value, non vi è alcun impatto da considerare in relazione all’acquisizione da parte di K-Array della Partecipazione K-Array USA da realizzarsi entro la data di esecuzione dell’Operazione. Quest’ultima operazione, secondo le previsioni dell’Accordo di Investimento, sarà effettuata ad un prezzo commisurato al valore attribuito a K-Array Usa nella Perizia K-Array USA. Si ritiene che il valore che emerge dal documento sia idoneo a rappresentare il valore di mercato della Partecipazione K-Array USA. Di conseguenza, non essendo stata fattorizzata l’acquisizione della Partecipazione K-Array USA nella situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, l’uscita di cassa legata all’operazione in esame viene compensata dall’iscrizione nel patrimonio di K-Array della partecipazione K-Array USA al medesimo valore, che viene considerata, ai fini valutativi, come “*surplus asset*”.

Da ultimo, è stata sviluppata un’analisi di sensitività i cui risultati sono riportati nella tabella che segue.

TABELLA VII.12. – *Analisi di sensitività (Valori assoluti)*

		<i>g</i>				
		-0,50%	-0,25%	0,00%	0,25%	0,50%
<i>Ke</i>	-0,50%	64.926	66.154	67.442	68.795	70.219
	-0,25%	63.065	64.224	65.439	66.713	68.052
	0,00%	61.291	62.386	63.532	64.733	65.993
	0,25%	59.597	60.632	61.715	62.848	64.036
	0,50%	57.977	58.957	59.981	61.052	62.173

Il significato economico dei valori indicati nella tabella proposta deve essere chiarito.

Come è noto, l’analisi di sensitività è un esercizio numerico che simula gli impatti sul valore economico delle variazioni di taluni parametri. In concreto, le uniche opzioni economicamente corrette sono tracciate sulla diagonale i cui estremi presentano i seguenti valori: $g = 1,5\%$ e $Ke =$

12,05%; $g = 2,5\%$ e $WACC = 13,15\%$. Tali opzioni muovono da variazioni simmetriche: l'aumento (diminuzione) del costo medio ponderato del capitale si accompagna a un aumento (diminuzione) del tasso di crescita. Le ipotesi che prevedono, invece, un aumento del *growth rate* e una riduzione del costo medio ponderato del capitale assumono rilevanza quali semplici esercizi numerici, atteso che, nella generalità dei casi, l'assunzione di un più elevato tasso di crescita non appare poter essere associabile a una riduzione del profilo di rischio del flusso in *perpetuity* e, dunque, all'utilizzo di un minore tasso di attualizzazione.

In definitiva, l'analisi di sensitività, circoscrivendo l'attenzione alle ipotesi economicamente coerenti, conduce a un intervallo di valori compreso tra € 62.173 mila e € 64.926 mila e conferma la significatività del valore centrale di riferimento di € 63.532 mila.

VIII. I METODI DI CONTROLLO: PROFILI APPLICATIVI

VIII.A. LE PREMESSE

Nella specifica prospettiva di verificare la congruità complessiva del risultato ottenuto con il metodo finanziario sono stati applicati il metodo dei multipli di borsa ed il metodo delle transazioni comparabili.

Di seguito si illustrano i risultati ottenuti con i metodi in parola.

VIII.B. IL METODO DEI MULTIPLI DI BORSA

Per quanto attiene al campione, si è utilizzato, per ovvie esigenze di coerenza metodologica, il medesimo campione di società comparabili impiegato ai fini del calcolo del beta.

Nel profilo applicativo, si è privilegiato il multiplo EV/EBITDA. Sul piano pratico, hanno trovato impiego i multipli *forward* relativi agli esercizi 2025 e 2026, determinati sulla base della capitalizzazione di mercato delle società comparabili alla data di riferimento della valutazione e delle stime reddituali di *consensus* relative agli esercizi 2025 e 2026. Con riferimento al calcolo del multiplo di sintesi, si è optato per il valore mediano tra quelli osservati, come esposto nella seguente tabella.

TABELLA VIII.1. – *Multipli di borsa*

Società	Valuta	EV	EBITDA 2025E	EBITDA 2026E	EV/EBITDA 2025E	EV/EBITDA 2026E
Powersoft S.p.A.	EUR	165,76	28	33	5,9x	5,01x
Bang & Olufsen A/S	DKK	1.185,45	263	398	4,5x	2,98x
Focusrite PLC	GBP	175,29	25	26	7,1x	6,77x
Yamaha Corporation	JPY	454.824,60	60.317	66.117	7,5x	6,88x
B&C Speakers S.p.A.	EUR	193,55	24	26	8,2x	7,53x
Mediana					7,08x	6,77x

Sulla base dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, il valore economico di K-Array risulta compreso nell'intervallo fra € 51.016 mila e € 59.246 mila, come esposto nella seguente tabella.

TABELLA VIII.2. – Metodo dei multipli di borsa (euro/mgl.)

€/000		2025	2026
(a)	EBITDA K-Array	7.749,00	9.321,00
(b)	Multiplo EV/EBITDA	7,1x	6,8x
(c) = (a x b)	Enterprise Value	54.900	63.130
(d)	PFN (cassa) al 31 dicembre 2024	4.184	4.184
(e)	Plusvalenza netta dismissione titoli	300	300
(e) = (c – d)	Equity Value	51.016	59.246

Complessivamente, i risultati dell'applicazione del metodo dei multipli di borsa, pur con i limiti che lo caratterizzano, a causa della limitata comparabilità delle società considerate rispetto a K-Array, confermano, nel finalismo specifico della presente Relazione, la congruità del valore derivante dal metodo finanziario.

VIII.C. IL METODO DELLE TRANSAZIONI COMPARABILI

Il campione utilizzato ai fini dell'applicazione del metodo delle transazioni comparabili è stato determinato individuando, mediante l'utilizzo della banca dati FactSet, un elenco di transazioni eseguite tra il 2017 ed il 2025 nelle quali la società "target" operasse nel medesimo settore di K-Array. Successivamente, sono state escluse dall'elenco le transazioni in cui la società "target" non risultasse in linea con il business di K-Array. Infine, ove possibile, sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e di quelle desumibili dalla stessa banca dati, sono stati determinati i multipli EV/EBITDA relativi a ciascuna transazione, considerando gli ultimi EBITDA storici della società "target" al momento della transazione ("**EBITDA LTM**"). Data la dispersione dei multipli individuati, si è scelto di fare riferimento alla mediana delle rilevazioni (10,0x).

La tabella che segue illustra i dettagli delle transazioni comparabili individuate.

Tabella VIII.3 – *Le transazioni comparabili*

Data	Target	Acquirente	EV/EBITDA
10/03/2022	Linea Reasearch Holdings	Focusrite	9,67x
16/07/2019	ADAM Audio GmbH	Focusrite	10,59x
19/12/2019	Martin Audio	Focusrite	10,35x
12/12/2017	Eighteen Sound S.r.l.	B&C Speakers S.p.A.	8,22x
Mediana			10,01x

. Inoltre, posta la discrezionalità inevitabilmente adottata nella determinazione dei multipli sopra esposti, è stata condotta un'analisi di sensitività sulle grandezze in esame, applicando una

variazione in aumento ed in diminuzione del 5% del multiplo mediano EV/EBITDA identificato, come dettagliato nella tabella sottostante.

Tabella VIII.4 – *Applicazione del metodo dei multipli delle transazioni comparabili*

€/000	-5%	0%	+5%
Multiplo EV/EBITDA	9,51x	10,01x	10,51x
EBITDA LTM K-Array	6.575	6.575	6.575
Enterprise Value	62.525	65.815	69.106
PFN/(Cassa)	4.184	4.184	4.184
Plusvalenza netta dismissione titoli	300	300	300
Equity Value	58.640	61.931	65.222

In coerenza con il procedimento di “costruzione” dei multipli utilizzati, questi sono stati applicati all’EBITDA Adjusted 2024 di K-Array (€ 6.575 mila).

Sulla base dell’applicazione del metodo dei multipli di transazioni comparabili, il valore economico di K-Array risulta compreso nell’intervallo fra € 58.640 mila e € 65.222 mila, con valore centrale pari a € 61.931 mila.

Complessivamente i risultati dell’applicazione del metodo dei multipli di transazioni comparabili, pur con i limiti che lo caratterizzano, a causa della limitata comparabilità delle società “target” considerate rispetto a K-Array e della discrezionalità adottata nella determinazione dei multipli stessi, confermano la congruità del valore derivante dal metodo finanziario.

IX. IL VALORE DI CONFERIMENTO DELLA PERCENTUALE RILEVANTE DI K-ARRAY

Secondo quanto previsto dall’Accordo di Investimento al paragrafo 3.4.3, la Percentuale Rilevante è da determinare in misura al rapporto fra il Reinvestimento ed il prezzo attribuito al 100% del capitale sociale di K-Array.

Quest’ultimo è pari alla differenza fra l’EV di Acquisizione e la PFN di Acquisizione. Secondo quanto ci è stato comunicato, la PFN di Acquisizione è pari a € 6.323 mila; ne deriva che il prezzo per il 100% di K-Array (nella configurazione risultante a seguito dell’effettuazione delle operazioni previe più volte menzionate nella presente Relazione) risulta quantificato in € 43.677 mila. Per quanto concerne il Reinvestimento, esso corrisponde a 300 mila azioni Powersoft valorizzate al maggiore tra (i) la media aritmetica del prezzo ufficiale del titolo Powersoft nei 30 (trenta) giorni antecedenti la data del closing e (ii) un valore *floor* del titolo pari a Euro 14,5 (quattordici virgola cinque) per azione.

Al 31 marzo 2025, la media dei prezzi ufficiali delle azioni di Powersoft nei 30 giorni precedenti alla data del closing è pari a € 16,6976 per azione. Di conseguenza, il Reinvestimento è determinato in € 5.009 mila (300 * 16,6976 = 5.009). La Percentuale Rilevante (calcolata sul valore totale di K-Array) è pertanto pari all’11,5%.

Sulla base delle risultanze dell'applicazione delle metodologie valutative esposte nei paragrafi precedenti, si può rilevare quanto segue:

- al valore di K-Array determinato secondo il metodo finanziario *unlevered* corrisponde un valore della Percentuale Rilevante della stessa compreso nel range tra € 7.131 mila e € 7.446 mila, con valore centrale pari a € 7.286 mila;
- al valore di K-Array determinato secondo il metodo dei multipli di borsa corrisponde un valore della Percentuale Rilevante della stessa compreso nel range tra € 5.851 mila e € 6.795 mila;
- al valore di K-Array determinato secondo il metodo dei multipli di transazioni comparabili corrisponde un valore della Percentuale Rilevante della stessa compreso nel range tra € 6.725 mila e € 7.480 mila, con valore centrale di riferimento pari a € 7.103 mila.

X. LE DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE E I LIMITI DELLA STIMA

La presente stima deve essere interpretata alla luce delle difficoltà e dei limiti di seguito illustrati.

- Il valore di K-Array stimato nell'ambito del presente lavoro peritale ha la specifica finalità di indicare il limite massimo dell'aumento di capitale (nominale e sovrapprezzo) che la conferitaria potrà deliberare al servizio del conferimento. Come tale la stima è funzionale ad assicurare, ad esito del conferimento, l'integrità del patrimonio netto della Conferitaria, avuto riguardo alla cornice giuridica disegnata dal sistema degli art. 2343 e segg. del codice civile. Ne deriva che la presente Relazione è redatta esclusivamente con la finalità indicata. I risultati conseguiti derivano da scelte di ordine metodologico e da modalità tecnico-applicative di stima dei parametri di riferimento funzionali all'unico obiettivo di pervenire a valutazioni coerenti con l'ipotesi di conferimento, sì che i risultati in parola non possono essere utilizzati per finalità diverse rispetto a quella dichiarata.
- Nell'espletamento del mandato ricevuto, si è fatto riferimento, per quanto possibile, a informazioni indipendenti e/o a informazioni verificate da soggetti istituzionalmente deputati al loro controllo. Là dove un riscontro indipendente non è risultato possibile, le informazioni trasmesse dal *management* sono state utilizzate sul fondamento della loro veridicità, accuratezza e completezza, fermo restando un apprezzamento della loro coerenza intrinseca, congruità e ragionevolezza. Si è dato conto della dialettica instaurata dallo scrivente con il management in merito ai piani aziendali, e alle osservazioni formulate sulle indicazioni che i risultati storici possono fornire in merito al conseguimento di quelli attesi. Lo scrivente, inoltre, non ha notizia dell'esistenza di rischi e passività potenziali non riflessi nelle situazioni patrimoniali trasmesse (nei prospetti o nelle note), né di eventi successivi alla data di riferimento della stima, ulteriori e diversi rispetto a quelli che sono stati a lui comunicati. Per quanto attiene agli effetti dell'alluvione del 14 marzo 2025 si rimanda a quanto argomentato in materia al paragrafo VII.B che precede.
- La valutazione di K-Array si basa sul Business Plan di K-Array. Al riguardo si segnala quanto

segue:

- il Business Plan è stato predisposto dal *management* della K-Array e verificato in dettaglio dal sottoscritto, per quanto riguarda gli elementi di calcolo e la ragionevolezza delle relative assunzioni;
 - il Business Plan, per sua natura, è caratterizzato da elementi di incertezza. Pertanto, pur assumendo che i dati previsionali recepiscano le migliori stime a oggi disponibili, potrebbero manifestarsi significativi scostamenti tra i valori che saranno rilevati a consuntivo e quelli preventivati nel Piano, anche in ragione di eventi di natura straordinaria a oggi non prevedibili; ciò a causa dell'aleatorietà che condiziona l'effettivo realizzarsi di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il verificarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione;
 - nella prassi professionale in materia di valutazione l'orizzonte di pianificazione abituale è di tre – cinque anni, dopo di che la crescita fattorizzata assume il valore di lungo periodo (solitamente inferiore a quella di piano). In questa sede lo scrivente ha utilizzato un business plan a sei anni con tassi di crescita del fatturato vicini al 10% (e dell'EBITDA anche più alti in ragione della leva operativa di cui si è detto). Considerato che l'ultimo flusso, proiettato all'infinito, diventa la base del Terminal Value, tale circostanza spiega in parte che la valutazione effettuata con il metodo principale arrivi a importi tendenzialmente più elevati rispetto agli altri metodi.
- Il metodo dei multipli di borsa di società comparabili è soggetto a notevoli limiti di significatività in considerazione del fatto che non è stato possibile identificare una società il cui profilo di operatività fosse esattamente comparabile con K-Array. Le aziende del campione utilizzato sono di dimensioni maggiori di K-Array ancorché operino in settori affini – quand'anche non esattamente sovrapponibili - a quello della società le cui quote sono oggetto di conferimento.
 - Il metodo dei multipli di transazioni comparabili risente dei già richiamati limiti di discrezionalità relativi alla determinazione del multiplo relativo alle singole operazioni, nonché riguardanti la limitata comparabilità dell'attività svolta dalle società “target”.

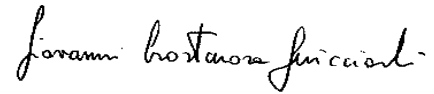
XI. LE CONCLUSIONI

In conclusione, in base alle risultanze delle analisi riportate nel § IX., e richiamati i limiti di cui al § X. nonché l'intero contenuto della presente Relazione, si ritiene che il valore della percentuale del capitale sociale di K-Array corrispondente alla percentuale rappresentata dall'Importo del Reinvestimento rispetto al Prezzo per il 100% di K-Array (c.d. Percentuale Rilevante, pari all'11,5%¹¹) sia almeno pari all'importo dell'aumento di capitale riservato, ivi incluso il sovrapprezzo, che come si è visto nel § IX in base al meccanismo di emissione concordato in sede di Accordo di

¹¹ Come si è visto la lettera di incarico riporta una definizione differente della Percentuale Rilevante, commisurata al corrispettivo dovuto per l'acquisto del 51% di K-Array: per le ragioni più sopra spiegate il credito utilizzato per liberare il conferimento (e il suo valore assoluto) è lo stesso indipendentemente da quale delle due definizioni si adottò. Si è preferito in questa sede allinearsi alla definizione inserita nell'Accordo di Investimento.

Investimento e che ci è stato rappresentato sarà deliberato dall'assemblea straordinaria di Powersoft è pari a € 5.009 mila.

Milano, 1° aprile 2025



Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi