



# PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'AMMISSIONE A NEGOZIAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A. DI AZIONI ORDINARIE DI LVenture Group S.p.A.

## Emittente

LVenture Group S.p.A.

Prospetto Informativo depositato presso Consob in data 4 Luglio 2019 a seguito del provvedimento di approvazione con nota del 4 Luglio 2019, protocollo n. 0388041/19.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio di Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, in Roma, Via Marsala 29h, e sul sito internet dell'Emittente, [www.lventuregroup.com](http://www.lventuregroup.com)



## AVVERTENZE PER GLI INVESTITORI <sup>(1)</sup>

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento in azioni dell'Emittente, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Prospetto Informativo nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari. Per una dettagliata indicazione dei fattori di rischio si rinvia al Capitolo IV (Fattori di Rischio), Sezione Prima del Prospetto Informativo.*

Il Prospetto Informativo ha per oggetto l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie di LVenture Group S.p.A. ("LVG", la "Società" o l'"Emittente") rivenienti da: (i) gli aumenti di capitale deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 5 maggio 2017 e in data 9 maggio 2018 (tali aumenti di capitale, con esclusione del diritto di opzione, sono stati già eseguiti alla Data del Prospetto Informativo); (ii) l'aumento di capitale in opzione deliberato dall'assemblea dei soci in data 18 aprile 2019, ai sensi dell'articolo 2441, primo comma, del Codice Civile, per un ammontare massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 8.000.000,00 ("Aumento di Capitale 2019"). In data 26 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato in Euro 6,1 milioni il controvalore dell'Aumento di Capitale 2019. In considerazione della soglia di esenzione prevista dall'art. 34-ter, comma 1, lett. c) del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modifiche, il presente Prospetto Informativo non riguarda l'offerta in opzione connessa all'Aumento di Capitale 2019 bensì riguarda unicamente l'ammissione alle negoziazioni delle azioni rivenienti dalle ricapitalizzazioni di cui ai suddetti punti (i) e (ii). Pertanto laddove venga pubblicato un supplemento al Prospetto Informativo ai sensi dell'articolo 113, comma 2, del D. Lgs. n. 58/98, tale supplemento non comporterà il riconoscimento di un diritto di revoca delle sottoscrizioni a coloro che abbiano aderito all'offerta in opzione connessa all'Aumento di Capitale 2019 prima della pubblicazione di tale supplemento. L'Aumento di Capitale 2019 non è stato ancora eseguito alla Data del Prospetto Informativo.

Il modello di *business* dell'Emittente prevede l'investimento diretto in Startup, attraverso la sottoscrizione o l'acquisizione di partecipazioni al capitale, di minoranza, o l'investimento mediante Strumenti Finanziari Partecipativi e il disinvestimento dalle Startup al termine della loro fase di avviamento (cc.dd. *Exit*). L'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato, pertanto, dall'elevato livello di rischio correlato alla notevole incertezza circa le probabilità di successo delle Startup.

1. Il risultato netto dell'esercizio 2018 dell'Emittente (pari a Euro 401 mila) tiene conto dell'entrata in vigore, a partire dal 1° gennaio 2018, del principio contabile internazionale IFRS 9 "Strumenti Finanziari", ciò ha comportato come effetto la rilevazione nel conto economico del 2018 delle rivalutazioni dovute al Fair Value delle Startup, per un importo pari a Euro 2.210 mila (per gli elementi informativi di dettaglio si fa rinvio al Paragrafo 20.1, Capitolo XX, della Sezione Prima del Prospetto Informativo). Senza considerare l'effetto positivo riveniente dalla rilevazione di tali rivalutazioni, il risultato netto dell'Emittente del 2018 sarebbe stato negativo per Euro 1.809 mila (si fa rinvio al Paragrafo 9.1, Capitolo IX della Sezione Prima del Prospetto Informativo per quanto concerne la dinamica reddituale dell'Emittente nel biennio 2016-2017 rideterminata tenendo conto dell'IFRS 9). Il piano industriale dell'Emittente riferito all'arco temporale 2019-2022 (cfr. infra) tiene conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del suddetto principio contabile.

Si evidenzia che a far data dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2013 la Società è stata assoggettata dalla Consob, ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98, all'obbligo di integrare i resoconti intermedi di gestione e le relazioni finanziarie annuali e semestrali, nonché i relativi comunicati stampa con talune informazioni tra cui lo stato di implementazione dei piani industriali e finanziari, con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti (per gli elementi di dettaglio in merito al contenuto di tale obbligo e ai motivi che hanno condotto la Consob ad adottare tale provvedimento in sostituzione degli obblighi di informativa su base mensile fissati in precedenza, si fa rinvio al Paragrafo 5.1.5. Capitolo V e al Paragrafo 12.2. Capitolo XII della Sezione Prima, del Prospetto Informativo).

2. Tenuto conto del mancato integrale raggiungimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale 2018-2021, in data 4 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato un nuovo piano industriale, riferito

<sup>1</sup> Per i termini non definiti nella presente Avvertenza si rinvia alle Definizioni e al Glossario.

all'arco temporale 2019-2022 ("Piano Industriale 2019-2022" o "Piano Industriale"). Le assunzioni sottostanti al suddetto Piano Industriale - sulla cui base è stata prevista una crescita significativa dei ricavi e dei margini reddituali dell'Emittente - sono caratterizzate da notevole incertezza in quanto la maggior parte delle stesse esula dal controllo degli amministratori e del *management* dell'Emittente. Alla base del Piano Industriale vi è l'attesa che la crescita degli investimenti sia finanziata tra l'altro dai proventi netti rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019, pari a circa Euro 6 milioni. Alla Data del Prospetto Informativo sussiste un impegno irrevocabile, non garantito, di LV.EN. Holding S.r.l., azionista di riferimento dell'Emittente, a sottoscrivere l'Aumento di Capitale 2019, sebbene per un importo limitato a Euro 1 milione. L'Aumento di Capitale 2019 non è assistito da alcun consorzio di garanzia. Si fa rinvio per gli elementi di dettaglio al Capitolo XIII, Sezione I del Prospetto Informativo.

Le assunzioni alla base del Piano Industriale 2019-2022 risultano essere fortemente sfidanti per l'Emittente, in considerazione della *performance* storica dell'Emittente e del mancato raggiungimento, negli esercizi pregressi, degli obiettivi contenuti nei piani industriali tempo per tempo approvati dall'Emittente; ciò con particolare riguardo al ritorno degli investimenti e al numero dei disinvestimenti, oltre che per le assunzioni relative agli abbattimenti di valore delle partecipazioni (cc.dd. Write-Off). Si evidenzia che non sono disponibili dati di settore previsionali cui raffrontare la redditività prospettica dell'Emittente.

Si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che l'Emittente ha formulato le previsioni del Piano Industriale 2019-2022 sulla base di dati pubblici di settore e/o tenendo conto delle evidenze acquisite nel corso della propria storia operativa. Tuttavia i dati pubblici di settore utilizzati sono risalenti nel tempo e non integralmente comparabili con il *business* dell'Emittente e le evidenze acquisite internamente hanno una valenza limitata in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto il numero effettivo degli investimenti in Startup, delle Exit e dei Write-off ed i relativi valori nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 potrebbero variare, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale. Ciò detto, considerato il grado di incertezza delle variabili assunte alla base del Piano Industriale 2019-2022, sebbene sulla base delle evidenze gestionali l'Emittente ritenga che l'andamento reddituale dal 1° gennaio 2019 fino alla Data del Prospetto Informativo sia in coerenza con le attese di Piano (è previsto che il bilancio semestrale della Società sia approvato in data 12 settembre 2019), tuttavia non si può escludere che i risultati che la Società consuntiverà nell'esercizio 2019 siano inferiori, anche significativamente, rispetto a quelli previsti per il corrispondente esercizio. La capacità dell'Emittente di migliorare il proprio profilo reddituale è strettamente legata alla capacità della stessa di realizzare il Piano Industriale 2019-2022 secondo i termini e le misure ivi pianificate (si fa riferimento al Paragrafo 4.1.7., Capitolo IV della Sezione Prima, del Prospetto Informativo per quanto concerne la descrizione della Base di riferimento per il calcolo del dividendo, ipotizzato nel Piano Industriale a valere sul bilancio al 31.12.2020). Alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove non si verificano le assunzioni sottostanti al suddetto Piano Industriale i margini reddituali dell'Emittente non migliorino ovvero che, considerato il contesto competitivo, peggiorino.

3. L'Emittente ha un fabbisogno finanziario netto complessivo per i dodici mesi successivi alla data del Prospetto Informativo pari a circa Euro 5,4 milioni, prevalentemente riferibile ai flussi di cassa negativi connessi agli investimenti pianificati. L'Emittente ritiene di coprire il suddetto fabbisogno finanziario con i proventi netti dell'Aumento di Capitale 2019, pari a Euro 6 milioni, nonché con gli introiti attesi per Exit nei dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo, stimati per circa Euro 3,7 milioni. Tenuto conto che le operazioni di Exit per il 2019 sono attese solo per la fine di detto esercizio, nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale 2019 le risorse finanziarie a disposizione dell'Emittente si esauriranno entro il mese di settembre 2019. In tale evenienza, la capacità dell'Emittente di proseguire la propria attività aziendale e di migliorare il proprio profilo reddituale secondo i termini e le misure attese nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 sarebbe compromessa ove la Società non facesse tempestivamente ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, anche derivanti da operazioni straordinarie, in misura adeguata a far fronte ai flussi di cassa in uscita previsti per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

## INDICE

AVVERTENZE PER GLI INVESTITORI.....	1
DEFINIZIONI.....	7
GLOSSARIO.....	13
NOTA DI SINTESI.....	16
SEZIONE PRIMA – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	35
CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI.....	36
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo.....	36
1.2 Dichiarazione di responsabilità.....	36
CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	37
2.1 Revisori legali dell'Emittente.....	37
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione.....	37
CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE.....	38
3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati.....	38
3.1.1 Informazioni patrimoniali-finanziarie.....	38
3.1.2 Informazioni economiche.....	40
3.1.3 Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali.....	41
3.1.4 Indicatori Alternativi di Performance.....	41
3.2 Informazioni finanziarie selezionate pro-forma.....	42
CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO.....	43
4.1 Fattori di rischio relativi alla Società.....	43
4.1.1 Rischi connessi al mancato raggiungimento degli Obiettivi Strategici del Piano Industriale.....	43
4.1.2 Rischi connessi all'andamento reddituale.....	46
4.1.3 Rischi connessi al capitale circolante netto.....	47
4.1.4 Rischi connessi alle attività di investimento dell'Emittente.....	48
4.1.5 Rischi connessi alle Exit dalle Startup.....	50
4.1.6 Rischi connessi a obblighi di Exit dalle Startup.....	51
4.1.7 Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi.....	51
4.1.8 Rischi connessi alla rapidità del processo decisionale.....	52
4.1.9 Rischi connessi all'affidabilità del management delle Startup.....	52
4.1.10 Rischi connessi ai diritti di privativa delle Startup.....	52
4.1.11 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave.....	53
4.1.12 Rischi connessi ad accordi strategici che la Società ha in essere.....	53
4.1.13 Rischi connessi alle Operazioni con Parti Correlate.....	54
4.1.14 Rischi connessi a potenziali Conflitti di Interesse.....	54
4.1.15 Rischi connessi al non totale adeguamento alle disposizioni in materia di governo societario.....	55
4.1.16 Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative.....	55
4.1.17 Rischi connessi all'accesso di informazioni riservate.....	55
4.1.18 Rischi connessi alla previsione statutaria relativa alla maggiorazione del diritto di voto.....	55
4.2 Fattori di rischio connessi al settore e al mercato in cui l'Emittente opera.....	56
4.2.1 Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito all'evoluzione del mercato di riferimento.....	56
4.2.2 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria.....	56
4.2.3 Rischi connessi al quadro normativo in cui opera l'Emittente.....	56
4.3 Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto di ammissione a negoziazione.....	56
4.3.1 Rischi connessi alla liquidabilità e volatilità delle azioni.....	56
4.3.2 Rischi connessi all'andamento delle quotazioni in funzione dell'attività dell'Emittente.....	57
CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....	58
5.1. Storia ed evoluzione dell'Emittente.....	58
5.1.1. Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....	58
5.1.2. Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....	58
5.1.3. Data di costituzione e durata dell'Emittente.....	58
5.1.4. Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale.....	58
5.1.5. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....	60
5.2. Principali investimenti.....	69
5.2.1. Investimenti effettuati alla Data del Prospetto.....	69
5.2.1.1. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016.....	69
5.2.1.2. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2017.....	71
5.2.1.3. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2018.....	73
5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione.....	75
5.2.3. Investimenti futuri.....	76
CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	77
6.1. Principali attività dell'Emittente.....	77
6.2. L'attività di Acceleratore delle Startup facenti parte del Portafoglio dell'Emittente.....	79
6.3. L'attività di Venture Capital.....	81

6.4.	Le Attività Diversificate .....	83
6.5.	Il mercato di riferimento .....	84
6.6.	Il posizionamento competitivo dell'Emittente .....	91
6.7.	Il Portafoglio Investimenti dell'Emittente .....	94
6.8.	Fattori straordinari .....	102
6.9.	Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale.....	102
6.10.	Il Quadro Normativo di Riferimento.....	102
6.11.	Decreto Ministro Guidi proroga incentivi <i>startup</i> innovative per il 2016 .....	105
6.12.	Legge di Bilancio 2017 di modifica degli incentivi in <i>startup</i> innovative .....	105
6.13.	Legge di Bilancio 2019 di modifica degli incentivi in <i>startup</i> innovative .....	106
CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....		107
7.1	Descrizione della struttura organizzativa dell'Emittente.....	107
7.2	Descrizione della società controllata dall'Emittente.....	107
CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI .....		108
CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA .....		109
9.1	Situazione finanziaria.....	109
9.2	Gestione operativa .....	116
9.2.1	Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente .....	116
9.2.2	Informazioni riguardanti variazioni sostanziali dei ricavi dell'Emittente.....	116
9.2.3	Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente.....	116
CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE .....		117
10.1	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine) .....	117
10.2	Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'Emittente .....	118
10.3	Fabbisogno finanziario e struttura finanziamento .....	119
10.4	Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie.....	119
10.5	Fonti previste di finanziamento .....	119
CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE.....		120
11.1	Ricerca e sviluppo .....	120
11.2	Proprietà intellettuale.....	120
11.3	Marchi.....	120
11.4	Brevetti e Licenze .....	120
11.5	Nomi a dominio .....	120
CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE .....		121
12.1	Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto .....	121
12.2	Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso .....	121
CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....		124
13.1	Principali presupposti sui quali l'Emittente ha basato i dati previsionali.....	124
13.1.1	Premessa.....	124
13.1.2	Linee guida del Piano Industriale 2019-2022 .....	126
13.1.3	Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente.....	127
13.1.4	Principali assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente .....	131
13.1.5	Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione .....	131
13.1.6	Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale.....	131
13.1.7	Dati previsionali .....	132
13.1.8	Analisi di sensitività .....	133
13.2	Relazione della Società di revisione sui dati previsionali .....	134
CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....		137
14.1	Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti .....	137
CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI.....		147
15.1	Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste .....	147
15.1.1.	Consiglio di Amministrazione.....	147
15.1.2.	Collegio sindacale .....	148
15.1.3.	Alti Dirigenti .....	148
15.1.4.	Piani di incentivazione per i membri del Consiglio di Amministrazione ed i Principali Dirigenti e trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o risoluzione del rapporto di lavoro dei suddetti	

	soggetti.....	149
15.2	Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalla sua controllata per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi.....	149
	<b>CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>150</b>
16.1	Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica.....	150
16.2	Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto.....	150
16.3	Comitati interni al Consiglio di Amministrazione.....	151
16.4	Recepimento delle norme in materia di governo societario.....	153
	<b>CAPITOLO XVII - DIPENDENTI.....</b>	<b>156</b>
17.1	Numero dipendenti.....	156
17.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei Sindaci e/o dei principali dirigenti dell'Emittente.....	156
17.2.1	<i>Partecipazioni azionarie</i> .....	156
17.2.2	<i>Stock Option</i> .....	157
17.3	Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente.....	157
	<b>CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI.....</b>	<b>158</b>
18.1	Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale dell'Emittente.....	158
18.1.1	Voto maggiorato.....	158
18.2	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti.....	159
18.3	Indicazione dell'eventuale soggetto controllante.....	159
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	159
	<b>CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....</b>	<b>161</b>
	<b>CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....</b>	<b>165</b>
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	165
20.1.1	Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.....	168
20.1.2	Prospetto del conto economico.....	169
20.1.3	Prospetto del conto economico complessivo.....	169
20.1.4	Rendiconto finanziario.....	169
20.1.5	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	170
20.2	Informazioni finanziarie.....	171
20.3	Revisione delle informazioni finanziarie annuali.....	171
20.3.1	Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati.....	171
20.3.2	Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile.....	171
20.3.3	Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile.....	171
20.4	Data delle ultime informazioni finanziarie.....	171
20.5	Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie.....	171
20.6	Politica dei dividendi.....	171
20.7	Procedimenti giudiziari e arbitrati.....	171
20.8	Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente.....	172
	<b>CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....</b>	<b>173</b>
21.1	Capitale sociale.....	173
21.1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato.....	173
21.1.2	Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali.....	177
21.1.3	Azioni proprie e azioni detenute da società controllate.....	177
21.1.4	Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione.....	177
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale.....	177
21.1.6	Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di società del Gruppo.....	177
21.1.7	Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati.....	177
21.2	Atto costitutivo e Statuto.....	177
	<b>CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI.....</b>	<b>187</b>
22.1.	Contratti di finanziamento.....	187
22.2.	Contratti operativi relativi all'attività di Accelerazione e investimenti in Startup.....	187
22.3.	<i>Sponsorship</i> .....	188
22.4.	<i>Partnership</i> .....	189
22.5.	Altri contratti rilevanti.....	189
	<b>CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....</b>	<b>192</b>
23.1	Relazioni e pareri di esperti.....	192
23.2	Informazioni provenienti da terzi.....	192

CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....	193
CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....	194
SEZIONE SECONDA - NOTA INFORMATIVA .....	197
CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI .....	198
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo .....	198
1.2 Dichiarazione di responsabilità.....	198
CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO.....	199
CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI .....	200
3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante.....	200
3.2 Fondi propri e indebitamento .....	201
3.2.1 Fondi propri .....	201
3.2.2 Indebitamento finanziario netto.....	201
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta .....	202
3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi.....	202
CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE .....	203
4.1 Descrizione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate.....	203
4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse.....	203
4.3 Caratteristiche delle Azioni .....	203
4.4 Valuta delle Azioni .....	204
4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio .....	204
4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse .....	204
4.7 Periodo di Offerta e data prevista per l'emissione delle Azioni.....	205
4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni .....	205
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni.....	205
4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso .....	205
4.11 Regime fiscale .....	205
CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA.....	225
CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE.....	226
6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni .....	226
6.2 Altri mercati regolamentati .....	226
6.3 Collocamento privato contestuale dell'Offerta.....	226
6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario .....	226
6.5 Stabilizzazione.....	226
CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	227
7.1 Azionista venditore .....	227
7.2 Strumenti finanziari offerti .....	227
7.3 Accordi di <i>lock-up</i> .....	227
CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA .....	228
8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta .....	228
CAPITOLO IX - DILUIZIONE.....	229
9.1 Ammontare e percentuale della diluizione .....	229
CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....	230
10.1 Soggetti che partecipano all'operazione.....	230
10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione .....	230
10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti.....	230
10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti.....	230
APPENDICE.....	231

## DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate nel Prospetto Informativo. Tali definizioni, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per le definizioni sotto riportate, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Assemblea	L'Assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli Azionisti dell'Emittente.
Aumento di Capitale 2013	L'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea del 29 dicembre 2012 per un importo complessivo massimo di Euro 4.990.000,00 – avvalendosi, stante la situazione di crisi, dell'esenzione OPA di cui all'art. 49, punto 3, lettera c) c.d. "whitewash" (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Aumento di Capitale 2014	L'aumento del capitale sociale deliberato dall'Assemblea in data 30 aprile 2014, per un ammontare massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 4.990.000,00 e determinato dal Consiglio di Amministrazione del 2 luglio 2014 in massimi Euro 4.970.000,00 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Aumento di Capitale 2016	L'aumento del capitale sociale, deliberato dall'Assemblea in data 2 febbraio 2016, per un ammontare massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 4.990.000,00 e determinato dal Consiglio di Amministrazione del 14 giugno 2016, in massimi Euro 4.987.451,00 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Aumento di Capitale 2019	L'aumento del capitale sociale, deliberato dall'Assemblea in data 18 aprile 2019, per un ammontare massimo (comprensivo del sovrapprezzo) di Euro 8.000.000,00 e determinato dal Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2019, in massimi Euro 6.135.638,30 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Aumento di Capitale Delegato Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021	L'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2018, mediante esercizio della Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 ed al servizio del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per un importo massimo di Euro 916.480,20, al prezzo di Euro 0.62, di cui Euro 0,31 da imputare a capitale ed Euro 0,31 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante emissione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare.
Aumento di Capitale Delegato Piano Dipendenti 2017/2020	L'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 novembre 2017, mediante esercizio della Delega Aucap Piano Dipendenti 2017/2020 ed al servizio del Piano Dipendenti 2017/2020, in via scindibile, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2021, per un importo massimo di Euro 536.933,89, di cui Euro 268.466,00 da imputare a capitale ed Euro 268.467,89 a titolo di sovrapprezzo, al prezzo di Euro 0,7266 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'ottavo comma dell'articolo 2441 cod. civ., mediante emissione di massime n. 739.000 azioni ordinarie, prive del valore nominale, aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare.
Azioni	Le massime n. 11.155.706 azioni ordinarie dell'Emittente rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data del Prospetto e per le quali è richiesta l'ammissione a negoziazione.
Azioni Non Quotate	Le n. 1.787.789 azioni ordinarie dell'Emittente, emesse nell'ambito del Secondo

	Aumento di Capitale Riservato 2017 e del Primo Aumento di Capitale Riservato 2018 e non ancora ammesse e da ammettere, a seguito della pubblicazione del presente Prospetto Informativo, alla negoziazione sul MTA.
Azionisti	Collettivamente, i soci dell'Emittente.
Base di riferimento per il calcolo del dividendo	La Base di riferimento per il calcolo del dividendo viene determinata, con una formula semplificata, esclusivamente per dare una indicazione della capacità di erogare un dividendo da parte dell'Emittente. La Base di riferimento per il calcolo del dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] – [valutazioni al <i>Fair Value</i> sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].
Bilancio 2016	Il bilancio individuale dell'Emittente al 31 dicembre 2016.
Bilancio 2017	Il bilancio individuale dell'Emittente al 31 dicembre 2017.
Bilancio 2018	Il bilancio individuale dell'Emittente al 31 dicembre 2018.
Borsa Italiana o Borsa	Borsa Italiana S.p.A..
Codice Civile o cod. civ.	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate da ultimo approvato nel luglio 2018 dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate, promosso da Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
Collegio sindacale	Il Collegio sindacale della Società.
Comitato Controllo e Rischi o Comitato Controllo e Rischi e OPC	Il comitato nominato dal Consiglio di Amministrazione 2018-2020 in data 27 aprile 2018, in conformità alle raccomandazioni in tema di <i>corporate governance</i> contenute nel Codice di Autodisciplina e ai sensi della Procedura OPC.
Comitato per le Operazioni con Parti Correlate	Il comitato operazioni parti correlate istituito dal Consiglio di Amministrazione 2015-2017 in data 30 aprile 2015 in conformità al Regolamento Consob OPC, assorbito e sostituito dal Comitato Controllo e Rischi e OPC.
Computershare	Computershare S.p.A. a socio unico, con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19.
Consiglio di Amministrazione 2012-2014	Il Consiglio di Amministrazione della Società nominato dall'Assemblea del 29 dicembre 2012 e cessato con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.
Consiglio di Amministrazione 2015-2017	Il Consiglio di Amministrazione della Società nominato dall'Assemblea del 30 aprile 2015 e in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.
Consiglio di Amministrazione 2018-2020	Il Consiglio di Amministrazione della Società nominato dall'Assemblea del 27 aprile 2018 e in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
D. Lgs. 231/2001	Il Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231 recante " <i>Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300</i> ".
Data del Prospetto	La data di approvazione del Prospetto Informativo da parte di Consob.
Delega Aucap 2014	La delega, conferita dall'Assemblea in data 30 aprile 2014, al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., ad aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 4.990.000,00,

			comprendivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in una o più <i>tranche</i> , entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell'art. 2441 del cod. civ..
Delega Aucap 2019			La delega conferita dall'Assemblea in data 18 aprile 2019, al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., ad aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 8.000.000,00, comprendivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in una o più <i>tranche</i> , entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di Azioni ordinarie prive del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell'art. 2441 del cod. civ..
Delega Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021	Aucap	Piano	La delega conferita dall'Assemblea, in data 27 aprile 2018, al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più <i>tranche</i> , fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 1° maggio 2018 e sino al 1° gennaio 2022, per l'importo massimo di Euro 1.500.000,00 comprendivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante emissione di massime n. 1.478.110 nuove azioni ordinarie, senza valore nominale, a servizio dell'attuazione del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021.
Delega Aucap Piano Dipendenti 2017/2020			La delega conferita dall'Assemblea, in data 2 agosto 2017, al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più <i>tranche</i> , fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 2 agosto 2017 e sino al 1° gennaio 2021, per l'importo massimo di Euro 3.000.000,00 comprendivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 8, cod. civ., mediante emissione di massime n. 1.478.110 nuove azioni ordinarie, senza valore nominale, a servizio dell'attuazione del Piano Dipendenti 2017/2020.
Direttiva 2003/71/CE			La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, come successivamente modificata ed integrata, in particolare dalla Direttiva 2010/71/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 24 novembre 2010.
Diritti di Opzione			Il diritto degli Azionisti, ex art. 2441 del Codice Civile, di sottoscrivere un determinato numero di Azioni in ragione delle azioni ordinarie dell'Emittente detenute.
Emittente o Società			LVenture Group S.p.A., con sede legale in Roma, Via Marsala, n. 29h.
EnLabs			EnLabs S.r.l., società acquisita dall'Emittente il 22 maggio 2013 e incorporata mediante fusione nell'Emittente, con atto in data 21 dicembre 2016.
IFRS			Gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC).
ILM			Istituto Ligure Mobiliare S.p.A, Via XII Ottobre 2/193 - 16121 Genova.
Intermediari Autorizzati			Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.
LV.EN.			LV. EN. Holding S.r.l., Azionista di riferimento della Società, che detiene il 32,03% del capitale dell'Emittente.

LVenture S.r.l.	LVenture S.r.l., società acquisita dall'Emittente il 22 maggio 2013 e incorporata mediante fusione nell'Emittente con atto, in data 26 settembre 2013.
Meta Group S.r.l.	Società che si occupa di consulenza per la creazione, innovazione e sviluppo di imprese.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
MTA o Mercato Telematico Azionario	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Obiettivi Strategici	Le finalità strategiche di cui al Piano Industriale 2019-2022.
Offerta in Borsa	L'offerta in borsa dei Diritti di Opzione rimasti inoptati a conclusione del Periodo di Offerta ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.
Offerta o Offerta in Opzione	L'offerta in opzione delle Azioni agli Azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.
Periodo di Offerta	Il periodo di sottoscrizione dell'Offerta in Opzione compreso tra l'8 luglio 2019 e il 25 luglio 2019 (estremi inclusi). I Diritti di Opzione saranno negoziabili sull'MTA nel periodo compreso tra il 8 luglio 2019 e il 19 luglio 2019. Si rammenta che il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione dell'Azioni e delle Azioni Non Quotate.
Piano Amministratori/ Consulenti Strategici 2018/2021	Il piano di <i>stock option</i> deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2018-2020 in data 12 dicembre 2018 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Piano Dipendenti 2017/2020	Il piano di <i>stock option</i> deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2015-2017 in data 14 novembre 2017 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Piano Industriale 2017-2020	Collettivamente il <i>Budget</i> 2017 e il Piano Industriale 2018-2020 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 28 marzo 2017, cui si riferisce il comunicato stampa in pari data, disponibile nella sezione " <i>Investor relation - Comunicati Finanziari - 2017</i> " del Sito Internet.
Piano Industriale 2018-2021	Collettivamente il <i>Budget</i> 2018 e il Piano Industriale 2019-2021 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 12 marzo 2018, cui si riferisce il comunicato stampa in pari data, disponibile nella sezione " <i>Investor relation - Comunicati Finanziari - 2018</i> " del Sito Internet.
Piano Industriale 2019-2022	Collettivamente il <i>Budget</i> 2019 e il Piano Industriale 2019-2022 approvati dal Consiglio di Amministrazione del 4 marzo 2019, cui si riferisce il comunicato stampa del 4 marzo 2019, disponibile nella sezione " <i>Investor relation - Comunicati Finanziari - 2019</i> " del Sito Internet.
Prezzo di Offerta Azioni	Il prezzo pari a Euro 0,550 (di cui Euro 0,275 a titolo di sovrapprezzo) a cui ciascuna Azione è offerta. Si rammenta che il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione dell'Azioni e delle Azioni Non Quotate.
Primo Aumento di Capitale Riservato 2017	L'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2015-2017 in data 9 marzo 2017 per un importo di Euro 700.000,00, di cui Euro 350.000,00 imputato a capitale sociale ed Euro 350.000 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 1.166.666 nuove azioni ordinarie della Società (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Primo Aumento di Capitale Riservato 2018	L'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2018-2020 in data 9 maggio 2018 per un importo di Euro 1.162.000,00, di cui Euro 581.000,00 imputato a capitale sociale ed Euro 581.000,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 1.904.918 nuove azioni ordinarie, di cui n. 1.524.591 azioni destinate alla quotazione e n. 380.327 azioni non destinate alla quotazione

	della Società (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Procedura Conflitto di Interessi	La “ <i>Procedura relativa alle Gestione delle Situazioni di Conflitto di Interessi</i> ” approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 12 marzo 2015 e aggiornata in data 11 novembre 2016.
Procedura Parti Correlate o Procedura OPC	La “ <i>Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate</i> ” approvata dal Consiglio di Amministrazione in data il 16 ottobre 2013 e da ultimo aggiornata in data 9 maggio 2018.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo.
Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, e successive modifiche ed integrazioni.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall’assemblea di Borsa Italiana, vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni, vigente alla Data del Prospetto.
Regolamento Parti Correlate o Regolamento Consob OPC	Il “ <i>Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate</i> ” adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni.
Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017	L’aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2015-2017 in data 5 maggio 2017 per un importo di Euro 1.873.000,00, di cui Euro 936.500,00 imputato a capitale sociale ed Euro 936.500,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 2.795.521 azioni ordinarie, di cui n. 1.388.059 azioni destinate alla quotazione e n. 1.407.462 azioni non destinate alla quotazione della Società (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018	L’aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione 2018-2020 in data 12 dicembre 2018 per un importo di Euro 1.240.000, di cui Euro 620.000,00 imputato a capitale sociale ed Euro 620.000,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 2.000.000 nuove azioni ordinarie destinate alla quotazione della Società (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
Sito Internet	Il sito internet della società accessibile all’indirizzo <a href="http://www.lventuregroup.com">www.lventuregroup.com</a> e ai relativi sottodomini.
Soci di LVenture S.r.l.	Collettivamente, Luigi Capello, Myungja Kwon (moglie del Dott. Luigi Capello) e Giovanni Gazzola, soci di LVenture S.r.l. sino alla data della sua acquisizione da parte dell’Emittente.
Società di Revisione	Baker Tilly Revisa S.p.A., società di revisione e organizzazione contabile, con sede legale in Bologna, via Siepelunga, n. 59, iscritta al registro dei revisori legali di cui agli artt. 6 e ss. del D. Lgs. N. 39/2010.
Statuto	Lo statuto dell’Emittente in vigore alla Data del Prospetto.
Tasso di Mortalità Effettivo	Il Tasso di Mortalità Effettivo rappresenta il rapporto tra il numero cumulato di Startup oggetto di Write-Off rispetto al totale cumulato delle Startup in cui l’Emittente ha investito, relativamente al comparto Micro-Seed.
Tasso di Mortalità Sintetico	Il Tasso di Mortalità Sintetico rappresenta il rapporto tra il numero cumulato di

---

	Startup oggetto di Write-Off rispetto al totale cumulato delle Startup in cui l'Emittente ha investito, relativamente al comparto Micro-Seed. Dal rapporto sono esclusi gli investimenti Micro-Seed dell'ultimo anno di riferimento, posto che quest'ultimi non sono ritenuti sufficientemente rilevanti ai fini previsionali.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni, vigente alla Data del Prospetto.
Zernike Meta Venture o ZMV	Zernike Meta Venture S.p.A., società finanziaria specializzata nella finanza per l'innovazione e la creazione di nuove imprese, è una <i>joint venture</i> tra Zernike Group e Meta Group S.r.l., due gruppi con esperienza nella finanza <i>early stage</i> .

---

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Acceleratore	L'acceleratore di <i>startup</i> dell'Emittente che opera con il brand "Luiss EnLabs – la fabbrica delle startup".
Advisor	Persona con particolare esperienza e competenze manageriali e/o imprenditoriali nel settore digitale.
Aziende Corporate o Corporate	Le imprese e i gruppi industriali a cui la Società offre i propri servizi.
Business Angel	Il business angel, o investitore informale in capitale di rischio, è una persona fisica che si appassiona a una <i>startup</i> , la finanzia e l'aiuta, portando, oltre al capitale, la propria esperienza, conoscenze, contatti. Il business angel a differenza dei fondi di investimento investe risorse proprie e spesso la sua motivazione non è esclusivamente finanziaria.
Codemotion	Startup facente parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.
Corsi di Formazione	I corsi di formazione offerti da Codemotion e DoLab.
D.M. 30 gennaio 2014	Il Decreto Ministeriale del 30 gennaio 2014 (attuativo dell'articolo 29, del Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221) in materia di incentivi fiscali all'investimento in <i>startup</i> innovative.
Deal Flow	Proposte di investimento.
Decreto Crescita 2.0	Il Decreto Legge 18 ottobre 2012, n. 179 – approvato con la Legge 17 dicembre 2012, n. 221 – recante, tra l'altro, disposizioni in merito alle <i>startup</i> innovative e agli incubatori certificati, come modificato dal Decreto Legge n. 76 del 28 giugno 2013.
Ecosistema	Si intende una rete complessa di contatti tra investitori, aziende, esperti, imprenditori, <i>partner</i> e <i>sponsor</i> che vengono coinvolti in via continuativa nelle attività della Società al fine di conoscere ed interagire con le Startup.
Exit	Termine con il quale si identifica il disinvestimento della partecipazione dell'Emittente nella Startup.
Fair Value	Il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una transazione tra terzi indipendenti.
Follow-On	Investimenti dell'Emittente in Startup che hanno completato il Programma di Accelerazione effettuati al fine di supportarne la crescita e lo sviluppo.
Hackathon	Neologismo derivante dall'unione di "hacking" e "marathon", ovvero un evento nel quale i partecipanti si cimentano in una maratona di generazione di idee (nella maggior parte divisi in <i>team</i> ) o di sfida su tematiche scelte, al fine di realizzare progetti/soluzioni innovative in brevissimo tempo (24/48 ore).
Hatcher+	Hatcher Plus Pte Ltd, fondo di Venture Capital di Singapore, specializzato nell'investimento in <i>startup early stage</i> con l'utilizzo dei <i>big data</i> .
Holding Period	Il periodo medio di permanenza delle Startup nel Portafoglio Investimenti dell'Emittente.
Hub Roma	Gli spazi dell'Emittente siti in Roma, Via Marsala 29h, concessi all'Emittente per effetto del contratto di locazione concluso con Grandi Stazioni Rail S.p.A. in data 1° giugno 2016. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.
Hub Milano	Gli spazi dell'Emittente in Milano, Via D'Azeglio n. 3, concessi all'Emittente per

	effetto del contratto concluso con L.LAB S.r.l. in data 1° dicembre 2017. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.
Investimenti Indiretti	Trattasi di investimenti in Startup effettuati, sulla base di un contratto di associazione in partecipazione, tramite ZMV.
LUISS	LUISS - Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli di Roma.
LUISS ENLABS	Luiss EnLabs è il <i>brand</i> con cui opera l'Emittente per le attività di incubatore certificato di Startup innovative.
Metodologie Lean	Il processo di sviluppo e creazione del prodotto che si basa su interazioni frequenti, acquisizione costante e continua di dati, ottimizzazione del prodotto, includendo grandi visioni e alte ambizioni dell'intero <i>team</i> .
Micro Seed Financing o Micro Seed o Micro-Seed	Investimento dell'Emittente di limitate risorse finanziarie (indicativamente di circa Euro 80 mila) nella maggior parte dei casi, inserite nel Programma di Accelerazione.
Nesta	" <i>National Endowment for Science, Technology and the Arts</i> ", è un'organizzazione <i>no profit</i> indipendente impegnata nella promozione dell'incremento della capacità di innovazione del Regno Unito. L'organizzazione agisce attraverso una combinazione di programmi pratici, investimenti, politica, ricerca e la formazione di <i>partnership</i> per promuovere l'innovazione attraverso una vasta gamma di settori.
Nuovi Spazi	Gli spazi siti al piano superiore all'Hub Roma e oggetto della proposta irrevocabile di locazione formulata all'Emittente da Grandi Stazioni Rail S.p.A. in data 30 gennaio 2019 e accettata dall'Emittente il seguente 6 febbraio 2019. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.
Open Innovation o Open Innovation Program o Programma di Open Innovation	Il programma esclusivo dell'Emittente dedicato alle Aziende <i>Corporate</i> coinvolte nell'Ecosistema.
Partner	I professionisti attentamente selezionati in base alle loro competenze professionali, esperienze affini al <i>core business</i> dell'Emittente, nonché in ragione del loro <i>network</i> , con l'obiettivo di collaborare allo sviluppo dell'Ecosistema, oltre che per lo sviluppo di relazioni con investitori, nazionali e internazionali, a beneficio dell'Emittente e delle Startup.
Portafoglio Investimenti o Portafoglio	Il termine gestionale utilizzato dall'Emittente con riferimento agli investimenti, diretti e indiretti, effettuati in Startup (di tipo Micro Seed e Seed).
Principi Contabili	I principi in base ai quali l'Emittente predispone le relazioni finanziari quali, tra gli altri, gli IAS/IFRS ( <i>International Accounting Standards</i> –"IAS" –, e <i>International Financial Reporting Standards</i> – "IFRS") emessi dallo IASB, in base al testo pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Comunità Europea (G.U.C.E.).
Programma di Accelerazione o Acceleration Program	Il percorso di formazione delle Startup, della durata di 5 mesi, organizzato dall'Acceleratore, che mira a trasformare un progetto, da sviluppare negli spazi dell'Acceleratore stesso, in impresa. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.
Programma di Incubazione	Il programma dedicato alla validazione delle idee imprenditoriali delle Startup, di norma finanziato da <i>sponsorship</i> di primarie industrie o associazioni italiane.
Programma Growth-LV8 o Programma Growth-LVG	Il Programma Growth-LV8, volto a fornire supporto su tematiche di <i>marketing</i> e sviluppo tecnologico alle Startup al fine di velocizzarne la crescita.
Ritorno Medio	Il ritorno medio degli investimenti Seed, Micro Seed e Follow-On. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Seed Financing o Seed	Investimenti dell'Emittente in Startup nelle fasi post Programma di Accelerazione o reperite sul mercato.
Startup	Le imprese (digitali e innovative) nelle prime fasi di sviluppo in cui l'Emittente assume partecipazioni, rappresentate o meno da titoli. Dopo l'investimento l'Emittente provvede ad una gestione attiva (c.d. "hands on") degli investimenti.
Strumenti Finanziari Partecipativi o SFP	Si intendono sia gli strumenti emessi ai sensi del D. Lgs. 179/2012 e dell'art. 2346, comma 6, del Codice Civile, forniti di diritti patrimoniali o anche di diritti amministrativi, escluso il diritto di voto nell'assemblea della società, sia ogni altro finanziamento che associ anche diritti di conversione in capitale ai sensi degli articoli 2467, 2483, 2420-bis, del Codice Civile.
Valutazione Pre Money	Si intende la valutazione di una società (azioni o quote) prima dell'apporto di nuovi mezzi finanziari apportati mediante investimento.
Valutazione Post Money	Si intende la valutazione di una società (azioni o quote) a seguito dell'apporto di nuovi mezzi finanziari mediante investimento. La Valutazione Post Money è pari alla Valutazione Pre Money cui si somma l'ammontare dei predetti investimenti.
<i>Venture Capital</i>	L'attività di investimento finanziario istituzionale, nelle fasi di avvio e sviluppo di una nuova impresa con potenzialità di forte crescita, con assunzione di un rischio elevato di investimento.
<i>Venture Capitalist</i>	Operatori istituzionali operanti nel settore del <i>Venture Capital</i> .
Write-off	Abbattimento del valore della partecipazione detenuta dall'Emittente a seguito della perdita di valore permanente della Startup.

## NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”), redatta ai sensi del Regolamento 809/2004/CE, contiene le informazioni chiave relative all’Emittente e al settore di attività in cui questa opera, nonché quelle relative agli strumenti finanziari oggetto di ammissione alla negoziazione sul MTA.

La Nota di Sintesi fornisce informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali degli strumenti finanziari in questione.

La Nota di Sintesi riporta gli elementi informativi richiesti dagli schemi applicabili (“**Elementi**”) indicati nelle Sezioni da A a E (A.1.-E.7).

La Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di ammissione a negoziazione e dell’Emittente. Potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi, poiché, nella Nota di Sintesi non è richiesta l’indicazione di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto Informativo.

Qualora l’indicazione di un determinato Elemento sia richiesta dagli schemi applicabili in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di ammissione a negoziazione e dell’Emittente, e non vi siano informazioni rilevanti al riguardo, la Nota di Sintesi contiene una sintetica descrizione dell’Elemento astratto richiesto dagli schemi applicabili, con l’indicazione “non applicabile”.

<b>SEZIONE A - INTRODUZIONE E AVVERTENZE</b>	
<b>A.1</b>	<b>Avvertenza</b>
	Si avverte espressamente che: <ul style="list-style-type: none"><li>- la presente Nota di Sintesi va letta come un’introduzione al Prospetto Informativo;</li><li>- qualsiasi decisione di investire in prodotti finanziari emessi dall’Emittente deve basarsi sull’esame da parte dell’investitore del Prospetto Informativo completo;</li><li>- qualora sia presentato un ricorso dinanzi all’Autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma della legislazione nazionale applicabile a detto ricorso, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell’inizio del procedimento; e</li><li>- la responsabilità civile incombe solo sulle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l’opportunità di investire in prodotti finanziari emessi dall’Emittente.</li></ul>
<b>A.2</b>	L’Emittente non presta il proprio consenso all’utilizzo del presente Prospetto da parte di intermediari finanziari per la successiva rivendita ovvero per il collocamento finale delle Azioni oggetto dell’Offerta.
<b>SEZIONE B - EMITTENTE</b>	
<b>B.1</b>	<b>Denominazione legale e commerciale dell’Emittente</b>
	La Società è denominata LVenture Group S.p.A..
<b>B.2</b>	<b>Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera l’Emittente e suo Paese di costituzione</b>
	L’Emittente è una società per azioni costituita in Italia ed opera in base alla legislazione italiana. L’Emittente ha sede legale in Roma, Via Marsala 29h. Il sito internet dell’Emittente è <a href="http://www.lventuregroup.com">www.lventuregroup.com</a> . Alla Data del Prospetto, l’Emittente a proprio giudizio ritiene, sulla base dei parametri normativi ad oggi disponibili, di poter qualificare come PMI ai sensi dell’articolo 1, comma 1, lett. <i>w-quater</i> . 1) del TUF (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 6.12, Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo).
<b>B.3</b>	<b>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell’Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l’Emittente compete</b>
	L’Emittente è una <i>holding</i> di partecipazioni quotata sul Mercato Telematico Azionario che opera a livello nazionale ed internazionale nel settore del <i>Venture Capital</i> . La Società effettua investimenti in Startup del mondo digitale, apportando risorse qualificate attraverso una gestione attiva degli investimenti (c.d. approccio

	<p>“hands on”).</p> <p>La <i>mission</i> dell’Emittente è di generare valore per i suoi Azionisti e consta nell’attività di investimento e sviluppo di Startup ad alto potenziale, con la finalità di realizzare plusvalenze in fase di Exit in un arco temporale di medio-lungo periodo.</p> <p>L’obiettivo cui tende la Società è quello di aumentare il tasso di successo delle Startup e mitigare il rischio d’investimento nell’area del <i>Venture Capital</i> mediante:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) investimenti iniziali di importo contenuto nelle Startup, affiancati da eventuali diritti di opzione per la sottoscrizione di successivi aumenti di capitale di quest’ultime;</li> <li>b) ampia diversificazione del Portafoglio di Investimenti;</li> <li>c) sottoscrizione di accordi di investimento volti alla tutela della partecipazione della Società nelle Startup (quali, in via esemplificativa e non esaustiva, diritti di veto sulla gestione straordinaria, <i>liquidation preference</i>, clausole a tutela dell’Exit dell’Emittente);</li> <li>d) creazione di importanti relazioni con un ampio numero di investitori (<i>Business Angel</i> e <i>Venture Capitalist</i>);</li> <li>e) supporto e assistenza alle Startup nella fase d’avvio e di sviluppo delle relative attività imprenditoriali.</li> </ul> <p>Il modello di <i>business</i> della Società consta dell’integrazione di tre componenti chiave che apportano valore aggiunto alle Startup:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Acceleratore:</b> le Startup ammesse al Programma di Accelerazione (della durata di 5 mesi) sono fisicamente ospitate negli spazi della Società, dove vengono quotidianamente assistite nello sviluppo delle loro iniziative – dalla definizione del prodotto o servizio al lancio sul mercato - e monitorate nel loro andamento e raggiungimento degli obiettivi;</li> <li>- <b>Capitali &amp; Know-how:</b> la Società, con l’investimento Micro-Seed, fornisce le risorse finanziarie iniziali alle Startup ammesse al Programma di Accelerazione per lo sviluppo delle prime metriche di <i>business</i>, mentre con l’investimento Seed supporta le Startup al termine del Programma di Accelerazione o seleziona quelle esterne in fase di sviluppo più avanzato. Inoltre, la Società ha avviato dal 2018 il Programma Growth-LV8, per fornire supporto su tematiche di <i>marketing</i> e sviluppo tecnologico, per assistere le Startup post-accelerazione e velocizzarne la crescita;</li> <li>- <b>Ecosistema:</b> la Società ha sviluppato un Ecosistema ideale per lo sviluppo e la crescita delle proprie Startup, costituito da collaborazioni e relazioni con investitori, aziende, esperti del mondo dell’imprenditoria e dell’economia digitale, Università, <i>sponsor</i> e Partner.</li> </ul> <p>A dette aree si affiancano le cosiddette “<b>Attività di Supporto</b>”, che includono, tra l’altro, la fornitura di una serie di servizi e consulenze rivolti ad aziende o <i>startup</i>. In particolare, ci si riferisce:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) all’<b>Open Innovation</b>, che consta in una serie di servizi di consulenza dedicati alle aziende, attraverso attività di <i>Scouting</i> e Programmi di Incubazione (inclusi i programmi verticali, focalizzati su specifiche tematiche selezionate d’accordo con i <i>corporate sponsor</i>);</li> <li>ii) ai servizi di <b>Co-working</b>;</li> <li>iii) agli <b>Eventi</b> organizzati dalla Società volti a creare relazioni tra i soggetti dell’Ecosistema fungendo da “cassa di risonanza” per le attività dello stesso.</li> </ul> <p>A partire dal primo Programma di Accelerazione del 2019 è diventata esecutiva la <i>partnership</i> conclusa con <b>Hatcher+</b>, che prevede un coinvestimento tramite un finanziamento convertibile di quest’ultima, in tutte le Startup selezionate dall’Emittente. Grazie a questo accordo, dunque, sono state aumentate le risorse finanziarie a disposizione delle Startup selezionate per il Programma di Accelerazione, con effetti positivi sulla qualità e l’efficienza del Programma di Accelerazione stesso (per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo XXII del Prospetto).</p> <p>L’Emittente supporta le Startup affinché possano divenire aziende di successo. In particolare, oltre a risorse finanziarie, l’Emittente fornisce:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) competenze manageriali e <i>network</i> di <i>Advisor</i> per supportare la strategia e il <i>business development</i> delle Startup;</li> <li>ii) assistenza alle Startup nella ricerca di potenziali investitori e nella conclusione di contatti commerciali.</li> </ul> <p>Per raggiungere tale obiettivo l’Emittente ha creato un Ecosistema composto da una fitta rete di relazioni con aziende, esperti, imprenditori, Partner, <i>sponsor</i> e investitori che vengono continuamente coinvolti nelle attività della Società.</p>
<b>B.4a</b>	<b>Descrizione delle principali tendenze recenti riguardanti l’Emittente e i settori in cui opera</b>
	Dalla chiusura dell’esercizio 2018 alla Data del Prospetto non si segnalano variazioni tali da condizionare in modo positivo o negativo l’attività dell’Emittente.
<b>B.5</b>	<b>Descrizione del Gruppo a cui appartiene l’Emittente e della posizione che esso vi occupa</b>

	Alla Data del Prospetto, l'Emittente non fa parte, né fa capo ad alcun gruppo.																																																												
<b>B.6</b>	<b>Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale, diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente, indicazione del soggetto controllante ai sensi dell'art. 93 del TUF</b>																																																												
	Secondo le risultanze del libro soci della Società, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, e dalle informazioni a disposizione della stessa, alla Data del Prospetto, i seguenti soggetti possiedono una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente (considerata la qualifica di "PMI" dell'Emittente, come indicato nel Paragrafo 5.1.4, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).																																																												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">AZIONISTA</th> <th>N. AZIONI</th> <th>% SUL CAPITALE</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>Luigi Capello, indirettamente, tramite LV. EN. Holding S.r.l. (*)</td> <td>10.721.040</td> <td>32,03%</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>Futura Invest S.p.A. (**)</td> <td>2.000.000</td> <td>5,98%</td> </tr> </tbody> </table>						AZIONISTA		N. AZIONI	% SUL CAPITALE	1	Luigi Capello, indirettamente, tramite LV. EN. Holding S.r.l. (*)	10.721.040	32,03%	2	Futura Invest S.p.A. (**)	2.000.000	5,98%																																											
AZIONISTA		N. AZIONI	% SUL CAPITALE																																																										
1	Luigi Capello, indirettamente, tramite LV. EN. Holding S.r.l. (*)	10.721.040	32,03%																																																										
2	Futura Invest S.p.A. (**)	2.000.000	5,98%																																																										
	(*) L'Amministratore Delegato dell'Emittente, Dott. Luigi Capello, detiene il 53,51% del capitale di LV.EN.																																																												
	(**) Sulla base delle comunicazioni relative a partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 del TUF, rese note il 9 gennaio 2019, il dichiarante ovvero il soggetto posto al vertice della catena partecipativa di Futura Invest S.p.A. è Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde.																																																												
	LV.EN., Azionista di riferimento dell'Emittente, detiene il 32,03% del capitale della Società e ne esercita il controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 2. del Codice Civile. L'Emittente non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento della controllante LV.EN., né di alcun altro soggetto, ai sensi degli articoli 2497 e ss. del Codice Civile.																																																												
<b>B.7</b>	<b>Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente</b>																																																												
	Di seguito si riporta una sintesi delle principali informazioni finanziarie selezionate desunte dai bilanci relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.																																																												
	Tali informazioni sono state tratte dal Bilancio 2018, dal Bilancio 2017 e dal Bilancio 2016.																																																												
	Il Bilancio 2018 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione in data 26 marzo 2019, riportata in appendice al Prospetto Informativo. Il Bilancio 2017 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione in data 4 aprile 2018, riportata in appendice al Prospetto Informativo. Il Bilancio 2016 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione in data 5 aprile 2017, riportata in appendice al Prospetto Informativo.																																																												
	Si rende noto che dal 1° gennaio 2018 l'Emittente ha adottato l'IFRS 9. Ciò ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 con le conseguenti riclassifiche e rettifiche di valore sulle poste di bilancio. In accordo con quanto previsto in merito alla transizione dall'IFRS 9, la Società ha ricalcolato i dati antecedenti al 1° gennaio 2018 che sono presentati a fini comparativi.																																																												
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">PATRIMONIO NETTO (migliaia di Euro)</th> <th colspan="2">31-dic-17</th> <th colspan="2">31-dic-16</th> <th colspan="2">31-dic-16</th> </tr> <tr> <th>Riportato</th> <th>Variazione</th> <th>Rettificato</th> <th>Riportato</th> <th>Variazione<sup>2</sup></th> <th>Rettificato<sup>3</sup></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Capitale sociale</td> <td>9.731</td> <td>0</td> <td>9.731</td> <td>8.445</td> <td>0</td> <td>8.445</td> </tr> <tr> <td>Altre riserve</td> <td>5.230</td> <td>-3.960</td> <td>1.270</td> <td>4.831</td> <td>-3.026</td> <td>1.806</td> </tr> <tr> <td>Utili (perdite) portati a nuovo</td> <td>-566</td> <td>2.989</td> <td>2.423</td> <td>-510</td> <td>1.762</td> <td>1.252</td> </tr> <tr> <td>Risultato netto</td> <td>-1.642</td> <td>971</td> <td>-671</td> <td>-1.899</td> <td>1.264</td> <td>-635</td> </tr> <tr> <td><b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b></td> <td><b>12.754</b></td> <td><b>0</b></td> <td><b>12.754</b></td> <td><b>10.867</b></td> <td><b>0</b></td> <td><b>10.868</b></td> </tr> </tbody> </table>						PATRIMONIO NETTO (migliaia di Euro)	31-dic-17		31-dic-16		31-dic-16		Riportato	Variazione	Rettificato	Riportato	Variazione <sup>2</sup>	Rettificato <sup>3</sup>	Capitale sociale	9.731	0	9.731	8.445	0	8.445	Altre riserve	5.230	-3.960	1.270	4.831	-3.026	1.806	Utili (perdite) portati a nuovo	-566	2.989	2.423	-510	1.762	1.252	Risultato netto	-1.642	971	-671	-1.899	1.264	-635	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.754</b>	<b>0</b>	<b>12.754</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>10.868</b>							
PATRIMONIO NETTO (migliaia di Euro)	31-dic-17		31-dic-16		31-dic-16																																																								
	Riportato	Variazione	Rettificato	Riportato	Variazione <sup>2</sup>	Rettificato <sup>3</sup>																																																							
Capitale sociale	9.731	0	9.731	8.445	0	8.445																																																							
Altre riserve	5.230	-3.960	1.270	4.831	-3.026	1.806																																																							
Utili (perdite) portati a nuovo	-566	2.989	2.423	-510	1.762	1.252																																																							
Risultato netto	-1.642	971	-671	-1.899	1.264	-635																																																							
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.754</b>	<b>0</b>	<b>12.754</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>10.868</b>																																																							
	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)</th> <th colspan="2">31-dic-17</th> <th colspan="2">31-dic-16</th> <th colspan="2">31-dic-16</th> </tr> <tr> <th>Riportato</th> <th>Variazione</th> <th>Rettificato</th> <th>Riportato</th> <th>Variazione<sup>4</sup></th> <th>Rettificato<sup>5</sup></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Margine operativo lordo</b></td> <td><b>-933</b></td> <td><b>0</b></td> <td><b>-933</b></td> <td><b>-1.046</b></td> <td><b>-0</b></td> <td><b>-1.046</b></td> </tr> <tr> <td>Plus/Minus su partecipazioni realizzate</td> <td>-420</td> <td>0</td> <td>-420</td> <td>-647</td> <td>0</td> <td>-647</td> </tr> <tr> <td>Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value</td> <td>0</td> <td>983</td> <td>983</td> <td>0</td> <td>1.300</td> <td>1.300</td> </tr> <tr> <td><b>Risultato operativo</b></td> <td><b>-1.515</b></td> <td><b>983</b></td> <td><b>-532</b></td> <td><b>-1.784</b></td> <td><b>1.299</b></td> <td><b>-485</b></td> </tr> <tr> <td><b>Risultato prima delle imposte</b></td> <td><b>-1.549</b></td> <td><b>983</b></td> <td><b>-566</b></td> <td><b>-1.898</b></td> <td><b>1.299</b></td> <td><b>-599</b></td> </tr> <tr> <td>Imposte sul reddito</td> <td>-93</td> <td>-12</td> <td>-105</td> <td>0</td> <td>36</td> <td>36</td> </tr> </tbody> </table>						CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)	31-dic-17		31-dic-16		31-dic-16		Riportato	Variazione	Rettificato	Riportato	Variazione <sup>4</sup>	Rettificato <sup>5</sup>	<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-933</b>	<b>0</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>	<b>-0</b>	<b>-1.046</b>	Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-420	0	-420	-647	0	-647	Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	983	983	0	1.300	1.300	<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.515</b>	<b>983</b>	<b>-532</b>	<b>-1.784</b>	<b>1.299</b>	<b>-485</b>	<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.549</b>	<b>983</b>	<b>-566</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.299</b>	<b>-599</b>	Imposte sul reddito	-93	-12	-105	0	36	36
CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)	31-dic-17		31-dic-16		31-dic-16																																																								
	Riportato	Variazione	Rettificato	Riportato	Variazione <sup>4</sup>	Rettificato <sup>5</sup>																																																							
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-933</b>	<b>0</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>	<b>-0</b>	<b>-1.046</b>																																																							
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-420	0	-420	-647	0	-647																																																							
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	983	983	0	1.300	1.300																																																							
<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.515</b>	<b>983</b>	<b>-532</b>	<b>-1.784</b>	<b>1.299</b>	<b>-485</b>																																																							
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.549</b>	<b>983</b>	<b>-566</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.299</b>	<b>-599</b>																																																							
Imposte sul reddito	-93	-12	-105	0	36	36																																																							

<sup>2</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>3</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>4</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>5</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<b>Risultato netto</b>	<b>-1.642</b>	<b>971</b>	<b>-671</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.263</b>	<b>-635</b>
------------------------	---------------	------------	-------------	---------------	--------------	-------------

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico riferiti all'Emittente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>6</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>7</sup></b>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi per servizi	-1.367	-1.025	-1.231
Costi del personale	-1.516	-1.254	-789
Altri costi operativi	-1.336	-1.078	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-175	-106	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-18	-10	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-54	-46	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato Operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	4
Oneri finanziari	-89	-32	-23
Altri Proventi e Oneri	-16	-2	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-27	-105	36
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

Il seguente prospetto fornisce una sintesi dei dati della situazione patrimoniale di cui ai Bilanci 2018, 2017 e 2016.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>8</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>9</sup></b>
<b>ATTIVO</b>			
Attività non correnti	17.423	13.386	10.226
Attività correnti	3.163	1.906	2.776
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	10.932	9.731	8.445
Altre riserve	1.174	1.270	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	3.026	2.423	1.252
Risultato netto	401	-671	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.533</b>	<b>12.754</b>	<b>10.868</b>
Passività non correnti	<b>2.911</b>	<b>1.530</b>	<b>725</b>
Passività correnti	<b>2.142</b>	<b>1.008</b>	<b>1.409</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>

Nel seguente prospetto sono rappresentati i principali dati di rendiconto finanziario al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>31-dic-16</b>
Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)	-103	-1.230	-1.209
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)	-2.877	-2.669	-2.528
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	3.699	3.337	4.227
<b>Cash Flow Complessivo ottenuto (impiegato)</b>	<b>719</b>	<b>-563</b>	<b>489</b>
<b>Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>	<b>1.132</b>
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>1.778</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>

<sup>6</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>7</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>8</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>9</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

	<p>Nel seguente prospetto sono rappresentati i principali dati relativi all'indebitamento finanziario netto complessivo dell'Emittente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. Tale prospetto è stato redatto in ottemperanza alla comunicazione Consob n. DEM/6064293/2006 del 28 luglio 2006 ed in conformità con la Raccomandazione CESR del 10 febbraio 2005.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(migliaia di Euro)</th> <th>31-dic-18</th> <th>31-dic-17</th> <th>31-dic-16</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Disponibilità liquide<sup>10</sup></td> <td>1.778</td> <td>1.058</td> <td>1.621</td> </tr> <tr> <td>Altri crediti finanziari correnti</td> <td>272</td> <td>0</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Indebitamento finanziario corrente</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Posizione finanziaria corrente netta</td> <td>2.050</td> <td>1.058</td> <td>1.621</td> </tr> <tr> <td>Indebitamento finanziario non corrente</td> <td>2.862</td> <td>1.491</td> <td>689</td> </tr> <tr> <td>Indebitamento finanziario netto complessivo</td> <td>812</td> <td>433</td> <td>-932</td> </tr> </tbody> </table>	(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16	Disponibilità liquide <sup>10</sup>	1.778	1.058	1.621	Altri crediti finanziari correnti	272	0	0	Indebitamento finanziario corrente	0	0	0	Posizione finanziaria corrente netta	2.050	1.058	1.621	Indebitamento finanziario non corrente	2.862	1.491	689	Indebitamento finanziario netto complessivo	812	433	-932
(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16																										
Disponibilità liquide <sup>10</sup>	1.778	1.058	1.621																										
Altri crediti finanziari correnti	272	0	0																										
Indebitamento finanziario corrente	0	0	0																										
Posizione finanziaria corrente netta	2.050	1.058	1.621																										
Indebitamento finanziario non corrente	2.862	1.491	689																										
Indebitamento finanziario netto complessivo	812	433	-932																										
<b>B.8</b>	<b>Informazioni finanziarie proforma fondamentali selezionate</b>																												
	Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie proforma.																												
<b>B.9</b>	<b>Previsioni o stime degli utili</b>																												
	<p>Il Piano Industriale 2019-2022, sulla base delle assunzioni ivi contenute, mira al conseguimento, alla conclusione del periodo di riferimento (31 dicembre 2022), di un risultato atteso di circa Euro 2,4 milioni. In particolare, il Piano Industriale 2019-2022 è volto, tra l'altro, a dotare la Società di un capitale sufficiente a finanziare il processo di investimento nelle Startup e mira al pareggio del Margine Operativo Lordo nel corso dell'esercizio 2019 e alla distribuzione di dividendi nel rispetto dell'art. 6 D.Lgs 38/2005. I dati prospettici contenuti nel Piano Industriale 2019-2022 sono basati su valutazioni elaborate dalla Società e concernenti eventi futuri, soggetti a incertezza, anche al di fuori del controllo del <i>management</i>. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi. A causa dell'incertezza che caratterizza i dati prospettici, gli investitori sono pertanto invitati a non fare affidamento sugli stessi nell'assumere le proprie decisioni di investimento nel quadro e nei limiti di quanto evidenziato nel Prospetto Informativo.</p>																												
<b>B.10</b>	<b>Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie dell'Emittente relative agli esercizi passati</b>																												
	Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito al Bilancio 2018, al Bilancio 2017 e al Bilancio 2016. Le relazioni emesse dalla Società di Revisione con riferimento al Bilancio 2018, al Bilancio 2017 e al Bilancio 2016 sono riportate in appendice al Prospetto Informativo.																												
<b>B.11</b>	<b>Dichiarazione relativa al capitale circolante</b>																												
	<p>Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "<i>mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza</i>" - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto l'Emittente risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stesso, oltre che per l'integrale raggiungimento degli Obiettivi Strategici indicati nel Piano Industriale 2019-2022. Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un capitale circolante netto di circa Euro 0,5 milioni e un fabbisogno finanziario netto complessivo, per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, di circa Euro 5,4 milioni come si evince dalla tabella che segue:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>(migliaia di Euro)</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b></td> <td><b>477</b></td> </tr> <tr> <td>(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi</td> <td>991</td> </tr> <tr> <td>(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi</td> <td>579</td> </tr> <tr> <td>- rimborso finanziamenti</td> <td>579</td> </tr> <tr> <td>(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi</td> <td>4.259</td> </tr> <tr> <td>- investimenti in Startup</td> <td>3.918</td> </tr> <tr> <td>- investimenti in cespiti e beni immateriali</td> <td>341</td> </tr> <tr> <td><b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b></td> <td><b>5.352</b></td> </tr> </tbody> </table>	(migliaia di Euro)		<b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b>	<b>477</b>	(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi	991	(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi	579	- rimborso finanziamenti	579	(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi	4.259	- investimenti in Startup	3.918	- investimenti in cespiti e beni immateriali	341	<b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b>	<b>5.352</b>										
(migliaia di Euro)																													
<b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b>	<b>477</b>																												
(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi	991																												
(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi	579																												
- rimborso finanziamenti	579																												
(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi	4.259																												
- investimenti in Startup	3.918																												
- investimenti in cespiti e beni immateriali	341																												
<b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b>	<b>5.352</b>																												

<sup>10</sup> Rappresenta la liquidità esistente sui conti correnti dell'Emittente.

	<p>L'Azionista di maggioranza, LV.EN., titolare di n. 10.721.040 azioni, pari al 32,03% del capitale sociale dell'Emittente, con comunicazioni del 24 aprile 2019, ha assunto l'impegno irrevocabile, non assistito da garanzie, personali o reali, alla sottoscrizione per Euro 1 milione dell'Aumento di Capitale 2019, (pari a circa il 12,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale 2019, a fronte della quota parte pari al 32,03% spettante a LV.EN.).</p> <p>Per ulteriori informazioni circa il fabbisogno finanziario dell'Emittente si rinvia al Capitolo III, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.</p>
<b>SEZIONE C - STRUMENTI FINANZIARI</b>	
<b>C.1</b>	<b>Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione</b>
	<p>Le massime n. 11.155.706 Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale 2019 sono azioni della Società di nuova emissione, aventi le stesse caratteristiche e godimento delle Azioni in circolazione alla data di emissione delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale 2019.</p> <p>Le Azioni Non Quotate hanno codice ISIN IT0005253940 in quanto non ancora ammesse alle negoziazioni sul MTA. A seguito della pubblicazione del Prospetto Informativo le Azioni Non Quotate saranno negoziate in via automatica sul MTA e avranno il medesimo ISIN delle altre Azioni dell'Emittente già in circolazione (vale a dire codice ISIN IT0005013013).</p> <p>Durante il Periodo di Offerta (ivi inclusa la negoziazione dei Diritti di Opzione sul MTA) ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale 2019 sarà attribuito il codice ISIN IT0005376345.</p> <p>Le Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale 2019 avranno le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione, più precisamente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) per le Azioni per cui non è stata effettuata alcuna richiesta di iscrizione nell'Elenco Speciale, il codice ISIN è IT0005013013;</li> <li>(ii) per le azioni con richiesta di iscrizione nell'Elenco Speciale che non hanno maturato la maggiorazione dei diritto di voto, il codice sarà XXITV0000677;</li> <li>(iii) per le azioni iscritte nell'Elenco Speciale che non hanno maturato la maggiorazione dei diritti di voto, il codice sarà XXITV0000685;</li> <li>(iv) per le azioni iscritte nell'Elenco Speciale che hanno maturato la maggiorazione dei diritti di voto, il codice ISIN sarà IT0005254468.</li> </ul> <p>Per maggiori dettagli si veda il Paragrafo 18.1.1, Capitolo XVIII della Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p>I corrispondenti Diritti di Opzione saranno conseguentemente contraddistinti, in modo tale da consentire agli Azionisti che li vorranno esercitare di mantenere inalterati i propri diritti di voto. Gli Azionisti che si trovassero ad avere azioni con più codici ISIN, nel caso in cui volessero esercitare parzialmente il Diritto di Opzione loro spettante, dovranno indicare al proprio intermediario il numero di azioni e la tipologia di codici ISIN per le quali intendono esercitare il diritto di opzione stesso. Nel caso in cui gli Azionisti intendessero vendere tutta o parte dei diritti sul MTA, gli stessi dovranno dare al proprio intermediario opportune istruzioni per tramutare il proprio codice diritto nel codice diritto negoziabile sul mercato. Per ulteriori informazioni sulla maggiorazione del diritto di voto si rinvia al Paragrafo 18.1.1, Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p>Laddove gli Azionisti che avessero i) richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale, e/o ii) maturato la maggiorazione dei diritti di voto delle proprie azioni non esercitassero il Diritto di Opzione, tali diritti muteranno codice in diritti di opzione corrispondenti ad azioni per le quali non sia stata effettuata alcuna richiesta di iscrizione al fine di poter essere offerti in Borsa ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile. In ogni caso gli azionisti che non abbiano ancora maturato il diritto di voto maggiorato ovvero che lo abbiano maturato, potranno rinunciare alla maggiorazione del voto per tutta o parte delle Azioni.</p> <p>Per ulteriori informazioni sulla maggiorazione del diritto di voto si rinvia al Paragrafo 18.1.1, Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p>
<b>C.2</b>	<b>Valuta di emissione degli strumenti finanziari</b>
	Le Azioni saranno emesse in Euro.
<b>C.3</b>	<b>Numero di azioni emesse e valore nominale per azione</b>
	Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente è costituito da n. 33.467.119 azioni prive del valore nominale di cui n. 31.679.330 azioni ammesse alla quotazione sull'MTA e n. 1.787.789 azioni non

	ancora ammesse alla quotazione sull'MTA (ossia le Azioni Non Quotate – Prima Tranche, rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017, e le Azioni Non Quotate – Seconda Tranche rivenienti dal Primo Aumento di Capitale Riservato 2018, di seguito, collettivamente, le “Azioni Non Quotate”).
<b>C.4</b>	<b>Descrizione dei diritti connessi agli strumenti finanziari</b>
	<p>Le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti delle azioni in circolazione alla data della loro emissione.</p> <p>Le Azioni sono, pertanto, nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e hanno godimento pari a quello delle azioni in circolazione alla data della loro emissione.</p> <p>I diritti dei possessori delle azioni sono riportati agli articoli 6, 9 e 26 dello Statuto dell'Emittente.</p> <p>Ciascuna azione conferisce il diritto di voto in tutte le Assemblee, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.</p> <p>Ai sensi dell'art. 6-<i>bis</i> dello Statuto, in deroga alla regola generale per cui ogni azione dà diritto ad un voto, a ciascuna Azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo di almeno 24 mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'Elenco Speciale, sono attribuiti n. 2 voti. Colui al quale spetta il diritto di voto può irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato, per le azioni dal medesimo detenute. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 18.1.1 del Capitolo XVIII, della Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p>
<b>C.5</b>	<b>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari</b>
	Alla Data del Prospetto non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.
<b>C.6</b>	<b>Ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato degli strumenti finanziari offerti</b>
	<p>Le azioni dell'Emittente sono quotate presso l'MTA.</p> <p>Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni e le Azioni Non Quotate saranno negoziate in via automatica sul MTA. L'Aumento di Capitale 2019 prevede l'emissione di massime n. 11.155.706 Azioni, che rappresentano una quota percentuale superiore al 20% del numero di azioni dell'Emittente della stessa classe già ammesse alla negoziazione.</p> <p>Pertanto, l'Emittente non è esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto di quotazione e, quindi, il presente Prospetto Informativo costituisce prospetto di ammissione alle negoziazioni delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019 e delle Azioni Non Quotate.</p>
<b>C.7</b>	<b>Descrizione della politica dei dividendi</b>
	Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge e nel rispetto dell'art. 6 D. Lgs. n° 38/2005, potranno essere assegnati agli Azionisti, salvo che l'Assemblea deliberi di accantonarli a riserva.
<b>SEZIONE D - RISCHI</b>	
<b>D.1</b>	<b>Fattori di rischio relativi all'Emittente</b>
	<p><b>Rischi connessi al mancato raggiungimento degli Obiettivi Strategici del Piano Industriale</b></p> <p>In data 4 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale 2019-2022, al fine di tenere conto del mancato integrale raggiungimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale 2018-2021.</p> <p>Il Piano Industriale 2019-2022 tiene altresì conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del Principio Contabile IFRS 9 “Strumenti finanziari”; si fa rinvio per la descrizione degli effetti al Paragrafo 20.1, Capitolo XX, della Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p>Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale 2019-2022, sono caratterizzate da un elevato grado di incertezza in quanto si riferiscono ad azioni che per la maggior parte non ricadono sotto il controllo degli amministratori della Società. Pertanto, alla Data del Prospetto Informativo è molto elevato il rischio che dette azioni non si verifichino o si verifichino secondo misure e tempi significativamente diversi da quelli attesi.</p> <p>Le assunzioni alla base del Piano Industriale 2019-2022 risultano essere fortemente sfidanti per l'Emittente, in considerazione della <i>performance</i> storica dell'Emittente e del mancato raggiungimento, negli esercizi pregressi, degli obiettivi contenuti nei piani industriali tempo per tempo adottati dall'Emittente; ciò con particolare riguardo al ritorno degli investimenti e al numero di Exit programmate, oltre che per le assunzioni relative ai Write-Off. Si evidenzia che non sono disponibili dati di settore previsionali cui raffrontare la redditività prospettica dell'Emittente.</p> <p>La tabella che segue contiene il raffronto tra i dati previsionali del Piano Industriale 2019-2022 e le</p>

corrispondenti grandezze del 2018:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>11</b>	<b>308</b>	<b>524</b>	<b>806</b>
<i>Margine operativo lordo (%)</i>	<i>-23%</i>	<i>0%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	<i>10%</i>
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-484	-751	-942	-1.242
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	1.633	2.633	3.014	3.322
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>932</b>	<b>1.854</b>	<b>2.287</b>	<b>2.696</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>792</b>	<b>1.703</b>	<b>2.060</b>	<b>2.351</b>
<b>Altre grandezze principali:</b>					
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Controvalore delle Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673
Flussi di cassa netti	719	4.735	-946	-645	3.063
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.527	5.581	4.936	7.999

Inoltre, l'Emittente ha una limitata storia operativa progressa nel settore in cui esercita la propria attività, fermo restando che le persone chiave, operanti al suo interno, hanno maturato una consolidata e specifica esperienza professionale in detto settore.

In ragione, tra l'altro, di quanto sopra, non vi sono, dunque, garanzie che gli Obiettivi Strategici di cui al Piano Industriale 2019-2022 possano effettivamente essere conseguiti, anche alla luce del fatto che l'Emittente dovrà, tra l'altro, proseguire nel processo di consolidamento della propria struttura organizzativa. Si segnala, inoltre, che, alla luce delle peculiarità del settore in cui opera l'Emittente e della sua ridotta storia operativa, non vi è certezza in merito al periodo che intercorrerà prima che le operazioni di disinvestimento e di valorizzazione previste dal Piano Industriale 2019-2022 possano concretizzarsi.

Tali fattori potrebbero avere un impatto, anche significativo, negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni sulla situazione patrimoniale ed economica dell'Emittente si vedano il Paragrafo 5.1.5, Capitolo V e il Paragrafo 13.1, Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Mantenimento delle assunzioni ed attuazione delle linee strategiche**

La capacità dell'Emittente di raggiungere gli obiettivi di ricavi e di risultato d'esercizio previsti dal Piano Industriale 2019-2022 dipende, tra l'altro, oltre che dal buon esito dell'Aumento di Capitale 2019, dal successo nell'attuazione delle iniziative e delle linee strategiche ivi individuate e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste alla base del Piano Industriale 2019-2022 stesso.

In particolare, si indicano di seguito i principali fattori – al di fuori del controllo dell'Emittente – che, incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano Industriale 2019-2022, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli Obiettivi Strategici:

- i) l'avvento di una nuova crisi finanziaria generalizzata che potrebbe negativamente influenzare i risultati economici e finanziari della Società, comportare restrizioni all'accesso al mercato dei capitali e rallentare il processo di disinvestimento delle partecipazioni detenute dall'Emittente nelle Startup;
- ii) la mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale 2019, con effetti sulla necessità di rivedere il piano degli investimenti previsti dal Piano Industriale 2019-2022 (in data 26 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato in Euro 6,1 milioni il controvalore dell'Aumento di Capitale 2019);
- iii) sopravvenute modifiche alle norme di legge e regolamentari relative alle Startup innovative e/o agli incubatori certificati quali, in particolare, quelle contenute nel c.d. Decreto Crescita 2.0, nel D.M. 30 gennaio 2014 e nella L. 11 dicembre 2016, n. 232;
- iv) il riscontro di difficoltà nell'ottenere finanziamenti e nell'attrarre investitori interessati a perseguire le iniziative di investimento insieme alla Società;
- v) il verificarsi di difficoltà nell'individuare iniziative *target* o nel concludere le relative trattative;
- vi) l'affermarsi di concorrenti dotati di maggiori disponibilità finanziarie, di maggiori competenze nel settore in cui opera la Società o di un maggiore *appeal* rispetto a quest'ultima;
- vii) l'aumento dei tassi di mortalità delle Startup;
- viii) l'applicazione di moltiplicatori inferiori nelle operazioni di Exit rispetto a quelli attesi.

Qualora le assunzioni del Piano Industriale 2019-2022 non si realizzassero e/o l'Emittente non fosse in grado di attuare efficacemente le strategie e le iniziative ivi previste, ovvero l'Emittente si trovasse nelle condizioni di

dover porre in essere operazioni straordinarie non previste o, più in generale, di effettuare investimenti non previsti dal Piano Industriale 2019-2022, la Società continuerà ad essere esposta, così come lo è alla Data del Prospetto, ad alcuni rischi specifici, quali, tra gli altri:

- i) la riduzione dei ricavi generati dai Programmi di Accelerazione o dalle attività di Open Innovation;
- ii) la riduzione degli investimenti in Startup e della crescita del valore del Portafoglio, con impatto anche sul valore della Società;
- iii) la diminuzione dei ricavi da Exit;
- iv) l'aumento del tasso di mortalità del Portafoglio.

Gli investimenti in Micro-Seed e Seed esterni afferiscono ad investimenti in *startup* non ancora facenti parte del Portafoglio Investimenti alla Data del Prospetto, mentre i Follow-On riguardano investimenti in Startup già presenti in detto Portafoglio Investimenti. Le assunzioni alla base delle stime svolte dalla Società sono per la maggior parte fuori dal controllo del Consiglio di Amministrazione e del *management* dell'Emittente e, pertanto, sussistono significative incertezze in merito al raggiungimento degli obiettivi esposti.

Inoltre, il numero effettivo degli investimenti in Startup ed i relativi valori nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 potrebbero essere inferiori, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto nello stesso. Si evidenzia che gli obiettivi in termini di investimenti in Startup contenuti nei precedenti piani aziendali non sono stati raggiunti.

La seguente tabella mostra l'andamento storico degli investimenti effettuati in Startup raffrontati con i corrispondenti dati previsionali di cui al Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
Micro-Seed	1.089	930	1.312	1.600	1.600	1.760	1.920
Follow-on	938	1.426	1.414	1.206	2.002	2.169	2.419
Seed esterni	275	225	54	200	192	263	192
Altro	0	45	45	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.302</b>	<b>2.626</b>	<b>2.826</b>	<b>3.006</b>	<b>3.794</b>	<b>4.192</b>	<b>4.531</b>

Da tale raffronto emerge come l'Emittente, nell'elaborazione delle stime del Piano Industriale 2019-2022, abbia ipotizzato una crescita della propria attività *core* di investimento. Allo stesso tempo, l'Emittente ritiene che dette proiezioni risultino coerenti in ragione della crescita riscontrata dalla Società negli ultimi esercizi. L'Emittente ha formulato le suddette previsioni di investimenti tenendo conto delle evidenze acquisite nel corso della propria storia operativa. Tuttavia, va evidenziato che tali evidenze, acquisite internamente, hanno una valenza limitata in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti agli investimenti sottostanti al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza.

La seguente tabella illustra, in particolare, l'andamento storico dei Write-off sulle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente confrontati con i corrispondenti dati previsionali di cui al Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
N. Start up in Portafoglio alla fine di ogni esercizio	39	54	62	77	86	98	108
N. operazioni di Write-Off [a]	6	3	7	5	7	7	8
N. cumulato di Write-Off	11	14	21	26	33	40	48
Capitale oggetto di Write-Off [b]	685	460 <sup>11</sup>	714	484	751	942	1.242
Capitale medio investito [b]/[a]	114	153	102	97	107	135	155
Tasso di Mortalità Effettivo/Sintetico	37%	30%	26%	34%	34%	34%	34%

Le previsioni di Write-off di cui al Piano Industriale 2019-2022 sono riconnesse alla crescita organica del Portafoglio della Società (così come stimati nel Piano Industriale 2019-2022 stesso), in considerazione, tra l'altro, dei risultati consuntivati nei precedenti esercizi dalla Società. Al riguardo si evidenzia che prudenzialmente l'Emittente nel calcolare il Tasso di Mortalità sintetico non tiene conto degli investimenti dell'ultimo esercizio, che tipicamente non danno segni di deterioramento. Infatti, il Tasso di Mortalità effettivo al 31 dicembre 2018 risulta pari al 26%, e inferiore al tasso calcolato ai fini di piano industriale con l'esclusione degli investimenti dell'ultimo esercizio, pari al 34%. Ciò, premesso, sebbene le previsioni di Write-off riportate nel Piano Industriale 2019-2022 siano state determinate prendendo in considerazione la mortalità in Startup osservata nell'ambito dell'operatività dell'Emittente (con l'esclusione degli investimenti dell'ultimo esercizio),

<sup>11</sup> Tiene conto di Euro 80 mila per l'abbattimento di un SFP, che contabilmente è stato svalutato per il 50% nel 2016 e per 50% nel 2017.

va tuttavia evidenziato come dette previsioni abbiano una valenza limitata, ciò in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti ai Write-off sottostanti al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza. Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 13.1.3, Capitolo XIII, della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La seguente tabella riporta l'andamento storico delle operazioni di Exit dalle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018, oltre a quelli ipotizzati dal Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
N. operazioni di Early Exit	1	0	3	1	4	3	5
N. operazioni di Late Exit	0	0	0	1	2	2	3
<b>N. operazioni di Exit</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
Controvalore Exit [a]	127	0	560	2.215	3.750	5.533	8.673
Capitale investito all'Exit [b]	49	0	456	465	1.014	1.513	2.340
Multiplo di ritorno sul capitale [a]/[b]	2.6x		1.2x	4.7x	3.7x	3.7x	3.7x

Da quanto sopra si evince come il processo di Exit dell'Emittente dal capitale delle Startup facenti parte del proprio Portafoglio Investimenti debba ancora entrare a pieno regime.

Dall'avvio della sua operatività, e in particolare a far data dall'inizio dell'esercizio 2016 e sino alla chiusura dell'esercizio 2018, l'Emittente ha dato esecuzione a solo n. 4 operazioni di Exit.

Le previsioni contenute nel Piano Industriale 2019-2022 ipotizzano una crescita del Portafoglio Investimenti ed una progressiva accelerazione del processo di Exit (soprattutto per le Startup più mature). L'Emittente ha formulato le suddette previsioni di Exit sulla base di dati pubblici di settore e tenendo conto delle evidenze acquisite nel corso della propria storia operativa. Tuttavia, va evidenziato che i dati pubblici di settore utilizzati sono risalenti nel tempo e non integralmente comparabili con il *business* dell'Emittente e che le evidenze acquisite internamente hanno una valenza limitata in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti alle Exit sottostanti al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza.

#### **Rischi connessi all'andamento reddituale**

Di seguito si riepilogano le informazioni reddituali della Società per gli esercizi 2018, 2017 e 2016:

(migliaia di Euro)	31-dic-2018	31-dic-2017 <sup>12</sup>	31-dic-2016 <sup>13</sup>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi operativi	-4.219	-3.357	-2.795
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

L'andamento reddituale dell'Emittente è influenzato dalla capacità di generare ricavi e dalla crescita delle valutazioni delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

A seguito dell'entrata in vigore del Principio Contabile IFRS 9, i differenziali negativi/positivi rispetto alla precedente valutazione al *Fair Value* delle quote di partecipazione della Società nelle Startup sono imputati direttamente al conto economico del periodo, alla voce "Rivalutazioni/svalutazioni al *Fair Value*", al di sotto del Margine operativo lordo. Con l'applicazione dello IAS 39, l'Emittente rilevava a conto economico esclusivamente le minusvalenze sugli investimenti in Startup (rispettivamente Euro 714 mila nel 2018, Euro 420 mila nel 2017 ed Euro 647 mila nel 2016), mentre le rivalutazioni erano rilevate nello stato patrimoniale. Con l'applicazione dell'IFRS 9 l'Emittente ha rilevato nel 2018 a conto economico anche le rivalutazioni dovute al *Fair Value* per un importo pari a Euro 2.210 mila (nel 2017 e nel 2016 le rivalutazioni rilevate nello stato patrimoniale sono state pari rispettivamente a Euro 1.403 mila ed Euro 1.300 mila). Sulle valutazioni al *Fair Value* effettuate in sede di Bilancio 2018 ha impattato per Euro 1.358 mila la valutazione di Gamepix (determinata in base al metodo dei flussi di cassa scontati e non rivalutata al *Fair Value* in precedenza in considerazione del fatto che non aveva avuto necessità di effettuare aumenti di capitale nei precedenti 24 mesi). Per maggiori informazioni si vedano i commenti ai dati al 31 dicembre 2018 confrontati con i dati al 31

<sup>12</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>13</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

dicembre 2107 (e 2017 confrontati con 2016) al Paragrafo 9.1, Capitolo IX della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Il risultato dell'esercizio 2018 tiene conto della suddetta modifica dei Principi Contabili, beneficiando dell'effetto positivo sul conto economico, per Euro 2.210 mila, della valutazione a *Fair Value* delle Startup. Senza considerare l'effetto positivo riveniente dalla voce "Rivalutazioni/svalutazioni al Fair Value", il risultato netto dell'Emittente relativo al 2018 sarebbe stato negativo per Euro 1.809 mila (il risultato netto dell'Emittente negli esercizi 2017 e 2016 è stato rispettivamente negativo per Euro 1.642 milioni e negativo per Euro 1.898 milioni).

Il Piano Industriale 2019-2022 tiene conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del Principio Contabile IFRS 9.

Per determinare il *Fair Value* l'Emittente applica le seguenti regole approvate dal Consiglio di Amministrazione:

- i) in presenza di un aumento di capitale significativo (interamente sottoscritto e versato), o di un'altra operazione sul capitale della Startup nella quale vi sia una presenza rilevante di investitori terzi, viene utilizzata la Valutazione Post Money quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- ii) in presenza di un aumento di capitale, o di un'altra operazione sul capitale della Startup non completamente perfezionata o che avvenga in *tranche* nella quale siano presenti investitori terzi in assenza delle condizioni di cui al punto i), viene utilizzata la Valutazione Pre Money dell'operazione aumentata dell'afflusso finanziario versato alla data di riferimento, quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- iii) nel caso in cui negli ultimi 24 mesi non sia avvenuta alcuna operazione sul capitale e ci siano degli indicatori di *performance* positivi, la Società utilizza una valutazione parametrata ai multipli sui ricavi che verranno rilevati dall'analisi di operazioni similari effettuate da aziende che operano nello stesso settore della Startup interessata e/o il metodo dei flussi di cassa scontati;
- iv) nel caso precedente ed in presenza di indicatori di *performance* negativi, l'Emittente procede a effettuare un *impairment test*.

Considerato il grado di incertezza delle variabili assunte alla base del Piano Industriale 2019-2022, sebbene sulla base delle evidenze gestionali l'Emittente ritenga che l'andamento reddituale dal 1° gennaio 2019 fino alla Data del Prospetto sia in coerenza con le attese di Piano (è previsto che il bilancio semestrale della Società sia approvato in data 12 settembre 2019), tuttavia non si può escludere che i risultati che la Società consuntiverà nell'esercizio 2019 siano inferiori, anche significativamente, rispetto a quelli previsti per il corrispondente esercizio.

La capacità dell'Emittente di migliorare il proprio profilo reddituale è strettamente legata alla capacità della stessa di realizzare il Piano Industriale 2019-2022 secondo i termini e le misure ivi pianificate. Ciò detto, alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove non si verifichino le assunzioni sottostanti al suddetto Piano Industriale i margini reddituali dell'Emittente non migliorino ovvero che, considerato il contesto competitivo, peggiorino.

Per ulteriori informazioni sugli impatti rinvenienti dall'entrata in vigore del Principio Contabile IFRS 9, si rinvia al Paragrafo 3.1.1., Capitolo III, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi al capitale circolante netto**

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*" - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, la Società risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stesso.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un capitale circolante netto di circa Euro 0,5 milioni e un fabbisogno finanziario netto complessivo, per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, di circa Euro 5,4 milioni come si evince dalla tabella che segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	
<b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b>	<b>477</b>
(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi	991
(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi	579
- rimborso finanziamenti	579
(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi	4.259
- investimenti in Startup	3.918
- investimenti in cespiti e beni immateriali	341
<b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b>	<b>5.352</b>

L'Emittente ritiene di coprire il fabbisogno finanziario netto complessivo di Euro 5,4 milioni con i proventi netti

per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019, pari a Euro 6 milioni e dagli introiti attesi per Exit per circa Euro 3.668 mila (di cui Euro 2.066 mila per gli ulteriori incassi da Exit attesi a fine 2019, posto che a gennaio 2019 sono stati già incassati Euro 149 mila relativi alle Exit perfezionate nel 2018 e per Euro 1.602 mila rappresentanti la quota parte – riferita al primo semestre 2020 – degli incassi da Exit attesi nel 2020).

Si segnala che l'Assemblea Straordinaria del 18 aprile 2019 ha conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la Delega Aucap 2019. Per ulteriori informazioni sul punto si rinvia al Paragrafo 5.4 del Capitolo V e al Paragrafo 13.1 del Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

L'Azionista di maggioranza, LV.EN., titolare di n. 10.721.040 azioni, pari al 32,03% del capitale sociale dell'Emittente, con comunicazioni del 24 aprile 2019, ha assunto l'impegno irrevocabile, non assistito da garanzie, personali o reali, alla sottoscrizione per Euro 1 milione dell'Aumento di Capitale 2019, (pari a circa il 12,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale 2019, a fronte della quota parte pari al 32,03% spettante a LV.EN.). L'Aumento di Capitale 2019 non è assistito da alcun consorzio di garanzia.

Tenuto conto che le operazioni di Exit per il 2019 sono attese solo per la fine di detto esercizio, nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale 2019 le risorse finanziarie a disposizione dell'Emittente si esauriranno entro il mese di settembre 2019. In tale evenienza, la capacità dell'Emittente di proseguire la propria attività aziendale e di migliorare il proprio profilo reddituale secondo i termini e le misure attese nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 sarebbe compromessa ove la Società non facesse tempestivamente ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, anche derivanti da operazioni straordinarie, in misura adeguata a far fronte ai flussi di cassa in uscita previsti per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

#### **Rischi connessi alle attività di investimento dell'Emittente**

L'Emittente è una società di *Venture Capital* che opera con investimenti Micro-Seed (anche mediante Strumenti Finanziari Partecipativi), Seed esterni e Follow-On in Startup. Il modello di *business* dell'Emittente prevede l'investimento diretto in Startup, attraverso la sottoscrizione o l'acquisizione di partecipazioni al capitale, di minoranza, o l'investimento mediante Strumenti Finanziari Partecipativi. Per ulteriori informazioni circa la composizione del Portafoglio Investimenti si rinvia al dettaglio fornito nel Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La tabella che segue riporta l'incidenza della voce Titoli e Partecipazioni rispetto al totale dell'attivo:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Titoli e partecipazioni	15.203	12.099	8.901
Crediti e altre attività non correnti	1.305	560	568
<b>Totale Portafoglio Investimenti</b>	<b>16.508</b>	<b>12.659</b>	<b>9.469</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>20.586</b>	<b>15.291</b>	<b>13.002</b>
Incidenza Portafoglio Investimenti sul Totale Attivo	80%	83%	73%

Per ulteriori informazioni circa la composizione del Portafoglio Investimenti si rinvia al dettaglio fornito nel Capitolo XXV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La seguente tabella riporta il tasso di mortalità (su cui si basa il c.d. Write-off) riscontrato dall'Emittente rispettivamente nel corso dell'esercizio 2016, 2017 e 2018.

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Capitale oggetto di Write-Off	714	460 <sup>14</sup>	685
<i>Tasso di Mortalità Effettivo</i>	26%	30%	37%

La seguente tabella riporta il ritorno sugli investimenti disposti dall'Emittente in favore delle Startup facenti parte del proprio Portafoglio nel corso dell'esercizio 2016, 2017 e 2018.

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
<i>N. operazioni di Exit</i>	3	0	1
Controvalore Exit	562	0	127
Capitale medio investito	470	0	49
Ritorno medio	1.2x		2.6x

L'attività di investimento presenta un elevato grado di rischio, derivante principalmente dalla fase embrionale del progetto in cui si interviene. Sebbene l'Emittente ritenga di disporre di canali per la ricerca di proposte di investimento di alta qualità, di un efficace processo di selezione e di approfondimento delle proposte di investimento, di personale esperto e con competenze specifiche, affiancate da un intensivo Programma di Accelerazione, una percentuale di investimenti in Startup potrebbe non avere una Exit, ovvero avere un ritorno sull'investimento significativamente inferiore a quanto in media previsto.

La Società potrebbe essere, inoltre, chiamata a nuovi investimenti in una o più Startup per sopperire a necessità finanziarie non previste dal loro originario piano industriale o a fronte di perdite che richiedano

<sup>14</sup> Tiene conto di Euro 80 mila per l'abbattimento di un SFP, che contabilmente è stato svalutato per il 50% nel 2016 e per 50% nel 2017.

interventi sul capitale sociale. Qualora l'Emittente non ritenesse opportuno incrementare o mantenere la propria posizione o non fosse in grado di reperire le necessarie risorse finanziarie per dar seguito a tali richieste, la propria partecipazione al capitale delle relative Startup potrebbe diluirsi, anche in misura significativa, o azzerarsi (Write-off).

Benché l'Emittente preveda di effettuare investimenti in coerenza con le linee guida sugli investimenti dallo stesso predisposte ed adottate, tale strategia è condizionata alla reperibilità di iniziative imprenditoriali le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi prefissati dalla Società, nonché all'abilità nel portare a termine gli investimenti a condizioni soddisfacenti.

La realizzazione dei programmi d'investimento dell'Emittente dipende, inoltre, in larga misura, dalla capacità di reperire tempestivamente le necessarie risorse finanziarie. Tale capacità potrebbe essere fortemente influenzata da eventuali crisi economico-finanziarie nei settori di riferimento in cui opera l'Emittente, oltre che dalle difficoltà nell'ottenere finanziamenti e nell'attrarre investitori interessati a perseguire le iniziative di investimento insieme alla Società.

L'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato, pertanto, dall'elevato livello di rischio correlato alla notevole incertezza circa le probabilità di successo delle Startup. In particolare, la Società potrebbe incontrare difficoltà nell'individuare potenziali iniziative *target*, o non riuscire a concludere o potrebbe ritardare le relative trattative a causa di fattori, in parte non controllabili, né influenzabili dall'Emittente, quali, ad esempio, la penuria di opportunità di investimento, il mutamento dello scenario macro-economico o normativo o la presenza di offerte da parte di concorrenti dotati di maggiori disponibilità finanziarie, di maggiori competenze nel settore in cui opera la Società o di un maggiore *appeal* per quest'ultimo.

Non vi è, pertanto, certezza che l'Emittente sia in grado in futuro di attuare, in tutto o in parte, i propri programmi d'investimento, o di mantenere invariata la propria partecipazione al capitale delle Startup, con un possibile effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Conseguentemente, non vi può essere certezza circa i tempi e l'entità del ritorno sugli investimenti, che potrebbero essere condizionati da eventi o oneri imprevisti e non dipendenti dalla volontà della Società, quali, ad esempio, quelli derivanti (i) dal protrarsi della fase di avviamento delle Startup e dalla necessità di effettuare investimenti maggiori rispetto a quelli ipotizzati, (ii) dalla necessità di adeguare le tecnologie all'evoluzione del mercato e dei gusti dei consumatori, (iii) dai mutamenti del quadro normativo applicabile alle Startup, (iv) dai costi necessari per la tutela dei diritti rispetto a iniziative concorrenti o per far fronte al contenzioso in caso di soccombenza. Qualora si verificassero tali eventi, la Società potrebbe dover svalutare le partecipazioni nelle Startup, al fine di allineare il valore di carico delle partecipate al loro valore di mercato (c.d. "*Fair Value*") anche in misura significativamente superiore a quanto previsto.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo, anche significativo, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Nella tabella di seguito illustrata, si evidenziano gli scostamenti tra le principali grandezze afferenti agli investimenti oggetto di pianificazione nei precedenti esercizi (ammontare degli investimenti, delle svalutazioni e dei valori di cessione) e le relative grandezze consuntivate negli esercizi 2017 e 2018:

(migliaia di Euro)	Esercizio 2018 nel P.I. 2018-21	Esercizio 2018 Actual	Esercizio 2017 nel P.I. 2017-20	Esercizio 2017 Actual	Esercizio 2016 nel P.I. 2016-19	Esercizio 2016 Actual
Investimenti in Startup	2.955	<b>2.825</b>	2.570	<b>2.627</b>	2.429	<b>2.302</b>
Write-off	-570	<b>-651</b>	-570	<b>-420</b>	-503	<b>-725</b>
Controvalore delle Exit	733	<b>293</b>	734	<b>127</b>	745	<b>0</b>

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2, Capitolo V e al Paragrafo 6.1, Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi alle Exit dalle Startup**

Le linee guida sugli investimenti predisposte ed adottate dall'Emittente prevedono le Exit dalle Startup al termine della loro fase di avviamento, che di norma avviene in un orizzonte temporale compreso tra 42 (Early Exit) e 90 (Late Exit) mesi dall'investimento iniziale. Si segnala, tuttavia, che il numero di investimenti in Startup, di Exit e di Write-off potrebbero variare, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale 2019-2022.

Le linee guida sugli investimenti della Società prevedono, inoltre, potenziali diluizioni nella quota di partecipazione detenuta dall'Emittente nelle Startup in occasione dell'ingresso nel capitale di co-investitori o di disinvestimenti parziali (fasi c.d. di co-investimento e Seed). Il Piano Industriale 2019-2022 prevede per l'esercizio 2019 n. 2 Exit per un controvalore di Euro 2.215 mila. Si segnala che dal 1° gennaio 2019 alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha ancora concluso operazioni di Exit.

La Società potrebbe incorrere in difficoltà o ritardi imprevisti nel realizzare il disinvestimento, totale o parziale,

dalle Startup, derivanti da eventi in parte non controllabili e non influenzabili dalla Società, quali, ad esempio, (i) un ciclo economico negativo, (ii) la riduzione dei valori delle aziende *tech* e la difficoltà di trovare compratori, (iii) la mancanza o il venir meno dell'interesse del pubblico per i prodotti offerti dalle Startup. È possibile, dunque, che il ciclo di investimenti-Exit produca flussi di cassa insufficienti a remunerare l'investimento effettuato dall'Emittente.

Si segnala, inoltre, che, tenuto conto del fatto che la maggior parte delle assunzioni del Piano Industriale 2019-2022 è fuori dal controllo degli amministratori, non vi è certezza circa il fatto che l'Emittente sia in grado di effettuare i disinvestimenti (e perseguire gli obiettivi di valorizzazione) secondo i tempi e le misure previste dal Piano Industriale 2019-2022. Tali fattori potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Si segnala che le Exit effettuate nel corso degli esercizi 2016, 2017 e 2018 sono state inferiori a quelle previste dai relativi piani industriali come si evince dalla seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Esercizio 2018 nel P.I. 2018-21	Esercizio 2018 Actual	Esercizio 2017 nel P.I. 2017-20	Esercizio 2017 Actual	Esercizio 2016 nel P.I. 2016-19	Esercizio 2016 Actual
Controvalore delle Exit	733	293	734	127	745	0

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V e il Paragrafo 6.1 del Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi a obblighi di Exit dalle Startup**

Secondo la prassi del mercato in cui opera, l'Emittente, in fase di disinvestimento dalle Startup, potrebbe dover assumere, nei confronti dei co-investitori o degli acquirenti, obblighi di indennizzo relativamente a sopravvenienze passive, minusvalenze o responsabilità delle Startup per fatti o eventi antecedenti il disinvestimento, aventi, per esempio, natura fiscale, ovvero connessi alla violazione di diritti di proprietà industriale o intellettuale. Sebbene tali obblighi abbiano generalmente una durata limitata nel tempo (che per le responsabilità di natura fiscale è però, di norma, pari ai relativi termini di prescrizione) e siano usualmente stabiliti degli importi massimi di risarcimento corrispondenti a una percentuale del prezzo pagato, non è possibile escludere che, successivamente ai disinvestimenti, possano emergere minusvalenze derivanti da richieste di indennizzo di tale natura. In particolare, nell'ambito delle operazioni di disinvestimento poste in essere nel corso degli esercizi 2016, 2017 e 2018, l'Emittente ha rilasciato, con riferimento al disinvestimento da:

- i) **Netlex S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di dicembre 2016) garanzie afferenti la titolarità della partecipazione oggetto di cessione (quali, tra le altre, quelle relative: a) alla titolarità giuridica e disponibilità della partecipazione; b) all'assenza di pegni, privilegi, sequestri, pignoramenti e vincoli comunque pregiudizievoli della partecipazione; c) alla consistenza del capitale della Startup; d) all'assenza di soggetti terzi aventi diritto a pretese sulle quote oggetto di cessione o sul capitale sociale della Startup in forza di delibere in corso di esecuzione – collettivamente, le **"Garanzie sulla Titoralità"**);
- ii) **BassBox S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di settembre 2018), Garanzie sulla Titoralità;
- iii) **Voverc S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di dicembre 2018), in aggiunta alle Garanzie sulla Titoralità, garanzie afferenti alla situazione finanziaria della Startup. In particolare, l'Emittente è stato chiamato a rispondere, congiuntamente agli altri venditori e sino a massimi Euro 261 mila, ossia nei limiti del prezzo ricevuto per l'Exit, dell'eventuale sopravvenienza di passività a seguito del perfezionamento della cessione. Nell'ambito dell'operazione di Exit è altresì stato previsto che per eventuali passività eccedenti detto ammontare unici responsabili saranno, con manleva dell'Emittente, i soci fondatori di Voverc S.r.l.;
- iv) **Qurami S.r.l.** (il cui contratto preliminare di compravendita di quote e conferimento di azienda è stato sottoscritto nel novembre 2018 e la sottoscrizione del contratto definitivo è programmata per la fine del mese di giugno 2019, con previsione di incasso entro dicembre 2019), Garanzie sulla Titoralità. In tale contesto, le ulteriori garanzie relative alle attività e passività della Startup, con annessi obblighi di indennizzo, sono state assunte in via esclusiva dai soci fondatori della Startup stessa.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha ricevuto alcuna richiesta di indennizzo con riferimento alle garanzie rilasciate nell'ambito delle predette Exit.

Fermo quanto precede, l'Emittente non può escludere che le circostanze sopra descritte possano avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V e al Paragrafo 6.1 del Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi**

Il Piano Industriale 2019-2022 prevede il conseguimento di utili distribuibili, da parte dell'Emittente, a valere

sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

Le linee guida individuate nel Piano Industriale 2019-2022 prevedono, a partire dal 2021, la distribuzione di dividendi pari al 15% della Base di riferimento per il calcolo del dividendo<sup>15</sup>, determinata escludendo le rivalutazioni dell'esercizio al *Fair Value* sulle Startup, e considerando i plusvalori realizzati ed incassati sulle stesse.

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dai suoi risultati economici, dalla sua situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto e dalle spese in conto capitale. Pertanto, non è possibile escludere che la Società non distribuirà dividendi in futuro, o che lo farà in misura inferiore, anche sensibilmente, a quella prevista dal Piano Industriale 2019-2022.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXIII, al Paragrafo 20.6 del Capitolo XX e al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi alla rapidità del processo decisionale**

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni particolarmente rapide, a fronte di un quadro informativo incerto, per la natura embrionale delle opportunità stesse. È, pertanto, possibile che la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non dettagliato, con conseguenti effetti negativi sul ritorno degli investimenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi all'affidabilità del management delle Startup**

Le *startup* sono iniziative imprenditoriali neocostituite, in cui il *management*, formato dai soci fondatori, ha, in genere, scarsa esperienza di gestione e lavoro di squadra.

Pertanto, non essendovi alcuna garanzia che i *manager* di dette società siano in grado di gestire efficacemente e/o di sviluppare le potenzialità del progetto e di portarlo a regime, potrebbero esserci degli effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Startup e, quindi, sul rendimento degli investimenti della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi ai diritti di privativa delle Startup**

I risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente possono dipendere, tra l'altro, dalla capacità delle Startup di (i) ottenere, qualora le tecnologie impiegate o i loro prodotti siano legalmente tutelabili, la registrazione di diritti di privativa industriale o intellettuale o la concessione di licenze di utilizzo degli stessi, nonché dall'abilità di (ii) adottare un'adeguata strategia difensiva in caso di violazione dei loro diritti.

Nonostante venga vivamente consigliato dalla Società di tutelare la proprietà intellettuale dei beni immateriali appartenenti alle Startup, non può essere assicurato che le soluzioni tecniche adottate da queste ultime, o i loro prodotti, siano brevettabili, ovvero che le domande di registrazione, ove presentate, non siano impugnabili o considerabili invalide, né che sia possibile evitare qualsiasi utilizzazione fraudolenta dei loro diritti di privativa. Non è, inoltre, possibile escludere che terzi possano agire nei confronti delle Startup per presunte violazioni dei propri diritti di proprietà industriale e intellettuale e che, ove risultino soccombenti nei relativi giudizi, le Startup debbano riconsiderare le tecnologie impiegate o cessare l'utilizzo delle soluzioni tecniche adottate o dei diritti, oltre a dover corrispondere eventuali risarcimenti dei danni.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo, anche significativo, sulla valutazione del Portafoglio Investimenti e/o sul processo di disinvestimento delle quote di partecipazione detenute dalla Società nelle Startup stesse, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività dell'Emittente e sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 3.1 del Capitolo III e al Paragrafo 5.2 del Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

Il successo della Società dipende, in particolare, da alcune figure chiave, tra cui l'Amministratore Delegato, Luigi Capello, e in generale dai responsabili delle linee di *business*/operative della Società, che hanno contribuito e contribuiscono in misura significativa allo sviluppo delle attività della Società, avendo maturato elevate competenze nei settori in cui la Società stessa opera.

Inoltre, tali figure hanno contribuito e contribuiscono, in misura rilevante, alla creazione e allo sviluppo delle opportunità di investimento della Società.

La perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva della Società e condizionarne gli obiettivi di crescita

<sup>15</sup> La Base di riferimento per calcolo dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] – [valutazioni al *Fair Value* sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].

previsti.

Tali circostanze potrebbero incidere negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Si segnala che, al fine di valorizzare determinate figure, la Società ha adottato un piano di *stock option* denominato “*Piano di Incentivazione LVG 2017/2020*” (il “**Piano Dipendenti 2017/2020**”), approvato dall’Assemblea degli Azionisti del 2 agosto 2017 e riservato a taluni dipendenti della Società, nonché il “*Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021*”, approvato dall’Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018 e riservato, tra gli altri, all’Amministratore Delegato. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 17.3 Capitolo XVII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 7.1 Capitolo VII e al Paragrafo 14.1 Capitolo XIV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi ad accordi strategici che la Società ha in essere**

Gli accordi strategici in essere hanno apportato considerevoli benefici alla Società in termini di immagine, *network* relazionali e collaborazione alla gestione di alcune attività operative della Società. In particolare, si segnala, tra l’altro:

- i) la *joint-venture* del 2012 con LUISS, per effetto della quale EnLabs S.r.l., oggi incorporata nell’Emittente, ha iniziato ad operare con il brand “LUISS ENLABS - *la Fabbrica delle startup*” e a condividere i costi di gestione degli spazi dell’Acceleratore presso la Stazione Termini di Roma;
- ii) che, in data 13 luglio 2018, è stato sottoscritto un contratto di *partnership* tra l’Emittente e Facebook Italy S.r.l. (“**Facebook**”) per la concessione parziale a quest’ultima dei propri spazi al fine di ospitare il nuovo progetto di Facebook dedicato allo sviluppo delle competenze digitali;
- iii) che, in data 24 luglio 2018, l’Emittente ha sottoscritto un accordo con Hatcher+, fondo di *Venture Capital* di Singapore, con il quale si prevede il co-investimento dello stesso nelle Startup che partecipano al Programma di Accelerazione;
- iv) che, in data 12 dicembre 2018, è stata sottoscritta una *partnership* strategica tra l’Emittente e Cariplo Factory S.r.l. (società strumentale di Fondazione Cariplo, specializzata nell’implementazione e nella gestione di progetti di “*open innovation*” in favore e/o per conto di *corporate*), volta all’implementazione, in sinergia tra le parti, di un “programma di filiera” per l’erogazione di servizi in favore di terzi, in particolare nell’ambito dell’*innovation advisory*, della formazione, dell’*open innovation*, dell’incubazione e dell’accelerazione.

Il venir meno di alcuni di detti accordi potrebbe comportare una riduzione dei ricavi per la Società, con una possibile incidenza sui relativi risultati economici e finanziari. Inoltre, potrebbero verificarsi effetti negativi in termini di immagine dovuti alla mancanza di collaborazione in alcune delle attività operative dello stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **Rischi connessi alle Operazioni con Parti Correlate**

L’Emittente ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile IAS 24 e del Regolamento Parti Correlate.

I rapporti con Parti Correlate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 sono indicati nel Bilancio 2016, nel Bilancio 2017 e nel Bilancio 2018 e, in particolare, si riferiscono i) alla fusione per incorporazione di Enlabs S.r.l. nell’Emittente; e ii) ai rapporti con i membri del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale e il Dirigente Preposto.

Detti documenti sono inclusi mediante riferimento ai sensi dall’articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell’articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004. Per ulteriori informazioni sui rapporti in essere con le predette Parti Correlate si rinvia al Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In particolare, la fusione era qualificabile quale Operazione tra Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob OPC. Tuttavia, con riferimento a detta operazione ha trovato applicazione quanto previsto dall’art. 11 della Procedura OPC che, richiamando il principio contenuto nell’art. 14 del Regolamento Consob OPC, esclude dall’applicazione della Procedura OPC stessa, le operazioni con parti correlate che siano poste in essere dall’Emittente, con società da quest’ultimo controllate.

In particolare, nel corso del 2016, 2017 e del 2018, non è stata posta in essere nessuna Operazione con Parti Correlate che i) abbia generato ricavi; ii) abbia generato costi; iii) abbia generato crediti o debiti e, iv) sia rilevante.

A giudizio dell’Emittente le operazioni con parti correlate realizzate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2018 - riconducibili alla normale ordinaria attività della Società - sono state poste in essere nel suo esclusivo interesse, applicando condizioni contrattuali coerenti con quelle teoricamente astrattamente ottenibili in una negoziazione con soggetti terzi.

Si segnala che, nel corso dell’esercizio 2018, l’Emittente non ha posto in essere nuove Operazioni con Parti

Correlate.

Non vi è, tuttavia, garanzia, che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 5.1.5 del Capitolo V e al Capitolo XIX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**Rischi connessi a potenziali Conflitti di Interesse**

Il 12 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha adottato la Procedura Conflitto di Interessi, modificata da ultimo l'11 novembre 2016, per la gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi che possano ledere in modo significativo gli interessi della Società, delle società partecipate o delle controllate dall'Emittente, ovvero degli Azionisti di quest'ultimo, anche mediante la previsione di presidi organizzativi e procedurali idonei a ridurre al minimo i rischi inerenti ai conflitti di interesse.

La Procedura Conflitto di Interessi è stata redatta tenendo conto della limitata dimensione e complessità operativa della Società, nonché della natura dell'attività da quest'ultima svolta.

Nonostante l'adozione della suddetta Procedura, non è possibile escludere che, anche mediante l'elusione dei presidi in essa previsti, possano configurarsi situazioni di conflitti di interesse, in particolare con riferimento alle operazioni di investimento in Startup.

Inoltre, la Società, nell'ambito della propria attività caratteristica, offre opportunità di co-investimento nelle Startup a un *network* consolidato di investitori, che operano autonomamente come *Venture Capitalist*, *Business Angel* o società di investimento. Poiché i settori in cui questi soggetti operano coincidono, o possono parzialmente coincidere, con quelli dell'Emittente, non è possibile escludere che alcuni di essi possano avere degli interessi in conflitto con quelli della Società.

Si segnala che, in data 16 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione 2015-2017 ha, tra l'altro, preso atto, tramite un'informativa effettuata ai sensi dell'art. 4.2 della Procedura Conflitto di Interessi, della potenziale situazione di conflitto di interesse riguardante il co-investimento in Tutored S.r.l., da parte del Consigliere Valerio Caracciolo, il quale ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ. e dell'art. 4.4. della Procedura Conflitto di Interessi, ha informato i Consiglieri circa la natura, i termini, l'origine e la portata del suo interesse nella suddetta operazione.

Inoltre, in data 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della potenziale situazione di conflitto di interesse riguardante il co-investimento in Manet Mobile Solutions S.r.l., da parte del Consigliere Roberto Vitantonio Magnifico, il quale ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ. e dell'art. 4.4. della Procedura Conflitto di Interessi, ha informato i Consiglieri circa la natura, i termini, l'origine e la portata del suo interesse nella predetta operazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI e al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Si segnala, inoltre, che l'Amministratore Delegato dell'Emittente, Dott. Luigi Capello, è il soggetto che controlla indirettamente l'Emittente (per il tramite di LV.EN., in cui detiene una partecipazione pari al 53,51% del capitale sociale). Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**Rischi connessi al non totale adeguamento alle disposizioni in materia di governo societario**

L'Emittente, avendo aderito al Codice di Autodisciplina, ha osservato – a suo parere - con diligenza i principi di *best practice* contenuti nello stesso, conformandosi alle raccomandazioni ivi contenute, seppur non integralmente, in considerazione della propria limitata complessità operativa. L'Emittente dà conto – secondo il principio "*comply or explain*" posto a fondamento del Codice di Autodisciplina e in linea con la Raccomandazione UE n. 208/2014 – delle raccomandazioni alle quali la Società non ha, allo stato, ritenuto di adeguarsi parzialmente o integralmente. Sul punto si segnala, in particolare, che l'Emittente, considerate le dimensioni della Società, non ha ritenuto opportuno costituire il Comitato Nomine. Benché la Società ritenga che il suo assetto di *governance* sia adeguato alle attuali caratteristiche operative e dimensionali, non è possibile escludere che questo possa avere effetti negativi sul processo decisionale per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, oltre che nel processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione stesso e nella definizione di eventuali piani di successione nelle posizioni di vertice dell'esecutivo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 16.4, del Capitolo XVI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative**

Non essendo attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione funzioni operative, la maggior parte delle deleghe operative sono concentrate nella persona dell'Amministratore Delegato, Dott. Luigi Capello, a cui il Consiglio di Amministrazione ha attribuito i poteri con precisi limiti di importo. In capo all'Amministratore Delegato sono concentrate, altresì, le principali funzioni operative e di indirizzo della Società. L'Amministratore Delegato, inoltre, è inoltre tenuto a riferire al Consiglio di Amministrazione trimestralmente sulle operazioni effettuate. Nonostante quanto sopra, la concentrazione in capo a tale soggetto delle predette deleghe

	<p>potrebbe dar luogo a distorsioni nel processo di indirizzo e gestione dell'Emittente, con conseguenti ripercussioni negative in termini economici, di pianificazione prospettica oltre che nell'attuazione del Piano Industriale 2019-2022.</p> <p>Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 21.2.2, del Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p><b><u>Rischi connessi all'accesso di informazioni riservate</u></b></p> <p>Gli Amministratori e il personale della Società, in ragione rispettivamente della propria carica, ovvero del proprio ufficio, hanno accesso a informazioni riservate, ovvero confidenziali, aventi ad oggetto investimenti in Startup. Nonostante la Società abbia adottato procedure per la gestione della confidenzialità, anche a seguito dell'entrata in vigore delle previsioni del Regolamento 596/2014/EU (la "MAR"), non è possibile escludere che violazioni in materia possano avere un impatto negativo sugli investimenti e sulla responsabilità legale dell'Emittente.</p> <p>Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 16.4, del Capitolo XVI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p><b><u>Rischi connessi alla previsione statutaria relativa alla maggiorazione del diritto di voto</u></b></p> <p>Gli azionisti dell'Emittente sono esposti al rischio di vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere alla determinazione delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società, qualora uno o più azionisti maturino il diritto alla maggiorazione del voto in relazione alla propria partecipazione nell'Emittente.</p> <p>Il regime di voto maggiorato, nell'incoraggiare la fedeltà della compagine azionaria, potrebbe di converso scoraggiare le negoziazioni delle azioni della Società, con conseguenti potenziali effetti negativi sulla liquidità del titolo.</p> <p>Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 21.2.3, del Capitolo XXI e al Paragrafo 18.1.1, del Capitolo XVIII della Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p>
D.2	<p><b>Fattori di rischio connessi al settore e al mercato in cui l'Emittente opera</b></p>
	<p><b><u>Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito all'evoluzione del mercato di riferimento</u></b></p> <p>Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza, informazioni sul mercato di riferimento, oltre che sul posizionamento competitivo dell'Emittente, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali valutazioni sono state effettuate in considerazione della carenza di dati di settore certi ed omogenei, elaborati da ricerche di mercato su imprese comparabili con l'Emittente.</p> <p>Inoltre, il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui l'Emittente opera. Tali dichiarazioni si basano sui dati storici disponibili, relativi al settore di appartenenza. Tuttavia, i risultati dell'Emittente e l'andamento dei settori in cui quest'ultima opera, potrebbero risultare significativamente differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze e altri fattori.</p> <p>Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p><b><u>Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria</u></b></p> <p>La Società è una <i>holding</i> di partecipazioni e, conseguentemente, è esposta al rischio di eventuali fenomeni di recessione economica che potrebbero avere un effetto negativo sul mercato dei capitali.</p> <p>La crisi che ha colpito negli ultimi anni i mercati finanziari, nonché la conseguente contrazione dei consumi, hanno avuto come effetto una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari e una estrema volatilità nei mercati azionari.</p> <p>Non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protracesse ulteriormente, ovvero, una volta cessata, si ripettesse, ciò potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.</p> <p>Per ulteriori informazioni sulle prospettive di crescita dell'Emittente si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p><b><u>Rischi connessi al quadro normativo in cui opera l'Emittente</u></b></p> <p>L'attività dell'Emittente può essere influenzata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia di <i>startup</i> innovative e incubatori certificati, quali, in particolare, quelle contenute nel Decreto Crescita 2.0, nel D.M. 30 gennaio 2014 e nella L. 11 dicembre 2016, n. 232. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero comportare effetti negativi sui risultati economici della Società.</p> <p>Inoltre, non vi è certezza che l'Emittente sia in grado di recepire e/o di adeguarsi tempestivamente a eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare, con conseguenti effetti negativi</p>

	<p>sulla propria posizione economica, patrimoniale e finanziaria. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 9.2.3, Capitolo IX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p>
<b>D.3</b>	<p><b>Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto di ammissione a negoziazione</b></p> <p><b><u>Rischi connessi alla liquidabilità e volatilità delle azioni</u></b> Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura. I possessori di tali strumenti potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita delle azioni sull'MTA. Tali strumenti potrebbero presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente. Le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite e potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare, negli ultimi anni, un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che la Società sarà in grado di realizzare. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 9.2.3, Capitolo IX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p> <p><b><u>Rischi connessi all'andamento delle quotazioni in funzione dell'attività dell'Emittente</u></b> I risultati dell'Emittente dipenderanno dall'andamento degli investimenti che la stessa effettuerà. Detti investimenti, tenuto conto della tipologia di attività svolta dall'Emittente, sono caratterizzati da elevati livelli di incertezza, da difficile prevedibilità e da non sempre oggettiva valutabilità a priori. Non vi è alcuna garanzia che l'Emittente riesca a trasmettere al mercato la corretta interpretazione del rapporto rischio/opportunità degli investimenti effettuati e del loro progressivo andamento, con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni delle Azioni. Fattori quali i cambiamenti i) nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, ii) nelle condizioni generali del settore in cui la Società o le Startup operano, iii) nell'economia generale e nei mercati finanziari, iv) del quadro normativo e regolamentare, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative alla Società o alle Startup, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni dell'Emittente. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare notevoli fluttuazioni dei prezzi e dei volumi negli ultimi anni. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie di quest'ultimo. Esiste quindi il rischio che i possessori di azioni dell'Emittente possano perdere il capitale investito. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.</p>
<b>SEZIONE E - OFFERTA</b>	
	<p>Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate.</p>

**SEZIONE PRIMA – DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE**

## CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI

### 1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Il soggetto indicato nella tabella che segue si assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenute nel Prospetto Informativo.

Soggetto responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti di competenza
LVenture Group S.p.A.	Emittente	Roma, Via Marsala n. 29h	Intero Prospetto Informativo

### 1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente, in qualità di soggetto responsabile della redazione del Prospetto Informativo, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso Consob in data 4 luglio 2019 a seguito del provvedimento di approvazione con nota del 4 luglio 2019, protocollo n. 0388041/19

## **CAPITOLO II - REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1 Revisori legali dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto Informativo, la società incaricata della revisione dei conti dell'Emittente è Baker Tilly Revisa S.p.A. con sede legale e amministrativa in Bologna, Via Siepelunga, n. 59, iscritta al Registro dei Revisori legali di cui agli artt. 6 e ss. del D. Lgs. n. 39/2010 con il numero progressivo 15585.

In particolare, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente del 6 maggio 2013, sentita la proposta motivata del Collegio sindacale, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio di esercizio dell'Emittente, nonché per la revisione limitata della relazione semestrale, per il novennio 2013-2021.

Tale incarico ha ad oggetto, tra l'altro: (i) la revisione contabile del bilancio d'esercizio dell'Emittente e, (ii) la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Il Bilancio 2018 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2019, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Il Bilancio 2017 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni in data 4 aprile 2018, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Il Bilancio 2016 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2017, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

In conformità a quanto previsto dal punto 13.2 dell'Allegato I al Regolamento 809/2004/CE, la Società di Revisione ha emesso in data 24 aprile 2019 una relazione sui dati previsionali riportati nel Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo, allegata allo stesso.

### **2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione**

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati contenute nel Prospetto e fino alla Data del Prospetto, non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione, né la stessa ha rinunciato all'incarico conferito, né si è rifiutata di emettere un giudizio, né ha espresso un giudizio con rilievi sui bilanci dell'Emittente.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

### 3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati

Nel presente Capitolo sono riportate le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative agli ultimi tre esercizi dell'Emittente, chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018.

Tali informazioni sono state tratte dal:

- i) Bilancio 2016, approvato dall'Assemblea del 28 aprile 2017, sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2017, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo;
- ii) Bilancio 2017, approvato dall'Assemblea del 27 aprile 2018, sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 4 aprile 2018, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo;
- iii) Bilancio 2018, approvato dall'Assemblea del 18 aprile 2019, sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni in data 26 marzo 2019, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Tali documenti devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71 CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Tali documenti sono a disposizione del pubblico nei luoghi indicati nel Capitolo XXIV, Sezione Prima, del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli IX, X e XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per maggiore comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi. Da ultimo si precisa che i dati forniti nel proseguo sono espressi in migliaia di Euro.

	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Principali dati economici	Pag. 9 e 11	Pag. 4 e 5	Pag. 4 e 5
Risultato Netto e Margine operativo lordo	Pag. 48	Pag. 45	Pag. 43
Dati principali per area di Business	Pag. 59	Pag. 59	Pag. 56 e 57
Principali dati patrimoniali	Pag. 47	Pag. 44	Pag. 42
Posizione finanziaria netta	Pag. 33	Pag. 34	Pag. 35
Rendiconto finanziario	Pag. 49	Pag. 46	Pag. 44

#### 3.1.1 Informazioni patrimoniali-finanziarie

##### Precisazioni IFRS 9 - Modifica di principio contabile

Si rende noto che dal 1° gennaio 2018 l'Emittente ha adottato l'IFRS 9. Ciò ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

In base ai dettami dell'IFRS 9, l'Emittente ha deciso di rilevare le variazioni dei *Fair Value* relativi alla valutazione degli Investimenti in Startup tra le componenti di conto economico ('FVTPL' ovvero *Fair value through profit and loss*).

L'Emittente ha presentato nel Bilancio 2018 in dati comparativi rielaborati secondo l'applicazione dell'IFRS 9 ed ha analogamente ricalcolato i dati presentati nel Prospetto Informativo al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. Di seguito è fornita la riconciliazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 tra i dati originali esposti in bilancio ed i dati presentati ai fini comparativi:

PATRIMONIO NETTO (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>16</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>17</sup>
Capitale sociale	9.731	0	9.731	8.445	0	8.445
Altre riserve	5.230	-3.960	1.270	4.831	-3.026	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	-564	2.989	2.422	-510	1.762	1.252

<sup>16</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>17</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<b>PATRIMONIO NETTO</b> (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>16</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>17</sup>
Risultato netto	-1.642	971	-671	-1.899	1.264	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.753</b>	<b>0</b>	<b>12.753</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>10.868</b>

In applicazione all'IAS 8 sono state effettuate le seguenti operazioni:

- riclassifica della "Riserva di *Fair Value*" accumulata all'inizio dell'esercizio ad Utili (perdite portati a nuovo);
- rilevazione delle variazioni di *Fair Value* dell'esercizio tra le componenti di conto economico;
- rilevazione delle imposte differite passive, che in precedenza avevano impatto solo patrimoniale, a conto economico.

Le summenzionate rettifiche/riclassifiche non hanno impatto sul Patrimonio Netto degli anni precedenti dell'Emittente, altresì hanno un impatto significativo sul conto economico, come si evince dalla tabella che segue:

<b>CONTO ECONOMICO</b> (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>18</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>19</sup>
Ricavi e proventi diversi	2.424	0	2.424	1.749	0	1.749
Costi per servizi	-1.025	0	-1.025	-1.231	0	-1.231
Costi del personale	-1.254	0	-1.254	-789	0	-789
Altri costi operativi	-1.078	0	-1.078	-774	0	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-933</b>	<b>0</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>	<b>-0</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-106	0	-106	-64	0	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-10	0	-10	-8	-0	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-46	0	-46	-19	0	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-420	0	-420	-647	0	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	983	983	0	1.300	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.515</b>	<b>983</b>	<b>-532</b>	<b>-1.784</b>	<b>1.299</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	0	4	-0	4
Oneri finanziari	-32	0	-32	-23	0	-23
Altri Proventi e Oneri	-2	0	-3	-95	0	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.549</b>	<b>983</b>	<b>-566</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.299</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-93	-12	-105	0	36	36
<b>Risultato netto</b>	<b>-1.642</b>	<b>971</b>	<b>-671</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.263</b>	<b>-635</b>

Con l'applicazione dello IAS 39, l'Emittente rilevava a conto economico esclusivamente le minusvalenze sugli investimenti in Startup (rispettivamente Euro 420 mila nel 2017 ed Euro 647 mila nel 2016). Con l'applicazione dell'IFRS 9 l'Emittente ha rilevato a conto economico anche le rivalutazioni dovute al *Fair Value* (rispettivamente Euro 1.403 mila nel 2017 ed Euro 1.300 mila nel 2016).

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 20.1, Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Il seguente prospetto fornisce i dati delle situazioni patrimoniali dell'Emittente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17 <sup>20</sup>	31-dic-16 <sup>21</sup>
<b>ATTIVO</b>			
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	662	456	396
Avviamento e altre attività immateriali	105	123	120
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita	15.203	12.099	8.901
Crediti e altre attività non correnti	1.305	560	568
Imposte anticipate	148	148	241
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>17.423</b>	<b>13.386</b>	<b>10.226</b>

<sup>18</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>19</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>20</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>21</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>20</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>21</sup></b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Crediti commerciali	926	705	690
Attività finanziarie correnti	272	0	135
Altri crediti e attività correnti	188	142	329
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.778	1.058	1.621
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>3.163</b>	<b>1.906</b>	<b>2.776</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	10.932	9.731	8.445
Altre riserve	1.174	1.270	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	3.026	2.423	1.252
Risultato netto	401	-671	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.533</b>	<b>12.753</b>	<b>10.868</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Debiti verso banche non correnti	2.833	1.449	656
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0
Altre passività non correnti	3	33	33
Fondi per rischi e oneri	0	0	0
Fondi per benefici a dipendenti	0	0	0
Imposte differite passive	75	48	36
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>2.911</b>	<b>1.530</b>	<b>725</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti verso banche correnti	0	0	0
Altre passività finanziarie correnti	26	9	0
Debiti commerciali e diversi	875	637	1.043
Debiti tributari	141	32	41
Altre passività correnti	1.100	330	326
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>2.142</b>	<b>1.008</b>	<b>1.409</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>

Dal 2017 l'Emittente redige il rendiconto finanziario applicando il metodo diretto secondo le direttive dello IAS 7. I dati del 2016 sono stati rielaborati ai fini comparativi. Nel seguente prospetto sono rappresentati i principali dati di rendiconto finanziario al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>31-dic-16</b>
Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)	-103	-1.230	-1.209
Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)	-2.877	-2.669	-2.528
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	3.699	3.337	4.227
<b>Cash Flow Complessivo ottenuto (impiegato)</b>	<b>719</b>	<b>-563</b>	<b>489</b>
<b>Disponibilità liquide nette all'inizio del periodo</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>	<b>1.132</b>
<b>Disponibilità liquide nette alla fine del periodo</b>	<b>1.778</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>

### 3.1.2 Informazioni economiche

Il seguente prospetto di sintesi riporta i dati di conto economico riferiti all'Emittente rispettivamente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>CONTO ECONOMICO</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>22</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>23</sup></b>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi per servizi	-1.367	-1.025	-1.231
Costi del personale	-1.516	-1.254	-789
Altri costi operativi	-1.336	-1.078	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-175	-106	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-18	-10	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-54	-46	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	4
Oneri finanziari	-89	-32	-23
Altri Proventi e Oneri	-16	-2	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-27	-105	36
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

La tabella che segue riporta il risultato per azione con riferimento ai periodi 31 dicembre 2018, 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016.

(Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>24</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>25</sup></b>
<b>Risultato netto di periodo</b>	<b>401.094</b>	<b>-670.734</b>	<b>-635.445</b>
Azioni ordinarie	33.467.119	29.562.201	25.600.014
<b>Risultato per azione</b>	<b>0,0120</b>	<b>-0,0227</b>	<b>-0,0248</b>
Azioni ordinarie + azioni ordinarie potenziali	33.467.119	29.562.201	25.600.014
<b>Risultato per azione diluito</b>	<b>0,0120</b>	<b>-0,0227</b>	<b>-0,0248</b>

### 3.1.3 Informazioni finanziarie selezionate relative a periodi infrannuali

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie infrannuali.

### 3.1.4 Indicatori Alternativi di Performance

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario, l'Emittente ha individuato un Indicatore Alternativo di Performance ("IAP"). Tale indicatore agevola l'Emittente nell'individuazione delle tendenze operative e delle decisioni circa gli investimenti nelle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

Dal 3 luglio 2016, si applicano le linee guida contenute nel documento ESMA/2015/1415, che prevedono quanto segue:

*"[17] Ai fini dei presenti orientamenti uno IAP è inteso come un indicatore finanziario di performance finanziaria, posizione finanziaria o flussi di cassa storici o futuri, diverso da un indicatore finanziario definito o specificato nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria.*

*[18] Gli IAP sono solitamente ricavati dal (o sono basati sul) bilancio redatto conformemente alla disciplina applicabile sull'informativa finanziaria, il più delle volte mediante l'aggiunta o la sottrazione di importi dai dati presentati nel bilancio. Esempi di IAP sono: gli utili operativi, gli utili di cassa, gli utili al lordo degli oneri una tantum, gli utili al lordo di interessi, imposte e ammortamenti (EBITDA), l'indebitamento finanziario netto, la crescita autonoma o termini simili che denotano rettifiche alle voci del conto economico complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria o del rendiconto finanziario".*

Con riferimento all'interpretazione dello IAP, si segnala che:

- tale indicatore è costruito esclusivamente a partire da dati storici dell'Emittente e non è indicativo dell'andamento

<sup>22</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>23</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>24</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>25</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

futuro dell'Emittente medesimo;

- gli indicatori alternativi di *performance* non sono previsti dai Principi Contabili e, pur essendo derivati dai bilanci individuali, non sono assoggettati a revisione contabile;
- lo IAP non deve essere considerato sostitutivo degli indicatori previsti dai Principi Contabili;
- la lettura dello IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie dell'Emittente tratte dai bilanci di esercizio;
- la definizione dello IAP utilizzata dall'Emittente, in quanto non riveniente dai Principi Contabili, potrebbe non essere omogenea con quelle adottate da altre società/gruppi del settore in cui opera l'Emittente e, quindi, con esse comparabili;
- lo IAP utilizzato dall'Emittente risulta elaborato con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel Prospetto Informativo;
- lo IAP e i relativi commenti devono essere letti congiuntamente ai Capitoli IX, X e XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Lo IAP di seguito riportato è rappresentato nel Prospetto Informativo in quanto l'Emittente ritiene che sia un utile strumento per meglio apprezzare l'andamento del Portafoglio Investimenti.

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Titoli e partecipazioni IFRS	15.202	12.099	8.901
Titoli e partecipazioni IAP	15.839	14.832	11.107

L'Emittente determina lo IAP come segue:

- in presenza di qualsiasi aumento di capitale (sottoscritto interamente e versato anche parzialmente ma con l'obbligo al versamento) nel quale siano presenti investitori terzi viene utilizzata la Valutazione Post Money quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- in presenza di un aumento di capitale, o di un'altra operazione sul capitale della Startup non completamente perfezionata o che avvenga in *tranche*, ovvero di un'altra operazione sul capitale della Startup (quale, tra l'altro, l'emissione di strumenti finanziari di debito convertibile) nella quale siano presenti investitori terzi, viene utilizzata la Valutazione Pre Money dell'operazione, aumentata dell'afflusso finanziario versato alla data del *cut-off*, quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- nel caso in cui negli ultimi 12 mesi non sia avvenuta alcuna operazione sul capitale e non ci siano degli indicatori di *performance* negativi, si mantiene la valutazione precedente;
- viceversa, nel caso di cui alla precedente lettera c) ed in presenza di indicatori di *performance* negativi, si valuta la Startup al costo, ovvero ad un valore inferiore al costo sulla base delle possibilità di recupero dell'investimento da parte dell'Emittente.

### 3.2 Informazioni finanziarie selezionate pro-forma

Non applicabile in quanto il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie selezionate pro-forma.

## CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO

### FATTORI DI RISCHIO

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento e di assumere qualsiasi decisione sull'investimento nelle Azioni, gli investitori sono invitati a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, per comprendere i rischi specifici relativi all'Emittente, al settore di attività in cui questa opera nonché agli strumenti finanziari oggetto di investimento.

I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo, compresi i documenti e le informazioni incluse mediante riferimento.

#### 4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA SOCIETÀ

##### 4.1.1 Rischi connessi al mancato raggiungimento degli Obiettivi Strategici del Piano Industriale

In data 4 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Piano Industriale 2019-2022, al fine di tenere conto del mancato integrale raggiungimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale 2018-2021.

Il Piano Industriale 2019-2022 tiene altresì conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del Principio Contabile IFRS 9 "Strumenti finanziari"; si fa rinvio per la descrizione degli effetti al Paragrafo 20.1, Capitolo XX, della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale 2019-2022, sono caratterizzate da un elevato grado di incertezza in quanto si riferiscono ad azioni che per la maggior parte non ricadono sotto il controllo degli amministratori della Società. Pertanto, alla Data del Prospetto Informativo è molto elevato il rischio che dette azioni non si verifichino o si verifichino secondo misure e tempi significativamente diversi da quelli attesi.

Le assunzioni alla base del Piano Industriale 2019-2022 risultano essere fortemente sfidanti per l'Emittente, in considerazione della *performance* storica dell'Emittente e del mancato raggiungimento, negli esercizi pregressi, degli obiettivi contenuti nei piani industriali tempo per tempo adottati dall'Emittente; ciò con particolare riguardo al ritorno degli investimenti e al numero di Exit programmate, oltre che per le assunzioni relative ai Write-Off. Si evidenzia che non sono disponibili dati di settore previsionali cui raffrontare la redditività prospettica dell'Emittente.

La tabella che segue contiene il raffronto tra i dati previsionali del Piano Industriale 2019-2022 e le corrispondenti grandezze del 2018:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>11</b>	<b>308</b>	<b>524</b>	<b>806</b>
<i>Margine operativo lordo (%)</i>	<i>-23%</i>	<i>0%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	<i>10%</i>
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-484	-751	-942	-1.242
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	1.633	2.633	3.014	3.322
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>932</b>	<b>1.854</b>	<b>2.287</b>	<b>2.696</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>792</b>	<b>1.703</b>	<b>2.060</b>	<b>2.351</b>
<b>Altre grandezze principali:</b>					
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Controvalore delle Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673
Flussi di cassa netti	719	4.735	-946	-645	3.063
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.527	5.581	4.936	7.999

Inoltre, l'Emittente ha una limitata storia operativa pregressa nel settore in cui esercita la propria attività, fermo restando che le persone chiave, operanti al suo interno, hanno maturato una consolidata e specifica esperienza professionale in detto settore.

In ragione, tra l'altro, di quanto sopra, non vi sono, dunque, garanzie che gli Obiettivi Strategici di cui al Piano Industriale 2019-2022 possano effettivamente essere conseguiti, anche alla luce del fatto che l'Emittente dovrà, tra l'altro, proseguire nel processo di consolidamento della propria struttura organizzativa. Si segnala, inoltre, che, alla luce delle peculiarità del settore in cui opera l'Emittente e della sua ridotta storia operativa, non vi è certezza in merito al periodo che intercorrerà prima che le operazioni di disinvestimento e di valorizzazione

previste dal Piano Industriale 2019-2022 possano concretizzarsi.

Tali fattori potrebbero avere un impatto, anche significativo, negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni sulla situazione patrimoniale ed economica dell'Emittente si vedano il Paragrafo 5.1.5, Capitolo V e il Paragrafo 13.1, Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**Mantenimento delle assunzioni ed attuazione delle linee strategiche**

La capacità dell'Emittente di raggiungere gli obiettivi di ricavi e di risultato d'esercizio previsti dal Piano Industriale 2019-2022 dipende, tra l'altro, oltre che dal buon esito dell'Aumento di Capitale 2019, dal successo nell'attuazione delle iniziative e delle linee strategiche ivi individuate e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste alla base del Piano Industriale 2019-2022 stesso.

In particolare, si indicano di seguito i principali fattori – al di fuori del controllo dell'Emittente – che, incidendo direttamente sulle assunzioni del Piano Industriale 2019-2022, potrebbero impedire il raggiungimento, in tutto o in parte, degli Obiettivi Strategici:

- i) l'avvento di una nuova crisi finanziaria generalizzata che potrebbe negativamente influenzare i risultati economici e finanziari della Società, comportare restrizioni all'accesso al mercato dei capitali e rallentare il processo di disinvestimento delle partecipazioni detenute dall'Emittente nelle Startup;
- ii) la mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale 2019, con effetti sulla necessità di rivedere il piano degli investimenti previsti dal Piano Industriale 2019-2022 (in data 26 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato in Euro 6,1 milioni il controvalore dell'Aumento di Capitale 2019);
- iii) sopravvenute modifiche alle norme di legge e regolamentari relative alle Startup innovative e/o agli incubatori certificati quali, in particolare, quelle contenute nel c.d. Decreto Crescita 2.0, nel D.M. 30 gennaio 2014 e nella L. 11 dicembre 2016, n. 232;
- iv) il riscontro di difficoltà nell'ottenere finanziamenti e nell'attrarre investitori interessati a perseguire le iniziative di investimento insieme alla Società;
- v) il verificarsi di difficoltà nell'individuare iniziative *target* o nel concludere le relative trattative;
- vi) l'affermarsi di concorrenti dotati di maggiori disponibilità finanziarie, di maggiori competenze nel settore in cui opera la Società o di un maggiore *appeal* rispetto a quest'ultima;
- vii) l'aumento dei tassi di mortalità delle Startup;
- viii) l'applicazione di moltiplicatori inferiori nelle operazioni di Exit rispetto a quelli attesi.

Qualora le assunzioni del Piano Industriale 2019-2022 non si realizzassero e/o l'Emittente non fosse in grado di attuare efficacemente le strategie e le iniziative ivi previste, ovvero l'Emittente si trovasse nelle condizioni di dover porre in essere operazioni straordinarie non previste o, più in generale, di effettuare investimenti non previsti dal Piano Industriale 2019-2022, la Società continuerà ad essere esposta, così come lo è alla Data del Prospetto, ad alcuni rischi specifici, quali, tra gli altri:

- i) la riduzione dei ricavi generati dai Programmi di Accelerazione o dalle attività di Open Innovation;
- ii) la riduzione degli investimenti in Startup e della crescita del valore del Portafoglio, con impatto anche sul valore della Società;
- iii) la diminuzione dei ricavi da Exit;
- iv) l'aumento del tasso di mortalità del Portafoglio.

Gli investimenti in Micro-Seed e Seed esterni afferiscono ad investimenti in *startup* non ancora facenti parte del Portafoglio Investimenti alla Data del Prospetto, mentre i Follow-On riguardano investimenti in Startup già presenti in detto Portafoglio Investimenti. Le assunzioni alla base delle stime svolte dalla Società sono per la maggior parte fuori dal controllo del Consiglio di Amministrazione e del *management* dell'Emittente e, pertanto,

## FATTORI DI RISCHIO

sussistono significative incertezze in merito al raggiungimento degli obiettivi esposti.

Inoltre, il numero effettivo degli investimenti in Startup ed i relativi valori nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 potrebbero essere inferiori, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto nello stesso. Si evidenzia che gli obiettivi in termini di investimenti in Startup contenuti nei precedenti piani aziendali non sono stati raggiunti.

La seguente tabella mostra l'andamento storico degli investimenti effettuati in Startup raffrontati con i corrispondenti dati previsionali di cui al Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
Micro-Seed	1.089	930	1.312	1.600	1.600	1.760	1.920
Follow-on	938	1.426	1.414	1.206	2.002	2.169	2.419
Seed esterni	275	225	54	200	192	263	192
Altro	0	45	45	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.302</b>	<b>2.626</b>	<b>2.826</b>	<b>3.006</b>	<b>3.794</b>	<b>4.192</b>	<b>4.531</b>

Da tale raffronto emerge come l'Emittente, nell'elaborazione delle stime del Piano Industriale 2019-2022, abbia ipotizzato una crescita della propria attività core di investimento. Allo stesso tempo, l'Emittente ritiene che dette proiezioni risultino coerenti in ragione della crescita riscontrata dalla Società negli ultimi esercizi. L'Emittente ha formulato le suddette previsioni di investimenti tenendo conto delle evidenze acquisite nel corso della propria storia operativa. Tuttavia, va evidenziato che tali evidenze, acquisite internamente, hanno una valenza limitata in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti agli investimenti sottostanti al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza.

La seguente tabella illustra, in particolare, l'andamento storico dei Write-off sulle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente confrontati con i corrispondenti dati previsionali di cui al Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
N. Start up in Portafoglio alla fine di ogni esercizio	39	54	62	77	86	98	108
N. operazioni di Write-Off [a]	6	3	7	5	7	7	8
N. cumulato di Write-Off	11	14	21	26	33	40	48
Capitale oggetto di Write-Off [b]	685	460 <sup>26</sup>	714	484	751	942	1.242
Capitale medio investito [b]/[a]	114	153	102	97	107	135	155
Tasso di Mortalità Effettivo/Sintetico	37%	30%	26%	34%	34%	34%	34%

Le previsioni di Write-off di cui al Piano Industriale 2019-2022 sono riconnesse alla crescita organica del Portafoglio della Società (così come stimati nel Piano Industriale 2019-2022 stesso), in considerazione, tra l'altro, dei risultati consuntivati nei precedenti esercizi dalla Società. Al riguardo si evidenzia che prudenzialmente l'Emittente nel calcolare il Tasso di Mortalità sintetico non tiene conto degli investimenti dell'ultimo esercizio, che tipicamente non danno segni di deterioramento. Infatti, il Tasso di Mortalità effettivo al 31 dicembre 2018 risulta pari al 26%, e inferiore al tasso calcolato ai fini di piano industriale con l'esclusione degli investimenti dell'ultimo esercizio, pari al 34%. Ciò, premesso, sebbene le previsioni di Write-off riportate nel Piano Industriale 2019-2022 siano state determinate prendendo in considerazione la mortalità in Startup osservata nell'ambito dell'operatività dell'Emittente (con l'esclusione degli investimenti dell'ultimo esercizio), va tuttavia evidenziato come dette previsioni abbiano una valenza limitata, ciò in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti ai Write-off sottostanti al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza.

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 13.1.3, Capitolo XIII, della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La seguente tabella riporta l'andamento storico delle operazioni di Exit dalle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente per gli esercizi chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al

<sup>26</sup> Tiene conto di Euro 80 mila per l'abbattimento di un SFP, che contabilmente è stato svalutato per il 50% nel 2016 e per 50% nel 2017.

## FATTORI DI RISCHIO

31 dicembre 2018, oltre a quelli ipotizzati dal Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	P.I. 2019	P.I. 2020	P.I. 2021	P.I. 2022
<i>N. operazioni di Early Exit</i>	1	0	3	1	4	3	5
<i>N. operazioni di Late Exit</i>	0	0	0	1	2	2	3
<b>N. operazioni di Exit</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
Controvalore Exit [a]	127	0	560	2.215	3.750	5.533	8.673
Capitale investito all'Exit [b]	49	0	456	465	1.014	1.513	2.340
Multiplo di ritorno sul capitale [a]/[b]	2.6x		1.2x	4.7x	3.7x	3.7x	3.7x

Da quanto sopra si evince come il processo di Exit dell'Emittente dal capitale delle Startup facenti parte del proprio Portafoglio Investimenti debba ancora entrare a pieno regime.

Dall'avvio della sua operatività, e in particolare a far data dall'inizio dell'esercizio 2016 e sino alla chiusura dell'esercizio 2018, l'Emittente ha dato esecuzione a solo n. 4 operazioni di Exit.

Le previsioni contenute nel Piano Industriale 2019-2022 ipotizzano una crescita del Portafoglio Investimenti ed una progressiva accelerazione del processo di Exit (soprattutto per le Startup più mature). L'Emittente ha formulato le suddette previsioni di Exit sulla base di dati pubblici di settore e tenendo conto delle evidenze acquisite nel corso della propria storia operativa. Tuttavia, va evidenziato che i dati pubblici di settore utilizzati sono risalenti nel tempo e non integralmente comparabili con il *business* dell'Emittente e che le evidenze acquisite internamente hanno una valenza limitata in considerazione del fatto che l'Emittente non ha ancora maturato una significativa storia operativa. Pertanto, le assunzioni inerenti alle Exit sottostati al Piano Industriale 2019-2022 sono caratterizzate da un particolare grado di incertezza.

### 4.1.2 Rischi connessi all'andamento reddituale

Di seguito si riepilogano le informazioni reddituali della Società per gli esercizi 2018, 2017 e 2016:

(migliaia di Euro)	31-dic-2018	31-dic-2017 <sup>27</sup>	31-dic-2016 <sup>28</sup>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi operativi	-4.219	-3.357	-2.795
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
<b>Risultato netto d'esercizio</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

L'andamento reddituale dell'Emittente è influenzato dalla capacità di generare ricavi e dalla crescita delle valutazioni delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

A seguito dell'entrata in vigore del Principio Contabile IFRS 9, i differenziali negativi/positivi rispetto alla precedente valutazione al *Fair Value* delle quote di partecipazione della Società nelle Startup sono imputati direttamente al conto economico del periodo, alla voce "Rivalutazioni/svalutazioni al *Fair Value*", al di sotto del Margine operativo lordo. Con l'applicazione dello IAS 39, l'Emittente rilevava a conto economico esclusivamente le minusvalenze sugli investimenti in Startup (rispettivamente Euro 714 mila nel 2018, Euro 420 mila nel 2017 ed Euro 647 mila nel 2016), mentre le rivalutazioni erano rilevate nello stato patrimoniale. Con l'applicazione dell'IFRS 9 l'Emittente ha rilevato nel 2018 a conto economico anche le rivalutazioni dovute al *Fair Value* per un importo pari a Euro 2.210 mila (nel 2017 e nel 2016 le rivalutazioni rilevate nello stato patrimoniale sono state pari rispettivamente a Euro 1.403 mila ed Euro 1.300 mila). Sulle valutazioni al *Fair Value* effettuate in sede di Bilancio 2018 ha impattato per Euro 1.358 mila la valutazione di Gamepix (determinata in base al metodo dei flussi di cassa scontati e non rivalutata al *Fair Value* in precedenza in considerazione del fatto che non aveva avuto necessità di effettuare aumenti di capitale nei precedenti 24 mesi). Per maggiori informazioni si vedano i commenti ai dati al 31 dicembre 2018 confrontati con i dati al 31 dicembre 2107 (e 2017 confrontati con 2016)

<sup>27</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>28</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

al Paragrafo 9.1, Capitolo IX della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Il risultato dell'esercizio 2018 tiene conto della suddetta modifica dei Principi Contabili, beneficiando dell'effetto positivo sul conto economico, per Euro 2.210 mila, della valutazione a *Fair Value* delle Startup. Senza considerare l'effetto positivo riveniente dalla voce "Rivalutazioni/svalutazioni al Fair Value", il risultato netto dell'Emittente relativo al 2018 sarebbe stato negativo per Euro 1.809 mila (il risultato netto dell'Emittente negli esercizi 2017 e 2016 è stato rispettivamente negativo per Euro 1.642 milioni e negativo per Euro 1.898 milioni).

Il Piano Industriale 2019-2022 tiene conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del Principio Contabile IFRS 9.

Per determinare il *Fair Value* l'Emittente applica le seguenti regole approvate dal Consiglio di Amministrazione:

- i) in presenza di un aumento di capitale significativo (interamente sottoscritto e versato), o di un'altra operazione sul capitale della Startup nella quale vi sia una presenza rilevante di investitori terzi, viene utilizzata la Valutazione Post Money quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- ii) in presenza di un aumento di capitale, o di un'altra operazione sul capitale della Startup non completamente perfezionata o che avvenga in *tranche* nella quale siano presenti investitori terzi in assenza delle condizioni di cui al punto i), viene utilizzata la Valutazione Pre Money dell'operazione aumentata dell'afflusso finanziario versato alla data di riferimento, quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- iii) nel caso in cui negli ultimi 24 mesi non sia avvenuta alcuna operazione sul capitale e ci siano degli indicatori di *performance* positivi, la Società utilizza una valutazione parametrata ai multipli sui ricavi che verranno rilevati dall'analisi di operazioni similari effettuate da aziende che operano nello stesso settore della Startup interessata e/o il metodo dei flussi di cassa scontati;
- iv) nel caso precedente ed in presenza di indicatori di *performance* negativi, l'Emittente procede a effettuare un *impairment test*.

Considerato il grado di incertezza delle variabili assunte alla base del Piano Industriale 2019-2022, sebbene sulla base delle evidenze gestionali l'Emittente ritenga che l'andamento reddituale dal 1° gennaio 2019 fino alla Data del Prospetto sia in coerenza con le attese di Piano (è previsto che il bilancio semestrale della Società sia approvato in data 12 settembre 2019), tuttavia non si può escludere che i risultati che la Società consunterà nell'esercizio 2019 siano inferiori, anche significativamente, rispetto a quelli previsti per il corrispondente esercizio.

La capacità dell'Emittente di migliorare il proprio profilo reddituale è strettamente legata alla capacità della stessa di realizzare il Piano Industriale 2019-2022 secondo i termini e le misure ivi pianificate. Ciò detto, alla Data del Prospetto Informativo sussiste il rischio che ove non si verificano le assunzioni sottostanti al suddetto Piano Industriale i margini reddituali dell'Emittente non migliorino ovvero che, considerato il contesto competitivo, peggiorino.

Per ulteriori informazioni sugli impatti rinvenienti dall'entrata in vigore del Principio Contabile IFRS 9, si rinvia al Paragrafo 3.1.1., Capitolo III, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.3 Rischi connessi al capitale circolante netto**

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale "*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*" - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto, la Società risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stesso.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un capitale circolante netto di circa Euro 0,5 milioni e un fabbisogno finanziario netto complessivo, per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, di circa Euro 5,4 milioni come si evince dalla tabella che segue:

## FATTORI DI RISCHIO

<i>(migliaia di Euro)</i>	
<b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b>	<b>477</b>
(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi	991
(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi	579
- rimborso finanziamenti	579
(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi	4.259
- investimenti in Startup	3.918
- investimenti in cespiti e beni immateriali	341
<b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b>	<b>5.352</b>

L'Emittente ritiene di coprire il fabbisogno finanziario netto complessivo di Euro 5,4 milioni con i proventi netti per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019, pari a Euro 6 milioni e dagli introiti attesi per Exit per circa Euro 3.668 mila (di cui Euro 2.066 mila per gli ulteriori incassi da Exit attesi a fine 2019, posto che a gennaio 2019 sono stati già incassati Euro 149 mila relativi alle Exit perfezionate nel 2018 e per Euro 1.602 mila rappresentanti la quota parte – riferita al primo semestre 2020 – degli incassi da Exit attesi nel 2020).

Si segnala che l'Assemblea Straordinaria del 18 aprile 2019 ha conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la Delega Aucap 2019. Per ulteriori informazioni sul punto si rinvia al Paragrafo 5.4 del Capitolo V e al Paragrafo 13.1 del Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

L'Azionista di maggioranza, LV.EN., titolare di n. 10.721.040 azioni, pari al 32,03% del capitale sociale dell'Emittente, con comunicazioni del 24 aprile 2019, ha assunto l'impegno irrevocabile, non assistito da garanzie, personali o reali, alla sottoscrizione per Euro 1 milione dell'Aumento di Capitale 2019, (pari a circa il 12,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale 2019, a fronte della quota parte pari al 32,03% spettante a LV.EN.). L'Aumento di Capitale 2019 non è assistito da alcun consorzio di garanzia.

Tenuto conto che le operazioni di Exit per il 2019 sono attese solo per la fine di detto esercizio, nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale 2019 le risorse finanziarie a disposizione dell'Emittente si esauriranno entro il mese di settembre 2019. In tale evenienza, la capacità dell'Emittente di proseguire la propria attività aziendale e di migliorare il proprio profilo reddituale secondo i termini e le misure attese nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 sarebbe compromessa ove la Società non facesse tempestivamente ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, anche derivanti da operazioni straordinarie, in misura adeguata a far fronte ai flussi di cassa in uscita previsti per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

#### 4.1.4 Rischi connessi alle attività di investimento dell'Emittente

L'Emittente è una società di Venture Capital che opera con investimenti Micro-Seed (anche mediante Strumenti Finanziari Partecipativi), Seed esterni e Follow-On in Startup. Il modello di business dell'Emittente prevede l'investimento diretto in Startup, attraverso la sottoscrizione o l'acquisizione di partecipazioni al capitale, di minoranza, o l'investimento mediante Strumenti Finanziari Partecipativi e il disinvestimento dalle Startup al termine della loro fase di avviamento (cc.dd. Exit). L'attività dell'Emittente è caratterizzata, pertanto, da un elevato livello di rischio correlato alla notevole incertezza circa le probabilità di successo delle Startup. Per ulteriori informazioni circa la composizione del Portafoglio Investimenti si rinvia al dettaglio fornito nel Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo

La tabella che segue riporta l'incidenza della voce Titoli e Partecipazioni rispetto al totale dell'attivo:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Titoli e partecipazioni	15.203	12.099	8.901
Crediti e altre attività non correnti	1.305	560	568
<b>Totale Portafoglio Investimenti</b>	<b>16.508</b>	<b>12.659</b>	<b>9.469</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>20.586</b>	<b>15.291</b>	<b>13.002</b>
Incidenza Portafoglio Investimenti sul Totale Attivo	80%	83%	73%

Per ulteriori informazioni circa la composizione del Portafoglio Investimenti si rinvia al dettaglio fornito nel Capitolo XXV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La seguente tabella riporta il tasso di mortalità (su cui si basa il c.d. Write-off) riscontrato dall'Emittente

## FATTORI DI RISCHIO

rispettivamente nel corso dell'esercizio 2016, 2017 e 2018.

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Capitale oggetto di Write-Off	714	460 <sup>29</sup>	685
Tasso di Mortalità Effettivo	26%	30%	37%

La seguente tabella riporta il ritorno sugli investimenti disposti dall'Emittente in favore delle Startup facenti parte del proprio Portafoglio nel corso dell'esercizio 2016, 2017 e 2018.

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
N. operazioni di Exit	3	0	1
Controvalore Exit	562	0	127
Capitale medio investito	470	0	49
Ritorno medio	1.2x		2.6x

L'attività di investimento presenta un elevato grado di rischio, derivante principalmente dalla fase embrionale del progetto in cui si interviene. Sebbene l'Emittente ritenga di disporre di canali per la ricerca di proposte di investimento di alta qualità, di un efficace processo di selezione e di approfondimento delle proposte di investimento, di personale esperto e con competenze specifiche, affiancate da un intensivo Programma di Accelerazione, una percentuale di investimenti in Startup potrebbe non avere una Exit, ovvero avere un ritorno sull'investimento significativamente inferiore a quanto in media previsto.

La Società potrebbe essere, inoltre, chiamata a nuovi investimenti in una o più Startup per sopperire a necessità finanziarie non previste dal loro originario piano industriale o a fronte di perdite che richiedano interventi sul capitale sociale. Qualora l'Emittente non ritenesse opportuno incrementare o mantenere la propria posizione o non fosse in grado di reperire le necessarie risorse finanziarie per dar seguito a tali richieste, la propria partecipazione al capitale delle relative Startup potrebbe diluirsi, anche in misura significativa, o azzerarsi (Write-off).

Benché l'Emittente preveda di effettuare investimenti in coerenza con le linee guida sugli investimenti dallo stesso predisposte ed adottate, tale strategia è condizionata alla reperibilità di iniziative imprenditoriali le cui caratteristiche rispondano agli obiettivi prefissati dalla Società, nonché all'abilità nel portare a termine gli investimenti a condizioni soddisfacenti.

La realizzazione dei programmi d'investimento dell'Emittente dipende, inoltre, in larga misura, dalla capacità di reperire tempestivamente le necessarie risorse finanziarie. Tale capacità potrebbe essere fortemente influenzata da eventuali crisi economico-finanziarie nei settori di riferimento in cui opera l'Emittente, oltre che dalle difficoltà nell'ottenere finanziamenti e nell'attrarre investitori interessati a perseguire le iniziative di investimento insieme alla Società.

L'investimento in azioni dell'Emittente è caratterizzato, pertanto, dall'elevato livello di rischio correlato alla notevole incertezza circa le probabilità di successo delle Startup. In particolare, la Società potrebbe incontrare difficoltà nell'individuare potenziali iniziative *target*, o non riuscire a concludere o potrebbe ritardare le relative trattative a causa di fattori, in parte non controllabili, né influenzabili dall'Emittente, quali, ad esempio, la penuria di opportunità di investimento, il mutamento dello scenario macro-economico o normativo o la presenza di offerte da parte di concorrenti dotati di maggiori disponibilità finanziarie, di maggiori competenze nel settore in cui opera la Società o di un maggiore *appeal* per quest'ultimo.

Non vi è, pertanto, certezza che l'Emittente sia in grado in futuro di attuare, in tutto o in parte, i propri programmi d'investimento, o di mantenere invariata la propria partecipazione al capitale delle Startup, con un possibile effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Conseguentemente, non vi può essere certezza circa i tempi e l'entità del ritorno sugli investimenti, che potrebbero essere condizionati da eventi o oneri imprevisti e non dipendenti dalla volontà della Società, quali, ad esempio, quelli derivanti (i) dal protrarsi della fase di avviamento delle Startup e dalla necessità di effettuare

<sup>29</sup> Tiene conto di Euro 80 mila per l'abbattimento di un SFP, che contabilmente è stato svalutato per il 50% nel 2016 e per 50% nel 2017.

## FATTORI DI RISCHIO

investimenti maggiori rispetto a quelli ipotizzati, (ii) dalla necessità di adeguare le tecnologie all'evoluzione del mercato e dei gusti dei consumatori, (iii) dai mutamenti del quadro normativo applicabile alle Startup, (iv) dai costi necessari per la tutela dei diritti rispetto a iniziative concorrenti o per far fronte al contenzioso in caso di soccombenza. Qualora si verificassero tali eventi, la Società potrebbe dover svalutare le partecipazioni nelle Startup, al fine di allineare il valore di carico delle partecipate al loro valore di mercato (c.d. "Fair Value") anche in misura significativamente superiore a quanto previsto.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo, anche significativo, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Nella tabella di seguito illustrata, si evidenziano gli scostamenti tra le principali grandezze afferenti agli investimenti oggetto di pianificazione nei precedenti esercizi (ammontare degli investimenti, delle svalutazioni e dei valori di cessione) e le relative grandezze consuntivate negli esercizi 2017 e 2018:

(migliaia di Euro)	Esercizio 2018 nel P.I. 2018-21	Esercizio 2018 Actual	Esercizio 2017 nel P.I. 2017-20	Esercizio 2017 Actual	Esercizio 2016 nel P.I. 2016-19	Esercizio 2016 Actual
Investimenti in Startup	2.955	<b>2.825</b>	2.570	<b>2.627</b>	2.429	<b>2.302</b>
Write-off	-570	<b>-651</b>	-570	<b>-420</b>	-503	<b>-725</b>
Controvalore delle Exit	733	<b>293</b>	734	<b>127</b>	745	<b>0</b>

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2, Capitolo V e al Paragrafo 6.1, Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 4.1.5 Rischi connessi alle Exit dalle Startup

Le linee guida sugli investimenti predisposte ed adottate dall'Emittente prevedono le Exit dalle Startup al termine della loro fase di avviamento, che di norma avviene in un orizzonte temporale compreso tra 42 (Early Exit) e 90 (Late Exit) mesi dall'investimento iniziale. Si segnala, tuttavia, che il numero di investimenti in Startup, di Exit e di Write-off potrebbero variare, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale 2019-2022.

Le linee guida sugli investimenti della Società prevedono, inoltre, potenziali diluizioni nella quota di partecipazione detenuta dall'Emittente nelle Startup in occasione dell'ingresso nel capitale di co-investitori o di disinvestimenti parziali (fasi c.d. di co-investimento e Seed). Il Piano Industriale 2019-2022 prevede per l'esercizio 2019 n. 2 Exit per un controvalore di Euro 2.215 mila. Si segnala che dal 1° gennaio 2019 alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha ancora concluso operazioni di Exit.

La Società potrebbe incorrere in difficoltà o ritardi imprevisti nel realizzare il disinvestimento, totale o parziale, dalle Startup, derivanti da eventi in parte non controllabili e non influenzabili dalla Società, quali, ad esempio, (i) un ciclo economico negativo, (ii) la riduzione dei valori delle aziende *tech* e la difficoltà di trovare compratori, (iii) la mancanza o il venir meno dell'interesse del pubblico per i prodotti offerti dalle Startup. È possibile, dunque, che il ciclo di investimenti-Exit produca flussi di cassa insufficienti a remunerare l'investimento effettuato dall'Emittente.

Si segnala, inoltre, che, tenuto conto del fatto che la maggior parte delle assunzioni del Piano Industriale 2019-2022 è fuori dal controllo degli amministratori, non vi è certezza circa il fatto che l'Emittente sia in grado di effettuare i disinvestimenti (e perseguire gli obiettivi di valorizzazione) secondo i tempi e le misure previste dal Piano Industriale 2019-2022. Tali fattori potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Si segnala che le Exit effettuate nel corso degli esercizi 2016, 2017 e 2018 sono state inferiori a quelle previste dai relativi piani industriali come si evince dalla seguente tabella:

## FATTORI DI RISCHIO

(migliaia di Euro)	Esercizio 2018 nel P.I. 2018-21	Esercizio 2018 Actual	Esercizio 2017 nel P.I. 2017-20	Esercizio 2017 Actual	Esercizio 2016 nel P.I. 2016-19	Esercizio 2016 Actual
Controvalore delle Exit	733	293	734	127	745	0

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V e il Paragrafo 6.1 del Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 4.1.6 Rischi connessi a obblighi di Exit dalle Startup

Secondo la prassi del mercato in cui opera, l'Emittente, in fase di disinvestimento dalle Startup, potrebbe dover assumere, nei confronti dei co-investitori o degli acquirenti, obblighi di indennizzo relativamente a sopravvenienze passive, minusvalenze o responsabilità delle Startup per fatti o eventi antecedenti il disinvestimento, aventi, per esempio, natura fiscale, ovvero connessi alla violazione di diritti di proprietà industriale o intellettuale. Sebbene tali obblighi abbiano generalmente una durata limitata nel tempo (che per le responsabilità di natura fiscale è però, di norma, pari ai relativi termini di prescrizione) e siano usualmente stabiliti degli importi massimi di risarcimento corrispondenti a una percentuale del prezzo pagato, non è possibile escludere che, successivamente ai disinvestimenti, possano emergere minusvalenze derivanti da richieste di indennizzo di tale natura. In particolare, nell'ambito delle operazioni di disinvestimento poste in essere nel corso degli esercizi 2016, 2017 e 2018, l'Emittente ha rilasciato, con riferimento al disinvestimento da:

- i) **Netlex S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di dicembre 2016) garanzie afferenti la titolarità della partecipazione oggetto di cessione (quali, tra le altre, quelle relative: a) alla titolarità giuridica e disponibilità della partecipazione; b) all'assenza di pegni, privilegi, sequestri, pignoramenti e vincoli comunque pregiudizievoli della partecipazione; c) alla consistenza del capitale della Startup; d) all'assenza di soggetti terzi aventi diritto a pretese sulle quote oggetto di cessione o sul capitale sociale della Startup in forza di delibere in corso di esecuzione – collettivamente, le “**Garanzie sulla Titoralità**”);
- ii) **BassBox S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di settembre 2018), Garanzie sulla Titoralità;
- iii) **Voverc S.r.l.** (Exit perfezionata nel mese di dicembre 2018), in aggiunta alle Garanzie sulla Titoralità, garanzie afferenti alla situazione finanziaria della Startup. In particolare, l'Emittente è stato chiamato a rispondere, congiuntamente agli altri venditori e sino a massimi Euro 261 mila, ossia nei limiti del prezzo ricevuto per l'Exit, dell'eventuale sopravvenienza di passività a seguito del perfezionamento della cessione. Nell'ambito dell'operazione di Exit è altresì stato previsto che per eventuali passività eccedenti detto ammontare unici responsabili saranno, con manleva dell'Emittente, i soci fondatori di Voverc S.r.l.;
- iv) **Qurami S.r.l.** (il cui contratto preliminare di compravendita di quote e conferimento di azienda è stato sottoscritto nel novembre 2018 e la sottoscrizione del contratto definitivo è programmata per la fine del mese di giugno 2019, con previsione di incasso entro dicembre 2019), Garanzie sulla Titoralità. In tale contesto, le ulteriori garanzie relative alle attività e passività della Startup, con annessi obblighi di indennizzo, sono state assunte in via esclusiva dai soci fondatori della Startup stessa.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha ricevuto alcuna richiesta di indennizzo con riferimento alle garanzie rilasciate nell'ambito delle predette Exit.

Fermo quanto precede, l'Emittente non può escludere che le circostanze sopra descritte possano avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V e al Paragrafo 6.1 del Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 4.1.7 Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi

Il Piano Industriale 2019-2022 prevede il conseguimento di utili distribuibili, da parte dell'Emittente, a valere sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020.

Le linee guida individuate nel Piano Industriale 2019-2022 prevedono, a partire dal 2021, la distribuzione di

dividendi pari al 15% della Base di riferimento per il calcolo del dividendo<sup>30</sup>, determinata escludendo le rivalutazioni dell'esercizio al *Fair Value* sulle Startup, e considerando i plusvalori realizzati ed incassati sulle stesse.

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dai suoi risultati economici, dalla sua situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto e dalle spese in conto capitale. Pertanto, non è possibile escludere che la Società non distribuirà dividendi in futuro, o che lo farà in misura inferiore, anche sensibilmente, a quella prevista dal Piano Industriale 2019-2022.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXIII, al Paragrafo 20.6 del Capitolo XX e al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.8 Rischi connessi alla rapidità del processo decisionale**

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni particolarmente rapide, a fronte di un quadro informativo incerto, per la natura embrionale delle opportunità stesse. È, pertanto, possibile che la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non dettagliato, con conseguenti effetti negativi sul ritorno degli investimenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.9 Rischi connessi all'affidabilità del management delle Startup**

Le *startup* sono iniziative imprenditoriali neocostituite, in cui il *management*, formato dai soci fondatori, ha, in genere, scarsa esperienza di gestione e lavoro di squadra.

Pertanto, non essendovi alcuna garanzia che i *manager* di dette società siano in grado di gestire efficacemente e/o di sviluppare le potenzialità del progetto e di portarlo a regime, potrebbero esserci degli effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Startup e, quindi, sul rendimento degli investimenti della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 5.2 del Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.10 Rischi connessi ai diritti di privativa delle Startup**

I risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente possono dipendere, tra l'altro, dalla capacità delle Startup di (i) ottenere, qualora le tecnologie impiegate o i loro prodotti siano legalmente tutelabili, la registrazione di diritti di privativa industriale o intellettuale o la concessione di licenze di utilizzo degli stessi, nonché dall'abilità di (ii) adottare un'adeguata strategia difensiva in caso di violazione dei loro diritti.

Nonostante venga vivamente consigliato dalla Società di tutelare la proprietà intellettuale dei beni immateriali appartenenti alle Startup, non può essere assicurato che le soluzioni tecniche adottate da queste ultime, o i loro prodotti, siano brevettabili, ovvero che le domande di registrazione, ove presentate, non siano impugnabili o considerabili invalide, né che sia possibile evitare qualsiasi utilizzazione fraudolenta dei loro diritti di privativa.

Non è, inoltre, possibile escludere che terzi possano agire nei confronti delle Startup per presunte violazioni dei propri diritti di proprietà industriale e intellettuale e che, ove risultino soccombenti nei relativi giudizi, le Startup debbano riconsiderare le tecnologie impiegate o cessare l'utilizzo delle soluzioni tecniche adottate o dei diritti, oltre a dover corrispondere eventuali risarcimenti dei danni.

Tali circostanze potrebbero avere un impatto negativo, anche significativo, sulla valutazione del Portafoglio Investimenti e/o sul processo di disinvestimento delle quote di partecipazione detenute dalla Società nelle Startup stesse, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sull'attività dell'Emittente e sulla situazione finanziaria, economica e patrimoniale della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 3.1 del Capitolo III e al Paragrafo 5.2 del Capitolo V, Sezione Prima

<sup>30</sup> La Base di riferimento per calcolo dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] – [valutazioni al *Fair Value* sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].

del Prospetto Informativo.

#### **4.1.11 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave**

Il successo della Società dipende, in particolare, da alcune figure chiave, tra cui l'Amministratore Delegato, Luigi Capello, e in generale dai responsabili delle linee di *business*/operative della Società, che hanno contribuito e contribuiscono in misura significativa allo sviluppo delle attività della Società, avendo maturato elevate competenze nei settori in cui la Società stessa opera.

Inoltre, tali figure hanno contribuito e contribuiscono, in misura rilevante, alla creazione e allo sviluppo delle opportunità di investimento della Società.

La perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva della Società e condizionarne gli obiettivi di crescita previsti.

Tali circostanze potrebbero incidere negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Si segnala che, al fine di valorizzare determinate figure, la Società ha adottato un piano di *stock option* denominato "*Piano di Incentivazione LVG 2017/2020*" (il "**Piano Dipendenti 2017/2020**"), approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 2 agosto 2017 e riservato a taluni dipendenti della Società, nonché il "*Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021*", approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018 e riservato, tra gli altri, all'Amministratore Delegato. Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 17.3 Capitolo XVII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 7.1 Capitolo VII e al Paragrafo 14.1 Capitolo XIV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.12 Rischi connessi ad accordi strategici che la Società ha in essere**

Gli accordi strategici in essere hanno apportato considerevoli benefici alla Società in termini di immagine, *network* relazionali e collaborazione alla gestione di alcune attività operative della Società. In particolare, si segnala, tra l'altro:

- i) la *joint-venture* del 2012 con LUISS, per effetto della quale EnLabs S.r.l., oggi incorporata nell'Emittente, ha iniziato ad operare con il *brand* "LUISS ENLABS – *la Fabbrica delle startup*" e a condividere i costi di gestione degli spazi dell'Acceleratore presso la Stazione Termini di Roma;
- ii) che, in data 13 luglio 2018, è stato sottoscritto un contratto di *partnership* tra l'Emittente e Facebook Italy S.r.l. ("**Facebook**") per la concessione parziale a quest'ultima dei propri spazi al fine di ospitare il nuovo progetto di *Facebook* dedicato allo sviluppo delle competenze digitali;
- iii) che, in data 24 luglio 2018, l'Emittente ha sottoscritto un accordo con *Hatcher+*, fondo di *Venture Capital* di Singapore, con il quale si prevede il co-investimento dello stesso nelle *Startup* che partecipano al Programma di Accelerazione;
- iv) che, in data 12 dicembre 2018, è stata sottoscritta una *partnership* strategica tra l'Emittente e *Cariplo Factory S.r.l.* (società strumentale di Fondazione Cariplo, specializzata nell'implementazione e nella gestione di progetti di "*open innovation*" in favore e/o per conto di *corporate*), volta all'implementazione, in sinergia tra le parti, di un "programma di filiera" per l'erogazione di servizi in favore di terzi, in particolare nell'ambito dell'*innovation advisory*, della formazione, dell'*open innovation*, dell'*incubazione* e dell'*accelerazione*.

Il venir meno di alcuni di detti accordi potrebbe comportare una riduzione dei ricavi per la Società, con una possibile incidenza sui relativi risultati economici e finanziari. Inoltre, potrebbero verificarsi effetti negativi in termini di immagine dovuti alla mancanza di collaborazione in alcune delle attività operative dello stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**4.1.13 Rischi connessi alle Operazioni con Parti Correlate**

L'Emittente ha intrattenuto e intrattiene rapporti di natura commerciale con parti correlate individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile IAS 24 e del Regolamento Parti Correlate.

I rapporti con Parti Correlate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 sono indicati nel Bilancio 2016, nel Bilancio 2017 e nel Bilancio 2018 e, in particolare, si riferiscono i) alla fusione per incorporazione di Enlabs S.r.l. nell'Emittente; e ii) ai rapporti con i membri del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale e il Dirigente Preposto. Detti documenti sono inclusi mediante riferimento ai sensi dall'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004. Per ulteriori informazioni sui rapporti in essere con le predette Parti Correlate si rinvia al Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In particolare, la fusione era qualificabile quale Operazione tra Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob OPC. Tuttavia, con riferimento a detta operazione ha trovato applicazione quanto previsto dall'art. 11 della Procedura OPC che, richiamando il principio contenuto nell'art. 14 del Regolamento Consob OPC, esclude dall'applicazione della Procedura OPC stessa, le operazioni con parti correlate che siano poste in essere dall'Emittente, con società da quest'ultimo controllate.

In particolare, nel corso del 2016, 2017 e del 2018, non è stata posta in essere nessuna Operazione con Parti Correlate che i) abbia generato ricavi; ii) abbia generato costi; iii) abbia generato crediti o debiti e, iv) sia rilevante.

A giudizio dell'Emittente le operazioni con parti correlate realizzate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2018 – riconducibili alla normale ordinaria attività della Società – sono state poste in essere nel suo esclusivo interesse, applicando condizioni contrattuali coerenti con quelle teoricamente astrattamente ottenibili in una negoziazione con soggetti terzi.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2018, l'Emittente non ha posto in essere nuove Operazioni con Parti Correlate.

Non vi è, tuttavia, garanzia, che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 5.1.5 del Capitolo V e al Capitolo XIX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

**4.1.14 Rischi connessi a potenziali Conflitti di Interesse**

Il 12 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha adottato la Procedura Conflitto di Interessi, modificata da ultimo l'11 novembre 2016, per la gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi che possano ledere in modo significativo gli interessi della Società, delle società partecipate o delle controllate dall'Emittente, ovvero degli Azionisti di quest'ultimo, anche mediante la previsione di presidi organizzativi e procedurali idonei a ridurre al minimo i rischi inerenti ai conflitti di interesse.

La Procedura Conflitto di Interessi è stata redatta tenendo conto della limitata dimensione e complessità operativa della Società, nonché della natura dell'attività da quest'ultima svolta.

Nonostante l'adozione della suddetta Procedura, non è possibile escludere che, anche mediante l'elusione dei presidi in essa previsti, possano configurarsi situazioni di conflitti di interesse, in particolare con riferimento alle operazioni di investimento in Startup.

Inoltre, la Società, nell'ambito della propria attività caratteristica, offre opportunità di co-investimento nelle Startup a un *network* consolidato di investitori, che operano autonomamente come *Venture Capitalist*, *Business Angel* o società di investimento. Poiché i settori in cui questi soggetti operano coincidono, o possono parzialmente coincidere, con quelli dell'Emittente, non è possibile escludere che alcuni di essi possano avere degli interessi in conflitto con quelli della Società.

Si segnala che, in data 16 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione 2015-2017 ha, tra l'altro, preso atto, tramite un'informativa effettuata ai sensi dell'art. 4.2 della Procedura Conflitto di Interessi, della potenziale situazione di conflitto di interesse riguardante il co-investimento in Tutored S.r.l., da parte del Consigliere Valerio

Caracciolo, il quale ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ. e dell'art. 4.4. della Proceduta Conflitto di Interessi, ha informato i Consiglieri circa la natura, i termini, l'origine e la portata del suo interesse nella suddetta operazione.

Inoltre, in data 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto della potenziale situazione di conflitto di interesse riguardante il co-investimento in Manet Mobile Solutions S.r.l., da parte del Consigliere Roberto Vitantonio Magnifico, il quale ai sensi dell'art. 2391 del cod.civ. e dell'art. 4.4. della Proceduta Conflitto di Interessi, ha informato i Consiglieri circa la natura, i termini, l'origine e la portata del suo interesse nella predetta operazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI e al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Si segnala, inoltre, che l'Amministratore Delegato dell'Emittente, Dott. Luigi Capello, è il soggetto che controlla indirettamente l'Emittente (per il tramite di LV.EN., in cui detiene una partecipazione pari al 53,51% del capitale sociale). Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.15 Rischi connessi al non totale adeguamento alle disposizioni in materia di governo societario**

L'Emittente, avendo aderito al Codice di Autodisciplina, ha osservato - a suo parere con diligenza - i principi di *best practice* contenuti nello stesso, conformandosi alle raccomandazioni ivi contenute, seppur non integralmente, in considerazione della propria limitata complessità operativa. L'Emittente dà conto - secondo il principio "*comply or explain*" posto a fondamento del Codice di Autodisciplina e in linea con la Raccomandazione UE n. 208/2014 - delle raccomandazioni alle quali la Società non ha, allo stato, ritenuto di adeguarsi parzialmente o integralmente. Sul punto si segnala, in particolare, che l'Emittente, considerate le dimensioni della Società, non ha ritenuto opportuno costituire il Comitato Nomine. Benché la Società ritenga che il suo assetto di *governance* sia adeguato alle attuali caratteristiche operative e dimensionali, non è possibile escludere che questo possa avere effetti negativi sul processo decisionale per la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, oltre che nel processo di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione stesso e nella definizione di eventuali piani di successione nelle posizioni di vertice dell'esecutivo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 16.4, del Capitolo XVI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.16 Rischi connessi alla concentrazione delle deleghe operative**

Non essendo attribuite al Presidente del Consiglio di Amministrazione funzioni operative, la maggior parte delle deleghe operative sono concentrate nella persona dell'Amministratore Delegato, Dott. Luigi Capello, a cui il Consiglio di Amministrazione ha attribuito i poteri con precisi limiti di importo. In capo all'Amministratore Delegato sono concentrate, altresì, le principali funzioni operative e di indirizzo della Società. L'Amministratore Delegato, inoltre, è inoltre tenuto a riferire al Consiglio di Amministrazione trimestralmente sulle operazioni effettuate. Nonostante quanto sopra, la concentrazione in capo a tale soggetto delle predette deleghe potrebbe dar luogo a distorsioni nel processo di indirizzo e gestione dell'Emittente, con conseguenti ripercussioni negative in termini economici, di pianificazione prospettica oltre che nell'attuazione del Piano Industriale 2019-2022.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 21.2.2, del Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.17 Rischi connessi all'accesso di informazioni riservate**

Gli Amministratori e il personale della Società, in ragione rispettivamente della propria carica, ovvero del proprio ufficio, hanno accesso a informazioni riservate, ovvero confidenziali, aventi ad oggetto investimenti in Startup. Nonostante la Società abbia adottato procedure per la gestione della confidenzialità, anche a seguito dell'entrata in vigore delle previsioni del Regolamento 596/2014/EU (la "**MAR**"), non è possibile escludere che violazioni in materia possano avere un impatto negativo sugli investimenti e sulla responsabilità legale dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 16.4, del Capitolo XVI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.1.18 Rischi connessi alla previsione statutaria relativa alla maggiorazione del diritto di voto**

Gli azionisti dell'Emittente sono esposti al rischio di vedere proporzionalmente ridotta la loro possibilità di concorrere alla determinazione delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società, qualora uno o più azionisti maturino il diritto alla maggiorazione del voto in relazione alla propria partecipazione

nell'Emittente.

Il regime di voto maggiorato, nell'incoraggiare la fedeltà della compagine azionaria, potrebbe di converso scoraggiare le negoziazioni delle azioni della Società, con conseguenti potenziali effetti negativi sulla liquidità del titolo.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 21.2.3, del Capitolo XXI e al Paragrafo 18.1.1, del Capitolo XVIII della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE E AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA**

##### **4.2.1 Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito all'evoluzione del mercato di riferimento**

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza, informazioni sul mercato di riferimento, oltre che sul posizionamento competitivo dell'Emittente, formulate dalla Società sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali valutazioni sono state effettuate in considerazione della carenza di dati di settore certi ed omogenei, elaborati da ricerche di mercato su imprese comparabili con l'Emittente.

Inoltre, il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni di carattere previsionale circa l'andamento del settore in cui l'Emittente opera. Tali dichiarazioni si basano sui dati storici disponibili, relativi al settore di appartenenza.

Tuttavia, i risultati dell'Emittente e l'andamento dei settori in cui quest'ultima opera, potrebbero risultare significativamente differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze e altri fattori.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

##### **4.2.2 Rischi connessi alla congiuntura economico-finanziaria**

La Società è una *holding* di partecipazioni e, conseguentemente, è esposta al rischio di eventuali fenomeni di recessione economica che potrebbero avere un effetto negativo sul mercato dei capitali.

La crisi che ha colpito negli ultimi anni i mercati finanziari, nonché la conseguente contrazione dei consumi, hanno avuto come effetto una riduzione del livello di liquidità nei mercati finanziari e una estrema volatilità nei mercati azionari.

Non si può escludere che, qualora la fase di recessione economica si protracesse ulteriormente, ovvero, una volta cessata, si ripettesse, ciò potrebbe avere un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita della Società, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni sulle prospettive di crescita dell'Emittente si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

##### **4.2.3 Rischi connessi al quadro normativo in cui opera l'Emittente**

L'attività dell'Emittente può essere influenzata dalle disposizioni normative e regolamentari vigenti applicabili in materia di *startup* innovative e incubatori certificati, quali, in particolare, quelle contenute nel Decreto Crescita 2.0, nel D.M. 30 gennaio 2014 e nella L. 11 dicembre 2016, n. 232. Eventuali modifiche o evoluzioni del quadro normativo e/o regolamentare di riferimento potrebbero comportare effetti negativi sui risultati economici della Società.

Inoltre, non vi è certezza che l'Emittente sia in grado di recepire e/o di adeguarsi tempestivamente a eventuali disposizioni modificative dell'attuale regime normativo e/o regolamentare, con conseguenti effetti negativi sulla propria posizione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 9.2.3, Capitolo IX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DI AMMISSIONE A NEGOZIAZIONE**

##### **4.3.1 Rischi connessi alla liquidabilità e volatilità delle azioni**

## FATTORI DI RISCHIO

Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in strumenti finanziari quotati della medesima natura. I possessori di tali strumenti potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita delle azioni sull'MTA.

Tali strumenti potrebbero presentare problemi di liquidità indipendenti dall'Emittente. Le richieste di vendita, quindi, potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite e potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare, negli ultimi anni, un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente, indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che la Società sarà in grado di realizzare.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 9.2.3, Capitolo IX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **4.3.2 Rischi connessi all'andamento delle quotazioni in funzione dell'attività dell'Emittente**

I risultati dell'Emittente dipenderanno dall'andamento degli investimenti che la stessa effettuerà. Detti investimenti, tenuto conto della tipologia di attività svolta dall'Emittente, sono caratterizzati da elevati livelli di incertezza, da difficile prevedibilità e da non sempre oggettiva valutabilità a priori. Non vi è alcuna garanzia che l'Emittente riesca a trasmettere al mercato la corretta interpretazione del rapporto rischio/opportunità degli investimenti effettuati e del loro progressivo andamento, con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni delle Azioni.

Fattori quali i cambiamenti i) nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società o dei suoi concorrenti, ii) nelle condizioni generali del settore in cui la Società o le Startup operano, iii) nell'economia generale e nei mercati finanziari, iv) del quadro normativo e regolamentare, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative alla Società o alle Startup, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle azioni dell'Emittente.

Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare notevoli fluttuazioni dei prezzi e dei volumi negli ultimi anni. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni dell'Emittente, indipendentemente dagli utili di gestione o dalle condizioni finanziarie di quest'ultimo. Esiste quindi il rischio che i possessori di azioni dell'Emittente possano perdere il capitale investito.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE

### 5.1. Storia ed evoluzione dell’Emittente

#### 5.1.1. Denominazione legale e commerciale dell’Emittente

La Società è denominata “L’venture Group S.p.A.” ed è costituita in forma di società per azioni. La Società non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.

#### 5.1.2. Luogo di registrazione dell’Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta nel Registro delle Imprese di Roma, Codice Fiscale 8102000022 e Partita Iva n. 01932500026, Repertorio Economico Amministrativo presso la CCIAA di Roma n. 1356785.

#### 5.1.3. Data di costituzione e durata dell’Emittente

La Società è stata costituita con la denominazione “Mobiliare Polonia S.p.A.” il 20 maggio 1961, con atto a rogito del Notaio Casale Telesforo Celestino, repertorio n. 27150/10119, e trasformata in società a responsabilità limitata in data 19 gennaio 1979, con atto a rogito Notaio Caroli Cosimo, repertorio n. 83296/19418.

In data 26 settembre 1980 la Società è stata trasformata in società in accomandita semplice con la denominazione di “Mobiliare Polonia di Botto Marco & C. – SAS”, con atto a rogito Notaio Caroli Cosimo repertorio n. 97080/22184.

In data 20 luglio 1998 la “Mobiliare Polonia di Botto Marco & C. – SAS” è stata trasformata in società per azioni con la denominazione di “Filatura di Pollone – Società per Azioni”, con atto a rogito Notaio Ghirlanda Massimo, repertorio n. 93595/9846.

A seguito della fusione per incorporazione nella Società stessa, avvenuta in data 16 dicembre 1998, con atto a rogito Notaio Ghirlanda Massimo, repertorio n. 95651/10208, della “Finanziaria Mobiliare Immobiliare di Pollone S.r.l.” (costituita l’11 settembre 1953, con atto a rogito Notaio Afferni Angelo, repertorio n. 2919/1983) e della “Filatura di Pollone S.r.l.” (costituita il 26 settembre 1980, con atto a rogito Notaio Caroli Cosimo, repertorio n. 97078/22183), la Società ha assunto la denominazione “Filatura di Pollone S.p.A.”.

In data 2 giugno 1999, Filatura di Pollone S.p.A. ha presentato domanda di ammissione alla quotazione sul MTA di Borsa Italiana.

Il 22 gennaio 2010 gli azionisti di maggioranza di Filatura di Pollone S.p.A. hanno ceduto la propria partecipazione di controllo a ILM.

L’Assemblea del 29 aprile 2010 ha deliberato il trasferimento della sede della Società da Pollone (BI) a Genova e la ridenominazione in “Le Buone Società S.p.A.”.

Nell’ambito dell’operazione che ha determinato il passaggio del controllo dell’Emittente da ILM a LV.EN., l’Assemblea Straordinaria del 29 dicembre 2012 ha deliberato, tra l’altro: (i) di modificare la denominazione sociale da “Le Buone Società S.p.A.” in “L’venture Group S.p.A.”; (ii) il trasferimento della sede dell’Emittente da Genova a Roma (per maggiori dettagli si veda il seguente Paragrafo 5.1.5.).

La durata della Società è fissata sino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata.

#### 5.1.4. Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l’Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

L’Emittente è una società per azioni costituita in Italia e operante in base alla legislazione italiana.

L’Emittente ha sede legale in Roma, Via Marsala n. 29h.

Il numero di telefono della sede sociale è +39 06.4547 3124.

Ai sensi dell’articolo 1, comma 1, lett. *w-quater*.1), del TUF, per PMI si intendono “fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all’ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi”.

La Delibera n. 20621 del 10 ottobre 2018, a modifica del regolamento di attuazione del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, ha integrato la normativa nei seguenti punti:

1) le condizioni richieste dall’art. 1, comma 1, lett. *W-quater*. 1) del TUF, per l’acquisto della qualifica di PMI, sono

verificate in base:

- a) alla media semplice delle capitalizzazioni giornaliere calcolate con riferimento al prezzo ufficiale, registrate nel corso dell'esercizio sociale annuale; nel caso di quotazione di più categorie di azioni si considera la somma della capitalizzazione di ciascuna categoria di azioni; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni, o in caso di sospensione delle negoziazioni, la capitalizzazione è calcolata sulla base del periodo di negoziazione disponibile;
  - b) al fatturato risultante dal progetto di bilancio di esercizio, o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, dal bilancio di esercizio, o, se redatto, dal bilancio consolidato del medesimo esercizio, calcolato in conformità ai criteri previsti nell'Appendice, paragrafo 1.1, del Regolamento sul Procedimento Sanzionatorio adottato dalla Consob con delibera n. 18750 del 19 dicembre 2013, e successive modifiche; in caso di società le cui azioni risultano di nuova ammissione alle negoziazioni sono prese in considerazione le informazioni finanziarie appositamente predisposte ai fini del prospetto di ammissione alle negoziazioni o, se non disponibili, il progetto di bilancio di esercizio o, per le società che abbiano adottato il sistema di amministrazione e controllo dualistico, il bilancio di esercizio o, se redatto, il bilancio consolidato del medesimo esercizio.
- 2) gli emittenti azioni riportano nell'ambito della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, prevista dall'articolo 123-bis del TUF, le informazioni relative all'acquisto e al mantenimento della qualifica di PMI, indicando il valore della capitalizzazione e del fatturato, quali risultanti dall'elenco di cui al comma 5;
- 3) per gli emittenti che hanno richiesto o autorizzato per la prima volta l'ammissione alle negoziazioni in un mercato regolamentato italiano delle proprie azioni, il cui fatturato, calcolato ai sensi del comma 1, lettera b), è superiore alla soglia prevista dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, l'acquisto della qualifica di PMI è verificato sulla base del valore della capitalizzazione, da calcolarsi:
- a) come media fra il prezzo massimo e il prezzo minimo dell'offerta svolta nell'ambito del processo di ammissione alle negoziazioni, come riportati nel prospetto di ammissione alle negoziazioni;
  - b) in assenza dell'offerta:
    - i) in base al prezzo di avvio delle negoziazioni, o
    - ii) in caso di azioni già ammesse alle negoziazioni su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, in base al valore della capitalizzazione registrato sulla sede di negoziazione di provenienza.

Nei casi di cui alla lettera a), gli emittenti perdono la qualifica di PMI qualora entrambi i valori di capitalizzazione e di fatturato risultino superiori alle soglie previste dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, alla data di approvazione del primo bilancio successivo all'ammissione alle negoziazioni;

- 4) gli emittenti azioni quotate, che siano veicoli di investimento il cui oggetto sociale esclusivo o prevalente sia l'investimento in società, imprese, aziende o rami di azienda, con qualsiasi modalità effettuato, nonché lo svolgimento di attività strumentali, perdono la qualifica di PMI, acquisita in sede di avvio delle negoziazioni, qualora entrambi i valori di capitalizzazione e di fatturato risultino superiori alle soglie previste dall'articolo 1, comma 1, lettera w-quater.1), del TUF, alla data di approvazione del primo bilancio successivo alla prima operazione di investimento posta in essere come previsto dall'oggetto sociale.

Considerato che il fatturato dell'Emittente, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, è stato complessivamente pari a Euro 3.440 mila (per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 20.1, Capitolo XX, della Sezione Prima del Prospetto), l'Emittente rientra nella richiamata definizione di "PMI" per tutti i fini previsti dal TUF. L'Emittente, peraltro, non sarà qualificabile come PMI, ai fini delle richiamate disposizioni, in caso di superamento di entrambi i predetti limiti – fatturato e capitalizzazione media di mercato – per tre esercizi, ovvero tre anni solari, consecutivi.

Il D. Lgs. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI, di cui le principali possono essere riassunte come segue:

(a) *Offerta pubblica di acquisto totalitaria:*

- soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'art. 106, comma 1-ter, del TUF, ai fini di determinare la percentuale di partecipazione al superamento della quale sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto, gli statuti delle PMI possono prevedere una soglia diversa da

quella del 30% indicata nel comma 1 del medesimo articolo, comunque non inferiore al 25% né superiore al 40%. La norma che impone l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto a chiunque superi, a seguito di acquisti, la soglia del 25% (in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata) non si applica alle PMI (art. 106, comma 1-*bis*, del TUF);

- consolidamento della partecipazione (deroga statutaria facoltativa): ai sensi dell'art. 106, comma 3 (b), del TUF, gli statuti delle PMI possono derogare alla previsione in base alla quale l'obbligo di offerta pubblica consegue ad acquisti superiori al 5% o alla maggiorazione dei diritti di voto in misura superiore al 5% dei medesimi, da parte di coloro che già detengono la partecipazione del 30% (ovvero l'eventuale percentuale individuata in statuto dalla PMI) senza detenere la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria. Ove adottata, tale deroga può essere mantenuta fino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione.

Si segnala che l'Emittente, in quanto avente azioni negoziate sull'MTA da oltre 5 anni, non si è avvalso della deroga descritta nel secondo alinea del precedente capoverso. Peraltro, ai sensi del richiamato art. 106, comma 1-*ter*, del TUF, qualora la modifica dello Statuto relativa alla soglia rilevante ai fini del sorgere dell'obbligo intervenisse dopo la data di avvio delle negoziazioni, gli Azionisti che non concorressero alla relativa deliberazione avrebbero diritto di recedere per tutte o parte delle loro Azioni, con applicazione degli articoli 2437- *bis*, 2437-*ter* e 2437-*quater* del Codice Civile.

- (b) *Obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti*: ai sensi dell'art. 120, comma 2, del TUF, la prima soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 3% (per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 21.2.7, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

#### **5.1.5. Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente**

Di seguito si riporta una sintesi dei principali eventi, in ordine cronologico, che hanno caratterizzato la storia e lo sviluppo dell'attività dell'Emittente, dalla nascita dell'Emittente sino alla Data del Prospetto.

##### **GLI EVENTI ANTECEDENTI AL 2011**

L'Emittente (allora "Filatura di Pollone S.p.A.") ha operato nel settore della filatura sino al 22 gennaio 2010, quando è subentrata ILM nel controllo della Società, trasformandola in una società di investimento (ridenominata "Le Buone Società"), attiva nell'assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni in società.

##### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2012**

##### **L'evoluzione dell'andamento di Le Buone Società S.p.A. (2011-2012)**

La Società, all'epoca denominata "Le Buone Società", nel biennio 2011-2012 ha subito un'evoluzione particolarmente negativa, che è culminata nei fatti che si riepilogano di seguito.

**Dall'inizio del 2011**, "Le Buone Società" versava in una situazione d'incertezza in rapporto alla prospettiva della continuità aziendale, alla quale l'allora consiglio di amministrazione intendeva reagire mediante operazioni di aumento di capitale, funzionali al reperimento di nuove risorse finanziarie, anche attraverso l'ingresso di terzi investitori nella compagine azionaria. Tale strategia era stata condivisa con ILM, azionista di controllo dell'Emittente, posto in liquidazione nel novembre 2012.

Falliti i diversi tentativi di concludere accordi di ristrutturazione con investitori terzi, l'Emittente aveva, nel mentre, accumulato perdite di entità tale da integrare i requisiti di cui all'art. 2446 del Codice Civile (riduzione del capitale per perdite oltre il terzo).

Il **27 giugno 2012** la Società veniva assoggettata da Consob ad obblighi di diffusione mensile di un comunicato stampa in merito alla propria situazione finanziaria (c.d. "*black list*").

##### **L'ingresso nel capitale sociale dell'Emittente di LV.EN. (dicembre 2012 - 2013)**

LV.EN. è intervenuta nella sopra descritta situazione di crisi economico - finanziaria della Società, partecipando all'aumento di capitale necessario alla ricapitalizzazione dell'Emittente. In particolare, in data **10 settembre 2012**, Lventure S.r.l. ha sottoscritto con ILM una lettera di intenti con la quale ha manifestato la propria disponibilità a partecipare al predetto aumento di capitale (la "**Lettera di Intenti**") con l'obiettivo - poi perseguito - di avviare un nuovo progetto imprenditoriale nel settore del *Venture Capital*, risolvendo i problemi di erosione del patrimonio netto dell'Emittente emersi con la situazione finanziaria al 30 giugno 2012.

La Lettera di Intenti, divenuta vincolante l'**11 ottobre 2012**, a seguito della comunicazione di Lventure S.r.l. di voler dare seguito all'operazione, prevedeva, tra l'altro: i) l'impegno di ILM a cedere a Lventure S.r.l., o a un altro soggetto da

quest'ultima designato, tutti i propri diritti di opzione scaturenti dall'ipotizzato aumento di capitale, per un corrispettivo pari ad Euro 0,01712 per azione; ii) l'impegno di Lventure S.r.l. ad acquistare tali diritti e gli eventuali diritti d'opzione rimasti inoptati, sottoscrivendo l'Aumento di Capitale 2013 fino a un massimo di Euro 4.000.000,00.

Il **29 dicembre 2012** l'Assemblea deliberava:

- i) di ridurre il capitale sociale della società da Euro 2.219.400,00 ad Euro 120.000,00, senza annullamento delle azioni esistenti, a copertura, per pari importo, di parte delle perdite maturate sino alla data dell'Assemblea;
- ii) di coprire le perdite residue mediante l'utilizzo della riserva da sovrapprezzo di cui all'Aumento di Capitale 2013 deliberato;
- iii) di aumentare il capitale sociale dell'Emittente per un importo complessivo massimo di Euro 4.990.000,00, avvalendosi – stante la situazione di crisi – dell'esenzione OPA di cui all'art. 49, punto 3, lettera c) (c.d. "whitewash") per il caso in cui, attraverso la sottoscrizione dell'Aumento di Capitale 2013, un soggetto fosse venuto a detenere una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale della Società;
- iv) di modificare la denominazione sociale in "Lventure Group S.p.A.";
- v) di trasferire la sede sociale da Genova a Roma; e
- vi) di nominare il Consiglio di Amministrazione 2012-2014, a fronte delle dimissioni del precedente organo gestorio, intervenute il 13 novembre 2012, a seguito dell'approvazione del Resoconto Intermedio di gestione al **30 settembre 2012**, che presentava un risultato negativo di Euro 1.472.302,00.

A valle della predetta Assemblea, il Consiglio di Amministrazione 2012-2014 ha nominato il Dott. Stefano Pighini Presidente del Consiglio di Amministrazione e il Dott. Luigi Capello Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato.

#### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2013**

Il **16 gennaio 2013**, il Consiglio di Amministrazione 2012-2014 ha fissato le condizioni definitive dell'Aumento di Capitale 2013, che ha avuto luogo mediante emissione di azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale con godimento 1° gennaio 2013, offerte in opzione agli Azionisti in proporzione al numero di azioni possedute. Il prezzo unitario di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stato fissato in Euro 0,052, di cui Euro 0,012 a titolo di sovrapprezzo, mentre il rapporto di assegnazione in opzione è stato determinato in misura pari a n. 9 azioni di nuova emissione ogni n. 1 azione già posseduta. L'operazione ha comportato l'emissione di n. 95.850.000 nuove azioni, per un controvalore, comprensivo di sovrapprezzo, pari a Euro 4.984.200,00.

Il **17 gennaio 2013** è stato sottoscritto il contratto di garanzia tra l'Emittente, Lventure S.r.l. e LV. EN., mediante il quale quest'ultima si è impegnata, in solido con Lventure S.r.l., a sottoscrivere l'Aumento di Capitale 2013 per un controvalore massimo di Euro 3.844.000,004, in parte esercitando i diritti di opzione di ILM, per un controvalore di Euro 1.366.721,928 e, in parte, sottoscrivendo i diritti di opzione eventualmente rimasti inoptati.

In pari data, Lventure S.r.l. ha versato nelle casse dell'Emittente Euro 156.000,00 a titolo di versamento in conto aumento di capitale sociale.

Il **14 febbraio 2013** Lventure S.r.l. ha trasferito a LV.EN. i diritti di opzione acquisiti da ILM e relativi all'Aumento di Capitale 2013 oltre al credito verso l'Emittente, derivante dal versamento in conto futuro aumento di capitale effettuato da Lventure S.r.l. il 18 gennaio 2013. Il **15 febbraio 2013** si è conclusa l'offerta in opzione delle azioni ordinarie di nuova emissione della Società. Nel periodo compreso tra il 21 gennaio 2013 e il 15 febbraio 2013 sono stati esercitati n. 9.086.707 diritti di opzione e, pertanto, sono state sottoscritte n. 81.780.363 azioni ordinarie della Società di nuova emissione, pari all'85,32% del totale delle azioni offerte (n. 95.850.000), per un controvalore complessivo pari ad Euro 4.252.578,88. LV.EN., sulla base della Lettera di Intenti, ha acquistato i diritti di opzione spettanti a ILM (acquisendo una quota di capitale pari al 27,42%) e ulteriori diritti di opzione rimasti inoptati, acquisendo complessivamente n. 41.133.114 azioni di nuova emissione, per un importo pari ad Euro 2.138.922, comprensivo della quota di Euro 156.000,00 per la parte di aumento inscindibile versato in conto aumento di capitale il 18 gennaio 2013.

LV.EN. è così subentrata a Lventure S.r.l. nei diritti e negli obblighi a quest'ultima facenti capo con riferimento all'Aumento di Capitale 2013, divenendo così azionista di controllo dell'Emittente.

#### **L'acquisizione di Lventure S.r.l. (2013)**

In conformità al Piano Industriale 2013-2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione 2012-2014, il **22 maggio 2013** il Consiglio di Amministrazione 2012-2014 – acquisito il parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti

Correlate (supportato dalla perizia redatta dall'esperto indipendente Prof. Giovanni Fiore) – ha deliberato l'acquisizione da parte dell'Emittente:

- della totalità delle quote di Lventure S.r.l. (partecipata al 70% dall'Amministratore Delegato dell'Emittente, Dott. Luigi Capello, al 20% da Myungja Kwon – moglie del Dott. Luigi Capello – e al 10% da Giovanni Gazzola);
- del credito maturato al 30 aprile 2013 dai Soci di Lventure S.r.l. nei confronti di quest'ultima,

a fronte di un corrispettivo complessivo di Euro 1.678.000,00.

La predetta operazione era qualificabile quale Operazione con Parte Correlata posto che Luigi Capello, Amministratore Delegato dell'Emittente, era:

- socio di maggioranza e Amministratore Unico di Lventure S.r.l.;
- socio di maggioranza e Amministratore Unico di LV.EN..

La predetta operazione era, inoltre, qualificabile come “Operazione di maggiore rilevanza” posto che il c.d. “Indice di rilevanza del controvalore” (come definito nell'Allegato 3 al Regolamento Parti Correlate) era superiore al 5%. Pertanto, in conformità all'articolo 5 e all'Allegato 4 del Regolamento Parti Correlate, è stato predisposto dall'Emittente il documento informativo pubblicato sul Sito Internet il 29 maggio 2013.

La descritta operazione ha avuto quale obiettivo principale quello di impiegare una parte delle risorse finanziarie acquisite con l'Aumento di Capitale 2013 per la riorganizzazione dell'Emittente, anche mediante l'integrazione delle attività di Lventure S.r.l., società già operante nel *Venture Capital*.

In particolare, per effetto di tale operazione, la Società ha indirettamente acquisito l'intero capitale sociale di EnLabs e la partecipazione in n. 10 Startup (Interactive Project S.r.l., Next Styler S.r.l., Urlist S.r.l., Canvace S.r.l., CoContest S.r.l., Geomefree S.r.l., Mindigno S.r.l., Qurami S.r.l., Soundreef Ltd. E S.R. Italia S.r.l.).

Il **26 settembre 2013**, con atto a rogito del Notaio Elio Bergamo di Roma, repertorio n. 7844, raccolta 3836, è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Lventure S.r.l. nell'Emittente con efficacia, ai fini civilistici, dal 2 ottobre 2013.

### **Altre attività relative all'esercizio 2013**

Con comunicazione del 12 luglio 2013 (protocollo n. 0060326/13) Consob informava l'Emittente che, a fronte dell'assenza di rilievi nella relazione della Società di Revisione relativa al bilancio al 31 dicembre 2012, erano venuti meno gli obblighi di comunicazione periodica di cui alle società c.d. in “black list” e che l'Emittente si sarebbe dovuta, pertanto, attenere soltanto agli obblighi di informativa di cui all'art. 114, comma 5, del D. Lgs. N. 58/98, relativi: a) alla posizione finanziaria netta della Società e del Gruppo, con evidenziazione delle componenti a breve separatamente da quelle a medio-lungo termine; b) alle posizioni debitorie scadute della Società e del Gruppo ripartite per natura (finanziaria, commerciale, tributaria e previdenziale) e alle connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori del Gruppo (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, etc.); c) ai rapporti verso parti correlate della Società e del Gruppo; d) all'eventuale mancato rispetto dei *covenant*, dei *negative pledge* e di ogni altra clausola dell'indebitamento del Gruppo comportante limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie, con indicazione, a data aggiornata, del grado di rispetto di dette clausole; e) allo stato di implementazione di eventuali piani industriali e finanziari, con l'evidenziazione degli scostamenti dei dati consuntivati rispetto a quelli previsti.

### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2014**

#### **L'Aumento di Capitale 2014**

Il 30 aprile 2014, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato, *inter alia*, (i) “di raggruppare le azioni in circolazione nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione priva di valore nominale espresso avente godimento regolare ogni n. 10 (dieci) azioni prive di valore nominale espresso possedute, senza comunque procedersi, in assenza di valore nominale, alla riduzione del capitale sociale, il quale sarà pertanto diviso in n. 10.650.000,00 (diecimilioneiseicentocinquantamila virgola zero zero)”; (ii) “di approvare la proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo pari ad Euro 4.990.000,00 (quattromilioneinovecentonovantamila virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, in via scindibile e a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile”; (iii) “di fissare al 30 (trenta) settembre 2014 (duemilaquattordici) il termine ultimo per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale e di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del Codice Civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine”; (iv) “di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere

per: a) definire in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione, l'ammontare definitivo dell'aumento di capitale; b) determinare – in conseguenza di quanto previsto sub a) – il numero delle azioni di nuova emissione e il prezzo di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), tenendo conto, tra l'altro, al fine della fissazione di quest'ultimo, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento del titolo e considerata la prassi di mercato per operazioni similari; c) determinare la tempistica per l'esecuzione della deliberazione di aumento di capitale, in particolare per l'avvio dell'offerta dei diritti in opzione, nonché la successiva offerta in borsa dei diritti eventualmente risultanti inoptati al termine del periodo di sottoscrizione, nel rispetto del termine finale del 30 (trenta) settembre 2014 (duemilaquattordici)".

Il **2 luglio 2014**, in esecuzione della deliberazione di aumento del capitale sociale, assunta dalla predetta Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 30 aprile 2014 (iscritta presso il Registro delle Imprese di Roma il 6 maggio 2014), il Consiglio di Amministrazione 2012-2014 ha approvato le condizioni definitive del suddetto aumento di capitale, deliberando:

- i. di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in forma scindibile, per massimi Euro 4.970.000,00 con emissione di massime n. 7.100.000 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti, ad un prezzo per azione di Euro 0,70 (di cui Euro 0,35 a titolo di sovrapprezzo), con un rapporto di sottoscrizione pari a n. 2 nuove azioni ogni n. 3 azioni ordinarie possedute;
- ii. che i diritti di opzione dovessero essere esercitati tra il 7 luglio 2014 ed il 25 luglio 2014 (estremi inclusi) e che fossero negoziabili in Borsa nel periodo compreso tra il 7 luglio 2014 ed il 18 luglio 2014 (estremi inclusi).

Al termine del periodo di offerta in opzione e dell'offerta in Borsa, sono stati esercitati complessivamente n. 10.591.680 diritti di opzione e, quindi, sottoscritte n. 7.061.120 nuove azioni, pari al 99,45% del totale delle nuove azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale 2014, per un controvalore di Euro 4.942.784,00.

Il **7 agosto 2014** è stata comunicata al mercato la nuova composizione del capitale sociale dell'Emittente (interamente sottoscritto e versato) a seguito dell'Aumento di Capitale 2014 e della conseguente emissione di n. 7.061.120 nuove azioni ordinarie dell'Emittente. L'attestazione di avvenuta esecuzione dell'Aumento di Capitale 2014, ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile, è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Roma il 6 agosto 2014.

#### **La Delega Aucap 2014**

Il 30 aprile 2014, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato, inter alia, di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., una delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 4.990.000,00, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in una o più tranche, entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell'art. 2441 del cod. civ., in quanto da effettuare: i) con conferimenti in natura; e/o ii) a favore di soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare (la "**Delega Aucap 2014**").

#### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2015**

##### **Nomina del Consiglio di Amministrazione 2015-2017**

Il **30 aprile 2015** si è tenuta l'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente che ha deliberato, tra l'altro, di determinare in n. 7 (sette) il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, che è rimasto in carica fino all'approvazione del Bilancio 2017 (per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo XIV, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

#### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2016**

##### **L'Aumento di Capitale 2016**

In data 2 febbraio 2016, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato, *inter alia*, "1) di approvare la proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo pari ad Euro 4.990.000,00 (quattromilioninovecentonovantamila virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, in via scindibile e a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile; 2) di fissare al 31 dicembre 2016 il termine ultimo per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale e di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del Codice Civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine; 3) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere per: a) definire in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione, l'ammontare definitivo dell'aumento di capitale; b) determinare – in conseguenza di quanto previsto sub a) – il numero delle azioni di nuova emissione e il prezzo di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), tenendo conto, tra l'altro, al fine della

fissazione di quest'ultimo, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento del titolo e considerata la prassi di mercato per operazioni similari; c) determinare la tempistica per l'esecuzione della deliberazione di aumento di capitale, in particolare per l'avvio dell'offerta dei diritti in opzione, nonché la successiva offerta in Borsa dei diritti eventualmente risultanti inoptati al termine del periodo di sottoscrizione, nel rispetto del termine finale del 31 dicembre 2016; 4) di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, nei limiti di legge, ogni e più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario per l'attuazione delle deliberazioni assunte, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno, inclusi la comunicazione e contestuale richiesta di approvazione del prospetto informativo a Consob; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni Autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti e quindi incluso il potere di compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione e pubblicità delle deliberazioni stesse, ivi comprese a titolo meramente indicativo e non esaustivo le attestazioni prescritte dall'art. 2444 del Codice Civile, nonché il deposito nel Registro delle Imprese del testo aggiornato dello Statuto sociale, ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile, modificando la cifra del capitale sottoscritto e del numero delle azioni, nonché sopprimendo la relativa clausola transitoria come sopra aggiunta, una volta integralmente eseguito l'aumento di capitale o decorso il suo termine finale di sottoscrizione" (l'"**Aumento di Capitale 2016**").

Il **14 giugno 2016** il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato le condizioni definitive di tale aumento, deliberando:

- (i) di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in forma scindibile, per massimo Euro 4.987.451,39 con emissione di massime n. 9.741.116 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale, godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti, ad un prezzo per azione di Euro 0,512 (di cui Euro 0,256 quale sovrapprezzo); l'offerta era destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno, con un rapporto di sottoscrizione di n. 11 nuove azioni ogni n. 20 azioni ordinarie possedute;
- (ii) che i diritti di opzione fossero esercitabili tra il 20 giugno 2016 ed il 7 luglio 2016 (estremi inclusi) e che gli stessi diritti fossero negoziabili in Borsa nel periodo compreso tra il 20 giugno 2016 ed il 1° luglio 2016 (estremi inclusi).

Il **19 luglio 2016**, al termine del periodo di offerta e dell'offerta in Borsa, sono stati esercitati complessivamente n. 14.343.444 diritti di opzione e, quindi, sottoscritte n. 7.888.894 nuove azioni, pari a circa l'81% del totale delle nuove azioni, per un controvalore pari a Euro 4.039.114,00.

Nell'ambito dell'aumento di capitale, l'Azionista di maggioranza, LV.EN. Holding S.r.l. ha sottoscritto n. 3.515.626 nuove azioni, pari al 44,56% del totale delle nuove azioni sottoscritte.

L'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale di cui all'art. 2444 del cod. civ., è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Roma il 27 luglio 2016.

#### **La fusione per incorporazione di EnLabs S.r.l. in LVenture Group**

In data **20 dicembre 2016** è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di EnLabs S.r.l. nella Società con efficacia, ai fini civilistici, dal 23 dicembre 2016.

L'operazione era finalizzata, *inter alia*, alla riorganizzazione societaria e, per l'effetto, (i) ad una maggiore flessibilità dei processi interni, (ii) alla semplificazione della struttura della catena partecipativa, (iii) all'ottimizzazione della gestione delle risorse e dei flussi economico-finanziari derivanti dalle attività in precedenza frazionate in capo alle due Società, (iv) al contenimento dei costi generali dovuti all'esercizio dell'attività imprenditoriale per mezzo di un'unica società.

Le attività di EnLabs sono state imputate al bilancio dell'Emittente, (i) quanto agli aspetti contabili e fiscali, ai sensi dell'articolo 172, comma 9, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, a far data dal **1° gennaio 2016**, (ii) quanto agli effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-bis comma 2 del Codice Civile, a far data dal **23 dicembre 2016**.

Conseguentemente, la Società è subentrata di pieno diritto in tutto il patrimonio attivo e passivo ed in ogni rapporto, anche processuale di EnLabs ed in tutte le sue ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e passività di qualsiasi natura, assumendo di provvedere alla estinzione di tutte indistintamente le passività alle convenute scadenze e

condizioni.

### **Iscrizione dell'Emittente quale Incubatore Certificato**

A seguito dell'intervenuta fusione di EnLabs nell'Emittente, quest'ultima, in data 23 dicembre 2016 ha provveduto al deposito, presso il Registro delle Imprese di Roma, della domanda per l'iscrizione nella sezione speciale del Registro stesso dedicata agli Incubatori Certificati.

### **GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2017**

#### **Gli Aumenti di Capitale Riservati 2017**

Nel corso dell'esercizio 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società ha dato esecuzione parziale alla Delega Aucap 2014, aumentando il capitale sociale della Società, a pagamento, in via scindibile con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, commi 5 e 6, cod. civ in quanto riservato a investitori strategici e professionali selezionati. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che tali investitori rappresentassero un'opportunità significativa, non solo in ragione del loro elevato *standing* ma, altresì, quali potenziali *partner* strategici con esperienza specifica nel *Venture Capital*, in grado di fornire valore aggiunto alla Società. In particolare, in esecuzione della predetta delega, il Consiglio di Amministrazione:

- il **9 marzo 2017**, ha deliberato di aumentare il capitale sociale dell'Emittente, per un importo di Euro 700.000,00 (il "**Primo Aumento di Capitale Riservato 2017**"), di cui Euro 350.000,00 imputato a capitale sociale ed Euro 350.000,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 1.166.666 nuove azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, calcolato in base al valore del patrimonio netto e tenuto conto della media dei prezzi giornalieri delle azioni della Società rilevati negli ultimi sei mesi, è stato fissato in Euro 0,60. Le azioni sono state emesse in data 20 marzo 2017 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 23 marzo 2017. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo;
- il **5 maggio 2017**, ha deliberato di aumentare il capitale sociale dell'Emittente, per un importo di Euro 1.873.000,00 (il "**Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017**"), di cui Euro 936.500,00 da imputare a capitale sociale ed Euro 936.500,00 a titolo di sovrapprezzo, mediante emissione di n. 2.795.521 azioni ordinarie, di cui n. 1.388.059 azioni destinate alla quotazione e n. 1.407.462 azioni non destinate alla quotazione (le "**Azioni Non Quotate – Prima Tranche**") riservate esclusivamente ed irrevocabilmente in sottoscrizione a LUISS e SARA in ragione del loro interesse strategico a detenere una partecipazione stabile di medio-lungo periodo nel capitale dell'Emittente (il "**Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017**"). Tutte le azioni emesse sono prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, calcolato in base al valore del patrimonio netto e tenuto conto della media dei prezzi giornalieri delle azioni della Società rilevati negli ultimi sei mesi, è stato fissato in Euro 0,67. Le azioni sono state emesse in data 23 maggio 2017 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 26 maggio 2017. Nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017, l'Emittente ha precisato che dette Azioni Non Quotate – Prima Tranche sarebbero state ammesse alla quotazione nel caso in cui l'Emittente avesse posto in essere futuri aumenti di capitale che implicino l'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta o ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti da tale operazione. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per effetto del Primo Aumento di Capitale Riservato 2017 e del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017, la partecipazione di LV. EN. nell'Emittente si è attestata al **36,16%**.

#### **Contratto di Investimento e Patto Parasociale LVEN/LUISS**

In data **5 maggio 2017**, è stato sottoscritto tra LV.EN. Holding S.r.l., azionista di riferimento dell'Emittente (che ne esercita il controllo ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 2. Del Codice Civile), e LUISS un "Contratto di Investimento e Patto Parasociale" (il "**Contratto di Investimento LV.EN./LUISS**") avente a oggetto pattuizioni che istituiscono obblighi di preventiva consultazione per l'esercizio del diritto di voto ai sensi dell'art. 122, quinto comma, lett. A) del TUF, nonché pattuizioni che hanno ad oggetto e/o per effetto, l'esercizio, anche congiunto, di un'influenza dominante sull'Emittente ai sensi dell'art. 122, quinto comma, lett. D) del TUF. Il Contratto di Investimento LV.EN./LUISS, inoltre, prevedeva la rideterminazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione, tale che, LUISS, mediante la nomina di due amministratori di sua preferenza, avesse una propria rappresentanza nel Consiglio di Amministrazione.

In conformità alle disposizioni di legge e regolamentari, copia del Contratto di Investimento LV.EN./LUISS è stata

depositata l'8 maggio 2017 presso il Registro delle Imprese di Roma.

Si segnala che il 1° agosto 2018 il Contratto di Investimento LV.EN./LUISS è venuto meno e con esso anche gli obblighi e gli impegni previsti a carico di LV.EN. e LUISS.

#### **L'assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2017**

Il **28 aprile 2017**, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato l'integrazione dello Statuto con i nuovi articoli 6-*bis*, 6-*ter*, 6-*quater*, in conformità con quanto disposto dall'art. 127-*quinquies* del TUF e dell'art. 20, comma 1-*bis*, del D. Lgs. N. 91/2014 convertito dalla legge n. 116/2014 (il "**Voto Maggiorato**"). Inoltre, l'Assemblea Straordinaria ha deliberato la modifica dell'art. 3 dello Statuto al fine di introdurre alcune precisazioni ed integrazioni all'oggetto sociale della Società per meglio specificare gli ambiti e i contenuti dell'attività svolta in via prevalente dalla stessa. Il tutto ai sensi e per gli effetti di cui al Decreto MISE 2016 con il quale sono stati aggiornati i requisiti che devono essere possedute dalle società al fine della loro qualifica di "incubatori certificati".

Da ultimo, l'Assemblea degli azionisti ha approvato la nomina, in qualità di consiglieri indipendenti, della Dott.ssa Claudia Cattani e dell'Ing. Maria Augusta Fioruzzi, cooptate tra fine 2016 e inizio 2017.

#### **La Maggiorazione del voto**

In data **10 maggio 2017**, in virtù della modifica dello Statuto approvata dall'Assemblea Straordinaria degli azionisti del **28 aprile 2017** relativa al Voto Maggiorato, l'Emittente ha adottato il "*Regolamento per la gestione dell'elenco speciale di cui all'art. 127-quinquies, comma 2, del TUF, e art. 143-quater del Regolamento Emittenti*" per disciplinare i criteri di tenuta e aggiornamento dell'elenco speciale (l'"**Elenco Speciale**") nonché i termini e le modalità per l'iscrizione, la modifica e la cancellazione dei soggetti legittimati.

Dal **31 maggio 2017**, gli aventi diritto possono presentare la richiesta di iscrizione nell'elenco speciale per la legittimazione al beneficio del Voto Maggiorato, ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, del TUF, e dell'art. 143-*quater* del Regolamento Emittenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.2.3, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **L'assemblea degli Azionisti del 2 agosto 2017**

Il **2 agosto 2017** l'Assemblea della Società ha deliberato:

- l'ampliamento del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione da n. 7 (sette) a n. 9 (nove) mediante la nomina dell'Ing. Marco Giovannini e della Dott.ssa Patrizia Micucci quali Consiglieri non esecutivi e indipendenti della Società, in carica fino alla scadenza del Consiglio di Amministrazione 2015-2017 e, dunque, sino all'Assemblea convocata per l'approvazione del Bilancio 2017. Si precisa che, la suddetta delibera è stata assunta anche al fine di dare esecuzione alle previsioni parasociali contenute nel Contratto di Investimento LV.EN./LUISS;
- l'adozione di un piano di *stock option* denominato "Piano di Incentivazione LVG 2017/2020" riservato a taluni dipendenti della Società, esclusi gli Amministratori (il "**Piano Dipendenti 2017/2020**"). Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 17.3, Capitolo XVII, Sezione Prima del Prospetto Informativo;
- di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., la delega ad aumentare il capitale sociale a pagamento, in una o più *tranche*, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 2 agosto 2017 e sino al 1° gennaio 2021, per l'importo massimo di Euro 3.000.000,00 comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 8, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 1.478.110 nuove azioni ordinarie, senza valore nominale, a servizio dell'attuazione del Piano Dipendenti 2017/2020 (la "**Delega Aucap Piano Dipendenti 2017/2020**").

#### **Il Piano Dipendenti 2017/2020**

Il **14 novembre 2017**, il Consiglio di Amministrazione ha: i) deliberato, in esecuzione alla Delega Aucap Piano Dipendenti 2017/2020 ed al servizio del Piano Dipendenti 2017/2020, l'aumento del capitale sociale dell'Emittente, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2021, per complessivi massimi Euro 536.933,89, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8, cod. civ., mediante l'emissione di massime n. 739.000 azioni ordinarie dell'Emittente (l'"**Aumento di Capitale Delegato Piano Dipendenti 2017/2020**"), ii) assegnato ai beneficiari dello stesso la prima *tranche* di opzioni, pari a complessive n. 739.000 opzioni, ad un prezzo di esercizio pari a 0,7266 euro, iii) approvato il relativo regolamento di attuazione e, iv) aggiornato il documento informativo contenente le informazioni essenziali sul Piano Dipendenti 2017/2020.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 17.3, Capitolo XVII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## GLI EVENTI DELL'ESERCIZIO 2018

### L'assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018

Il **27 aprile 2018** l'Assemblea della Società ha:

- determinato in n. 9 (nove) i componenti del Consiglio di Amministrazione, che sono stati tratti dall'unica lista presentata congiuntamente da LV.EN e LUISS e che rimarranno in carica per il triennio 2018-2020, determinandone il relativo compenso annuale (il "**Consiglio di Amministrazione 2018-2020**");
- approvato il piano di incentivazione azionaria riservato ad Amministratori esecutivi, amministratori investiti di particolari cariche e consulenti strategici per il periodo 2018-2021 (il "**Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021**"). Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 15.1.4, Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo;
- conferito una delega al Consiglio di Amministrazione per aumentare il capitale sociale, a pagamento, in una o più *tranche*, a far data dal 1° maggio 2018 e sino al 1° gennaio 2022, ai sensi dell'art. 2443 del cod. civ., per l'importo massimo di Euro 1,5 milioni a servizio del predetto Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 (la "**Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021**").

### Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021

In data 27 aprile 2018 l'Assemblea della Società ha deliberato, tra l'altro, l'adozione del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 destinato agli Amministratori esecutivi e a taluni consulenti strategici della Società. Il piano prevede l'attribuzione a detti beneficiari, in conformità alle linee guida indicate nel relativo documento informativo *pro tempore* vigente, redatto ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF e dell'articolo 84-*bis* del Regolamento Emittenti, di un numero massimo complessivo di n. 1.478.110 opzioni valide per la sottoscrizione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie della Società rinvenienti dalla Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021.

### Il Primo Aumento di Capitale Riservato 2018

Il **9 maggio 2018**, il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione parziale della Delega Aucap 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società per un importo di Euro 1.162.000,00 (il "**Primo Aumento di Capitale Riservato 2018**"), di cui fino ad Euro 581.000,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 581.000,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 1.904.918 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, di cui (i) n. 1.524.591 azioni destinate alla quotazione; (ii) n. 380.327 azioni non destinate alla quotazione, riservate a soggetti qualificabili come investitori strategici, tra cui Kairos Partner SGR S.p.A., Elettra Investimenti S.p.A. e LUISS (le "**Azioni Non Quotate – Seconda Tranche**"). Tutte le azioni emesse sono prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, calcolato in base al valore del patrimonio netto e tenuto conto della media dei prezzi giornalieri delle azioni della Società rilevati negli ultimi sei mesi, è stato fissato in Euro 0,61.

Le azioni sono state emesse in data 30 maggio 2018 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 31 maggio 2018. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Nell'ambito del Primo Aumento di Capitale Riservato 2018, l'Emittente ha precisato che dette Azioni Non Quotate – Seconda Tranche sarebbero state ammesse alla quotazione nel caso in cui l'Emittente avesse posto in essere futuri aumenti di capitale che implicino l'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta o ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti da tale operazione.

Per effetto del Primo Aumento di Capitale Riservato 2018, la partecipazione di LV. EN. nell'Emittente si è attestata al **33,97%**.

### L'Aumento di capitale al servizio del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021

In data **12 dicembre 2018**, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha: i) individuato nominativamente i beneficiari del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021; ii) deliberato, in esecuzione alla Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 ed al servizio del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021, l'aumento del capitale sociale dell'Emittente, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per complessivi massimi Euro 916.428,20, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante l'emissione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie dell'Emittente (l'"**Aumento di Capitale Delegato Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021**");

iii) assegnato ai beneficiari dello stesso complessivamente n. 1.478.110 opzioni ad un prezzo di esercizio pari a 0,62 Euro, iv) approvato il relativo regolamento di attuazione e, v) aggiornato il documento informativo contenente le informazioni essenziali sul Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021, oltre agli obiettivi di *performance* ivi indicati. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 15.1.4, Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **Il Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018**

Il 12 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione parziale della Delega Aucap 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società per un importo di Euro 1.240.000,00 (il “**Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018**”), di cui fino ad Euro 620.000,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 620.000,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 2.000.000 nuove azioni ordinarie della Società, prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, calcolato in base al valore del patrimonio netto e tenuto conto della media dei prezzi giornalieri delle azioni della Società rilevati negli ultimi sei mesi, è stato fissato in Euro 0,62. Le azioni sono state emesse in data 21 dicembre 2018 e l’attestazione di avvenuta esecuzione dell’aumento di capitale ai sensi dell’art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 21 dicembre 2018. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo;

Per effetto del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018, la partecipazione di LV. EN. nell’Emittente si è attestata al **32,03%**.

### **GLI EVENTI DELL’ESERCIZIO 2019**

#### **Assemblea degli azionisti del 22 febbraio 2019 – il Primo Aumento di Capitale Riservato 2019**

In data 22 febbraio 2019, l’Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti ha:

- deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, in una o più *tranche*, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 31 luglio 2019 ed entro il 15 febbraio 2020, per un importo massimo pari ad Euro 1.450.000,00, al prezzo di emissione di Euro 0,725, di cui fino ad Euro 0,3625 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 0,3625 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 2.000.000 (due milioni/00) azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione a Futura Invest S.p.A. (il “**Primo Aumento di Capitale Riservato 2019**”);
- approvato la nomina, in qualità di consigliere indipendente, dell’Avv. Maria Mariniello, cooptata dal Consiglio di Amministrazione il 14 novembre 2018.

#### **Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2019**

In data 18 aprile 2019, l’Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*:

- il conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega, ai sensi dell’art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il Capitale Sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 8.000.000,00, comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in una o più *tranche*, entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5 dell’art. 2441 Codice Civile, in quanto da effettuare: i) con conferimenti in natura; e/o ii) a favore di soggetti individuati dal Consiglio di Amministrazione; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell’aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare (la “**Delega Aucap 2019**”).
- “1) di approvare la proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo pari ad Euro 8.000.000,00 (otto milioni virgola zero zero), comprensivo dell’eventuale sovrapprezzo, in via scindibile e a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti della Società ai sensi dell’art. 2441, primo comma, del Codice Civile; 2) di fissare al 31 marzo 2020 il termine ultimo per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale e di stabilire, ai sensi dell’art. 2439, secondo comma, del Codice Civile, che l’aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all’importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine; 3) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere per: a) definire in prossimità dell’avvio dell’offerta in opzione, l’ammontare definitivo dell’aumento di capitale; b) determinare – in conseguenza di quanto previsto sub a) – il numero delle azioni di nuova emissione e il prezzo di

emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), tenendo conto, tra l'altro, al fine della fissazione di quest'ultimo, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento del titolo e considerata la prassi di mercato per operazioni similari; c) determinare la tempistica per l'esecuzione della deliberazione di aumento di capitale, in particolare per l'avvio dell'offerta dei diritti in opzione, nonché la successiva offerta in Borsa dei diritti eventualmente risultanti inoptati al termine del periodo di sottoscrizione, nel rispetto del termine finale del 31 marzo 2020; 4) di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, nei limiti di legge, ogni e più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario per l'attuazione delle deliberazioni assunte, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno, inclusi la comunicazione e contestuale richiesta di approvazione del prospetto informativo a Consob; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni Autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti e quindi incluso il potere di compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione e pubblicità delle deliberazioni stesse, ivi comprese a titolo meramente indicativo e non esaustivo le attestazioni prescritte dall'art. 2444 del Codice Civile, nonché il deposito nel Registro delle Imprese del testo aggiornato dello Statuto sociale, ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile, modificando la cifra del capitale sottoscritto e del numero delle azioni, nonché sopprimendo la relativa clausola transitoria come sopra aggiunta, una volta integralmente eseguito l'aumento di capitale o decorso il suo termine finale di sottoscrizione." ("Aumento di Capitale 2019").

## 5.2. Principali investimenti

### 5.2.1. Investimenti effettuati alla Data del Prospetto

Di seguito vengono riepilogati il numero degli investimenti effettuati dall'Emittente a far data dal 1° gennaio 2013 e sino alla Data del Prospetto:

<i>n° di startup</i>	Es. prec 2013-15	2016	2017	2018	2019	Totale
Provenienti dai Programmi di Accelerazione	31	11	12	16	8	78
Provenienti dal mercato	10	1	5	1	1	18
Chiuse per liquidazione	-6	-6	-2	-7	0	-21
Vendute (Exit)	0	-1	0	-3	0	-4
<b>Incremento/decremento startup in PTF</b>	<b>35</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>71</b>

In termini finanziari:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Es. prec 2013-15	2016	2017	2018	2019	Totale
Investimenti dei Programmi di Accelerazione	1.175	1.089	930	1.232	640	5.066
Investimenti successivi su Startup che hanno partecipato ai Programmi di Accelerazione	2.171	888	1.426	884	245	5.614
Investimenti in Startup provenienti dal mercato	798	275	225	400	100	1.798
Investimenti successivi in Startup provenienti dal mercato	1.162	50	45	310	12	1.579
<b>Investimenti</b>	<b>5.306</b>	<b>2.302</b>	<b>2.626</b>	<b>2.826</b>	<b>997</b>	<b>14.057</b>

#### 5.2.1.1. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016

Nel corso del 2016 la Società ha effettuato investimenti: (i) Micro Seed, nei confronti delle Startup partecipanti ai Programmi di Accelerazione; (ii) Follow-on, tramite la partecipazione agli aumenti di capitale in Startup già accelerate; (iii) Seed, mediante la partecipazione ad aumenti di capitale nei confronti di Startup non accelerate dalla Società.

Di seguito si riepilogano gli investimenti del 2016 suddivisi anche per tipologia di investimento:

(migliaia di Euro)	Microseed	Follow-on	Seed	Altro	Totale
Programma di Accelerazione n. 7	24	300	0	0	324
Programma di Accelerazione n. 8	695	195	0	0	890
Programma di Accelerazione n. 9	370	100	0	0	470
Follow-on su Startup di passati Programmi di Accelerazione (n. 1-6 PA)	0	343	0	0	343
Altri investimenti	0	0	0	275	275
<b>Totale</b>	<b>1.089</b>	<b>938</b>	<b>0</b>	<b>275</b>	<b>2.302</b>

La voce "Titoli e partecipazioni" ha subito le seguenti variazioni:

(migliaia di Euro)	31-dic-16
<b>Saldo alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>6.343</b>
Investimenti	1.732
Disinvestimenti	-49
Svalutazioni	-425
Rivalutazione / Svalutazione al Fair Value	1.300
<b>Saldo alla fine dell'esercizio</b>	<b>8.901</b>

La tabella che segue riporta il valore di investimento, il valore al *Fair Value* ed il valore dell'IAP delle principali Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente. Si precisa che l'IAP è finalizzato esclusivamente a: (i) monitorare l'andamento del Portafoglio Investimenti dell'Emittente; (ii) permettere un confronto con i *competitor* e non sostituisce i valori determinati in conformità ai principi contabili IAS/IFRS e iscritti in bilancio.

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	% Partecipaz. Al 31-dic-2016	Investimento cumulato al 31-dic-16	Valore IFRS al 31-dic-16	Valore IAP al 31-dic-16
MOOVENDA	13,85%	281	514	572
WHOOSNAP	12,85%	160	321	321
SOUNDREEF	11,46%	398	893	893
MANET MOBILE SOLUTIONS	7,34%	100	100	100
GOPIllAR INC (CoCONTEST INC)	10,69%	212	597	597
GAMEPIX	20,58%	310	472	1.832
QURAMI	18,16%	446	465	581
CODEMOTION	10,00%	60	60	60
TUTORED	10,85%	180	335	661
KPI6	16,03%	210	333	333
FILO	14,26%	160	285	285
LISARI S.R.L. - KARAOKE ONE	16,58%	210	307	307
VOVERC	13,13%	135	217	217
CHECKMOOV S.R.L. - FITPRIME	13,56%	180	237	237
WINEOWINE	15,94%	250	603	603
RB MORE S.R.L. (RE-BELLO)	14,00%	250	300	300
<b>Sub-totale</b>		<b>3.542</b>	<b>6.039</b>	<b>7.899</b>
Altri investimenti		2.334	2.862	3.208
<b>Totale</b>		<b>5.876</b>	<b>8.901</b>	<b>11.107</b>

I restanti investimenti in Startup sono inseriti nella voce "Crediti e altre attività non correnti" e constano degli Investimenti Indiretti in Startup per il tramite di ZMV, come segue:

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Seed (S)	% Partecipaz. Al 31-dic-16	Investimento al 31- dic-16
PAPERLIT	S	0,90%	25
RISPARMIO SUPER	S	4,76%	150
<b>Totale</b>			<b>175</b>

In ultimo la voce "Crediti e altre attività non correnti" comprende anche gli Strumenti Finanziari Partecipativi ed i finanziamenti soci convertibili verso Startup. Di seguito si dettagliano le voci con l'informativa sulla loro movimentazione:

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Anno di accelerazione	Operazione	31-dic-15	Incrementi	Decrem. Per conversione	Svalutaz.ni	31-dic-16
GoPILLAR (CoCONTEST INC) INC		Finanz.	64	46	-110	0	0
DREXCODE		Finanz.	63	0	0	0	63
SPOTONWAY		Finanz.	0	0	0	0	0
ACDQ – DYNAMITICK	P 8 – 2016	SFP	0	80	-80	0	0
BEMYGURU	P 8 – 2016	SFP	0	80	0	-40	40
FAIRBOOKS	P 8 – 2016	SFP	0	95	0	-95	0
FITPRIME – CHECKMOOV	P 8 – 2016	SFP	0	80	-80	0	0
N2O – CROWDBOOKS – LIQUIDATA	P 8 – 2016	SFP	0	80	0	-80	0
OREEGANO	P 8 – 2016	SFP	0	85	0	-85	0
AMBIENS VR	P 9 – 2016	SFP	0	80	0	0	80
DONAPP S.R.L.	P 9 – 2016	SFP	0	50	0	0	50
GODIRETTI	P 9 – 2016	SFP	0	80	0	0	80
REMOREIA VR	P 9 – 2016	SFP	0	80	-80	0	0
YAKKYO	P 9 – 2016	SFP	0	80	0	0	80
<b>Totale</b>			<b>127</b>	<b>916</b>	<b>-350</b>	<b>-300</b>	<b>393</b>

Nella seguente tabella vengono indicati le partecipazioni detenute dai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nelle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti:

BRAND/RAGIONE SOCIALE	Consigliere	Operazione sottoposta al CPCCR	% Partecipazione al 31-dic-16
BravePotions	Valerio Caracciolo (consigliere)	no	1,62%
GoPILLAR INC. (CoCONTEST INC)	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,58%
GoPILLAR INC. (CoCONTEST INC)	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	1,35%
MOTORSPORT GAMING	Stefano Pighini (Presidente)	no	0,54%
MOOVENDA	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,92%
VERTICOMICS	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,94%
MANET MOBILE SOLUTIONS	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,73%

#### 5.2.1.2. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2017

Nel corso del 2017 la Società ha effettuato investimenti: (i) Micro Seed, nei confronti delle Startup partecipanti ai Programmi di Accelerazione; (ii) Follow-on, tramite la partecipazione agli aumenti di capitale in Startup già accelerate; (iii) Seed, mediante la partecipazione ad aumenti di capitale nei confronti di Startup non accelerate dalla Società.

Di seguito si riepilogano gli investimenti del 2017 suddivisi anche per tipologia di investimento:

(migliaia di Euro)	Microseed	Follow-on	Seed	Altro	Totale
Programma di Accelerazione n.10	400	230	0	0	630
Programma di Accelerazione n.11	530	105	0	0	635
Follow-on su Startup di passati Programmi di Accelerazione (n. 1-9 PA)	0	1.026	0	0	1.026
Seed su nuove Startup di mercato	0	0	225	0	225
Follow-on verso Startup seed	0	65	0	0	65
Altri investimenti	0	0	0	45	45
<b>Totale</b>	<b>930</b>	<b>1.426</b>	<b>225</b>	<b>45</b>	<b>2.626</b>

La voce "Titoli e partecipazioni" ha subito le seguenti variazioni:

(migliaia di Euro)	31-dic-17
<b>Saldo alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>8.901</b>
Investimenti	2.445
Disinvestimenti	0
Svalutazioni	-230

(migliaia di Euro)		31-dic-17
Rivalutazione / Svalutazione al Fair Value		983
<b>Saldo alla fine dell'esercizio</b>		<b>12.099</b>

La tabella che segue riporta il valore di investimento, il valore al *Fair Value* ed il valore dell'IAP delle principali Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente. Si precisa che l'IAP è finalizzato esclusivamente a: (i) monitorare l'andamento del Portafoglio Investimenti dell'Emittente; (ii) permettere un confronto con i *competitor* e non sostituisce i valori determinati in conformità ai Principi Contabili IAS/IFRS e iscritti in bilancio.

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	% Partecipaz. Al 31-dic-2017	Investimento cumulato al 31-dic-17	Valore IFRS al 31-dic-17	Valore IAP al 31-dic-17
MOOVENDA	12,12%	281	990	994
WHOOSNAP	12,63%	315	973	973
SOUNDREEF	9,25%	398	888	888
MANET MOBILE SOLUTIONS	10,28%	350	755	755
GOPIILLAR INC (CoCONTEST INC)	10,69%	212	597	597
GAMEPIX	20,58%	310	472	1.832
QURAMI	18,16%	446	446	446
CODEMOTION	9,41%	110	400	400
TUTORED	12,22%	280	395	761
KPI6	16,03%	210	333	333
FILO	14,31%	168	322	751
LISARI S.R.L. – KARAOKE ONE	16,31%	210	320	426
YAKKYO	11,37%	180	313	313
VOVERC	16,87%	210	292	292
CHECKMOOV S.R.L. – FITPRIME	13,93%	223	279	341
WINEOWINE	15,94%	250	250	250
RB MORE S.R.L. (RE-BELLO)	14,00%	250	250	250
DATAFALLS – BIG PROFILES	10,93%	175	246	246
2HIRE S.R.L.S	9,55%	155	201	201
<b>Sub-totale</b>		<b>4.732</b>	<b>8.719</b>	<b>11.047</b>
Altri investimenti		3.358	3.379	3.785
<b>Totale</b>		<b>8.090</b>	<b>12.099</b>	<b>14.832</b>

I restanti investimenti in Startup sono inseriti nella voce "Crediti e altre attività non correnti" e constano degli Investimenti Indiretti in Startup per il tramite di ZMV, come segue:

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Seed (S)	% Partecipaz. Al 31-dic-17	Investimento al 31- dic-17
PAPERLIT	S	0,90%	25
<b>Totale</b>			<b>25</b>

In ultimo la voce "Crediti e altre attività non correnti" comprende anche gli Strumenti Finanziari Partecipativi ed i finanziamenti soci convertibili verso Startup. Di seguito si dettagliano le voci con l'informativa sulla loro movimentazione:

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Anno di accelerazione	Operazione	31-dic-16	Incrementi	Decrem. Per conversione	Svalutaz.ni	31-dic-17
KIWI CAMPUS INC.		Finanziamento	0	10	0	0	10
DREXCODE		Finanziamento	63	0	-63	0	0
RESONANCE		Finanziamento	0	30	0	0	30
NEXTWIN		Finanziamento	0	100	0	0	100
FITLUNCH		Finanziamento	0	80	0	0	80
REVOTREE		Finanziamento	0	80	0	0	80
BEMYGURU S.R.L.	2016	Chiuso SFP	40	0	0	-40	0
GODIRETTI S.R.L.	2016	Convertito SFP	80	0	-80	0	0

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Anno di accelerazione	Operazione	31-dic-16	Incrementi	Decrem. Per conversione	Svalutaz.ni	31-dic-17
AMBIENS VR S.R.L.	2016	Convertito SFP	80	0	-80	0	0
YAKKYO S.R.L.	2016	Convertito SFP	80	0	-80	0	0
DONAPP S.R.L.	2016	SFP	50	0	0	0	50
DIVE CIRCLE S.R.L.	2016	SFP	0	80	0	0	80
MAG S.R.L. – RULEAT	2017	SFP	0	80	0	0	80
<b>Totale</b>			<b>393</b>	<b>460</b>	<b>-303</b>	<b>-40</b>	<b>510</b>

Nella seguente tabella vengono indicati le partecipazioni detenute dai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nelle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti:

BRAND/RAGIONE SOCIALE	Consigliere	Operazione sottoposta al CPCR	% Partecipazione al 31-dic-17
BRAVEPOTIONS	Valerio Caracciolo (consigliere)	no	1,62%
GoPILLAR INC (CoCONTEST INC.)	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,58%
GoPILLAR INC (CoCONTEST INC.)	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	1,35%
MOTORSPORT GAMING	Stefano Pighini (Presidente)	no	0,54%
MOOVENDA	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,81%
VERTICOMICS	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,94%
MANET MOBILE SOLUTIONS	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,92%
AMBIENS VR	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,71%
SCUTER	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	3,20%
TUTORED	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,49%
SCUTER	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,01%
POWAHOME	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,39%

### 5.2.1.3. Investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2018

Nel corso del 2018 la Società ha effettuato investimenti: (i) Micro Seed, nei confronti delle Startup partecipanti ai Programmi di Accelerazione; (ii) Follow-on, tramite la partecipazione agli aumenti di capitale in Startup già accelerate; (iii) Seed, mediante la partecipazione ad aumenti di capitale nei confronti di Startup non accelerate dalla Società.

Di seguito si riepilogano gli investimenti del 2018 suddivisi anche per tipologia di investimento:

(migliaia di Euro)	Microseed	Follow-on	Seed	Altro	Totale
Programma di Accelerazione n.12	640	420	0	0	<b>1.060</b>
Programma di Accelerazione n.13	672	0	0	0	<b>672</b>
Follow-on su Startup di passati Programmi di Accelerazione (n. 1-11 PA)	0	809	0	0	<b>809</b>
Seed su nuove Startup di mercato	0	0	54	0	<b>54</b>
Follow-on su Startup seed	0	185	0	0	<b>185</b>
Altri investimenti	0	0	0	45	<b>45</b>
<b>Totale</b>	<b>1.312</b>	<b>1.414</b>	<b>54</b>	<b>45</b>	<b>2.825</b>

La voce "Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita" ha subito le seguenti variazioni:

(migliaia di Euro)	31-dic-18
<b>Saldo alla fine dell'esercizio precedente</b>	<b>12.099</b>
Investimenti 2018	1.583
Conversione in equity investimenti 2017	105
Disinvestimenti	-472
Write off	-479
Valutazione al Fair Value	2.367
<b>Saldo alla fine dell'esercizio</b>	<b>15.203</b>

La tabella che segue riporta il valore di investimento, il valore al Fair Value ed il valore dell'IAP delle principali Startup

facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente. Si precisa che l'IAP è finalizzato esclusivamente a: (i) monitorare l'andamento del Portafoglio Investimenti dell'Emittente; (ii) permettere un confronto con i *competitor* e non sostituire i valori determinati in conformità ai Principi Contabili IAS/IFRS e iscritti in bilancio.

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	% Partecipaz. Al 31-dic-2018	Investimento cumulato al 31-dic-18	Valore IFRS al 31-dic-18	Valore IAP al 31-dic-18
GAMEPIX	20,58%	310	1.831	1.831
SOUNDREEF	6,76%	398	1.284	1.284
MOOVENDA	12,06%	281	1.030	1.030
WHOOSNAP (INSOORE)	12,63%	315	973	973
MANET	10,28%	350	755	755
KPI6	17,82%	310	415	661
CODEMOTION	9,01%	160	563	563
PLAYWOOD	13,35%	280	428	428
YAKKYO	11,37%	180	313	313
FITPRIME (CHECKMOOV)	13,93%	223	279	279
SHAMPORA	13,32%	190	260	260
VIKEY	9,35%	200	256	256
TOGETHERPRICE	10,76%	174	254	254
BIGPROFILES (DATAFALLS)	10,93%	175	246	246
2HIRE	9,55%	155	201	201
LYBRATECH	12,61%	80	197	197
Altri investimenti		5.001	5.919	6.310
<b>TOTALE</b>		<b>8.782</b>	<b>15.202</b>	<b>15.839</b>

I restanti investimenti in Startup sono inseriti nella voce "Crediti e altre attività non correnti" e constano degli Investimenti Indiretti in Startup per il tramite di ZMV, come segue.

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Seed (S)	% Partecipaz. Al 31-dic-17	Investimento al 31- dic-17
PAPERLIT	S	0,90%	25
<b>Totale</b>			<b>25</b>

In ultimo la voce "Crediti e altre attività non correnti" comprende anche gli Strumenti Finanziari Partecipativi ed i finanziamenti soci convertibili verso Startup. Di seguito si dettagliano le voci con l'informativa sulla loro movimentazione:

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Anno di accelerazione	Operazione	31-dic-17	Incrementi	Decrem. Per conversione	Valutaz. Fair value	Svalutaz.ni	31-dic-18
CINEAPP		Finanziamento	0	80	0	-20	0	<b>60</b>
FITLUNCH		Finanziamento	80	0	0	-60	-20	<b>0</b>
FITPRIME		Finanziamento	0	150	0	0	0	<b>150</b>
GODIRETTI S.R.L.		Finanziamento	0	100	0	0	0	<b>100</b>
KIWI CAMPUS INC.		Finanziamento	10	0	0	0	0	<b>10</b>
NEXTWIN		Finanziamento	100	0	0	0	0	<b>100</b>
QURAMI		Finanziamento	0	10	0	0	0	<b>10</b>
RESONANCE		Finanziamento	30	0	0	0	-30	<b>0</b>
REVOTREE		Finanziamento	80	0	-80	0	0	<b>0</b>
YAKKYO S.R.L.		Finanziamento	0	150	0	0	0	<b>150</b>
DIVE CIRCLE S.R.L.	2017	SFP	80	0	0	0	0	<b>80</b>
DONAPP S.R.L.	2017	SFP	50	0	0	-37	-13	<b>0</b>
MAG S.R.L. - RULEAT	2017	SFP	80	0	0	-20	-60	<b>0</b>
DEESUP	2018	SFP	0	80	-80	0	0	<b>0</b>
GENOME UP	2018	SFP	0	80	-80	0	0	<b>0</b>
INKDOME	2018	SFP	0	80	-80	0	0	<b>0</b>

BRAND/RAGIONE SOCIALE (migliaia di Euro)	Anno di accelerazione	Operazione	31-dic-17	Incrementi	Decrem. Per conversione	Valutaz. Fair value	Svalutaz.ni	31-dic-18
IWELNNESS	2018	SFP	0	80	0	-20	0	60
MY LAB NUTRITION	2018	SFP	0	80	-80	0	0	0
SHAMPORA	2018	SFP	0	80	-80	0	0	0
SKAFFOLDER	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
FORTUNE	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
GEC	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
LYBRA TECH	2018	SFP	0	80	-80	0	0	0
MYGRATE	2018	SFP	0	64	0	0	-64	0
PARCY	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
PIGRO	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
SMARTFAB	2018	SFP	0	48	0	0	-48	0
TIROLIBRE	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
ZAPPYRENT	2018	SFP	0	80	0	0	0	80
<b>Totale</b>			<b>510</b>	<b>1.722</b>	<b>-560</b>	<b>-157</b>	<b>-235</b>	<b>1.280</b>

Nella seguente tabella vengono indicati le partecipazioni detenute dai membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nelle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti:

BRAND/RAGIONE SOCIALE	Consigliere	Operazione sottoposta al CPCCR	% Partecipazione al 31-dic-18
BRAVEPOTIONS	Valerio Caracciolo (consigliere)	no	1,62%
GOPILLAR INC.	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,60%
GOPILLAR INC.	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	1,36%
MOTORSPORT GAMING	Stefano Pighini (Presidente)	no	0,54%
MOOVENDA	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,81%
VERTICOMICS	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,94%
MANET MOBILE SOLUTIONS	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,91%
AMBIENS VR	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,70%
SCUTER	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	3,20%
TUTORED	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,49%
SCUTER	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,01%
QURAMI	Pierluigi Pace (Consigliere)	no	1,61%
POWAHOME	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,37%

## 5.2.2. Investimenti in corso di realizzazione

Si riepilogano di seguito i principali investimenti completati e avviati dal 1° gennaio 2019 e sino alla Data del Prospetto.

(migliaia di Euro)	Microseed	Follow-on	Seed	Altro	Totale
Programma di Accelerazione n.14	640	0	0	0	640
Programma di Accelerazione n.15	0	0	0	0	0
Follow on su startup di passati Programmi di Accelerazione (n. 1-13 PA)	0	0	245	0	245
Seed su nuove Startup di mercato	0	0	100	0	100
Follow on su Startup seed	0	0	12	0	12
Altri investimenti	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>640</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>0</b>	<b>997</b>
<b>Ripartizione geografica degli investimenti:</b>					
Italia	640	0	267	0	907
Gran Bretagna	0	0	90	0	90
<b>Totale</b>	<b>640</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>0</b>	<b>997</b>

Gli investimenti effettuati dall'Emittente dal 1° gennaio 2019 fino alla Data del Prospetto sono stati finanziati con la liquidità riveniente dal Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018 e dalla gestione ordinaria della Società.

### **5.2.3. Investimenti futuri**

Alla Data del Prospetto non sono stati assunti impegni definitivi da parte dell'Emittente per investimenti futuri.

Per quanto concerne gli investimenti programmati dell'Emittente per il periodo 2019-2022 si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1. Principali attività dell’Emittente

L’Emittente è una *holding* di partecipazioni quotata sul Mercato Telematico Azionario che opera a livello nazionale ed internazionale nel settore del *Venture Capital*. La Società effettua investimenti in Startup del mondo digitale, apportando risorse qualificate attraverso una gestione attiva degli investimenti (c.d. approccio “*hands on*”).

La *mission* dell’Emittente è di generare valore per i suoi Azionisti e consta nell’attività di investimento e sviluppo di Startup ad alto potenziale, con la finalità di realizzare plusvalenze in fase di Exit in un arco temporale di medio-lungo periodo.

L’obiettivo cui tende l’Emittente è quello di aumentare il tasso di successo delle Startup e mitigare il rischio d’investimento nell’area del *Venture Capital* mediante:

- a) investimenti iniziali di importo contenuto nelle Startup, affiancati da eventuali diritti di opzione per la sottoscrizione di successivi aumenti di capitale di quest’ultime;
- b) ampia diversificazione del Portafoglio di Investimenti;
- c) sottoscrizione di accordi di investimento volti alla tutela della partecipazione della Società nelle Startup (quali, in via esemplificativa e non esaustiva, diritti di veto sulla gestione straordinaria, *liquidation preference*, clausole a tutela dell’Exit dell’Emittente);
- d) creazione di importanti relazioni con un ampio numero di investitori (*Business Angel* e *Venture Capitalist*);
- e) supporto e assistenza alle Startup nella fase d’avvio e di sviluppo delle relative attività imprenditoriali.

Il modello di *business* della Società consta dell’integrazione di tre componenti chiave che apportano valore aggiunto alle Startup:

- **Acceleratore:** le Startup ammesse al Programma di Accelerazione (della durata di 5 mesi) sono fisicamente ospitate negli spazi della Società, dove vengono assistite nello sviluppo delle loro iniziative – dalla definizione del prodotto o servizio al lancio sul mercato – e monitorate nel loro andamento e raggiungimento degli obiettivi;
- **Capitali & Know-how:** la Società, con l’investimento Micro-Seed, fornisce le risorse finanziarie iniziali alle Startup ammesse al Programma di Accelerazione per lo sviluppo delle prime metriche di *business* (in termini di fatturato o numero di utenti), mentre con l’investimento Seed supporta le Startup al termine del Programma di Accelerazione o seleziona quelle in fase di sviluppo più avanzato. Inoltre, la Società ha avviato dal 2018 il Programma Growth-LV8, per fornire supporto su tematiche di *marketing* e sviluppo tecnologico, per assistere le Startup post-accelerazione e velocizzarne la crescita;
- **Ecosistema:** la Società ha sviluppato un Ecosistema ideale per lo sviluppo e la crescita delle proprie Startup, costituito da una rete di collaborazioni e relazioni con investitori, aziende, esperti del mondo dell’imprenditoria e dell’economia digitale, Università, *sponsor* e Partner.

A dette aree si affiancano le cosiddette “**Attività di Supporto**”, che includono, tra l’altro, la fornitura di una serie di servizi e consulenze rivolti ad aziende o Startup. In particolare, ci si riferisce:

- i) all’**Open Innovation**, che consta in una serie di servizi di consulenza dedicati alle aziende, attraverso Programmi di *Scouting* ed Incubazione (inclusi i programmi verticali, focalizzati su specifiche tematiche selezionate d’accordo con i *corporate sponsor*);
- ii) ai servizi di **Co-working**;
- iii) agli **Eventi** organizzati dalla Società volti a creare relazioni tra i soggetti dell’Ecosistema fungendo da “cassa di risonanza” per le attività dello stesso.

Nel seguente grafico sono indicati i livelli di ricavi raggiunti dall’Emittente negli esercizi 2016, 2017 e 2018:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-2017	31-dic-2016
Ricavi per servizi Programma Accelerazione	697	475	554
Ricavi da programmi Growth-LV8	359	14	0
Ricavi per Open Innovation	413	382	495
Ricavi per networking esterno	166	215	64
Ricavi per affitto postazioni in Co-working	876	571	256
Ricavi per eventi	434	341	29

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-2017	31-dic-2016
Ricavi per sponsorizzazioni	450	365	199
Ricavi diversi	46	61	151
<b>Totale</b>	<b>3.440</b>	<b>2.424</b>	<b>1.749</b>

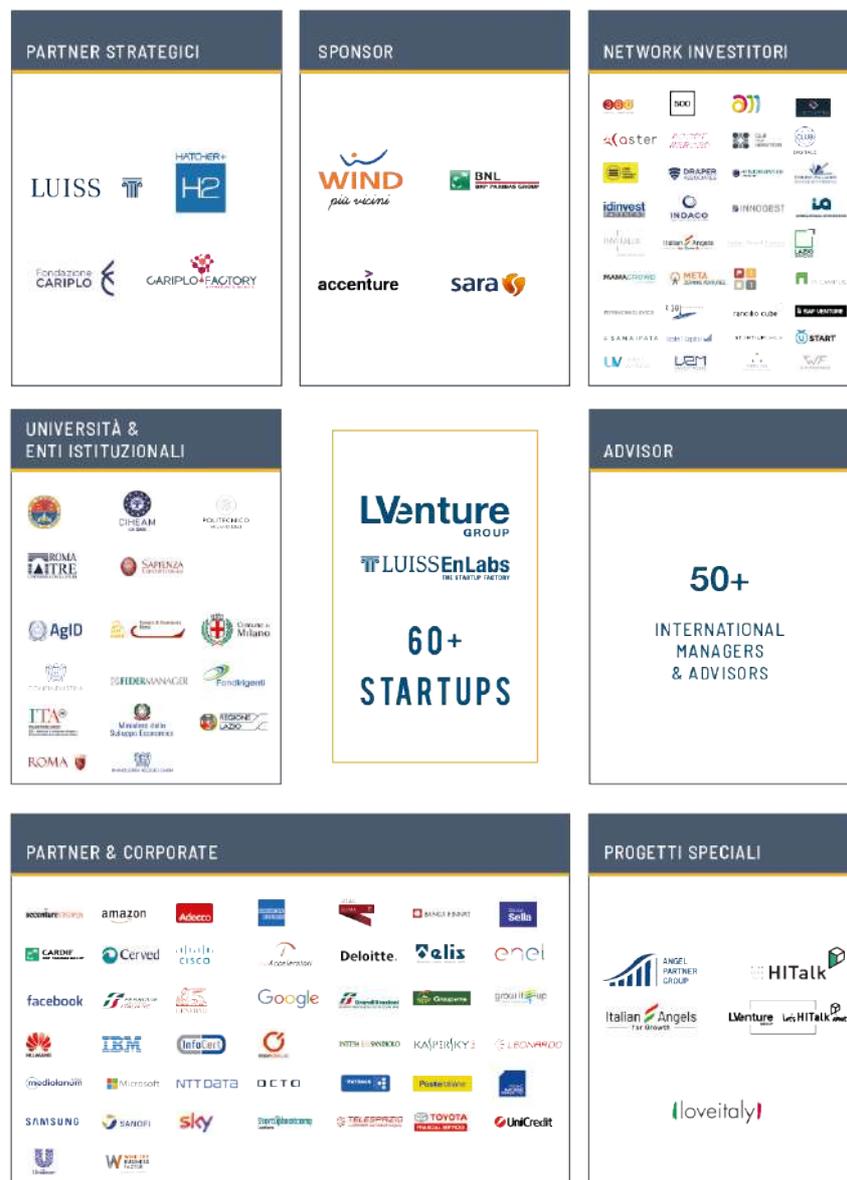
A partire dal primo Programma di Accelerazione del 2019 è diventata esecutiva la *partnership* conclusa con **Hatcher+**, che prevede la sottoscrizione di un coinvestimento tramite finanziamento convertibile di quest'ultima in tutte le Startup selezionate dall'Emittente. Grazie a questo accordo, dunque, sono state aumentate le risorse finanziarie a disposizione delle Startup selezionate per il Programma di Accelerazione, con effetti positivi sulla qualità e l'efficienza del Programma stesso (per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

L'Emittente supporta le Startup affinché possano divenire aziende di successo. In particolare, oltre a risorse finanziarie, l'Emittente fornisce:

- i) competenze manageriali e *network* di *Advisor* per supportare la strategia e il *business development* delle Startup;
- ii) assistenza alle Startup nella ricerca di potenziali investitori e nella conclusione di contatti commerciali.

Per raggiungere tale obiettivo l'Emittente ha creato un Ecosistema composto da una fitta rete di relazioni con aziende, esperti, imprenditori, *Partner* e *sponsor* e investitori che vengono continuamente coinvolti nelle attività della Società.

*Rappresentazione dell'ecosistema (elaborazione propria)*



La Società supporta alcuni “**Progetti speciali**”, quali *Loveitaly* e *HiTalk*, nell’ottica di sviluppare una contaminazione positiva con la comunità dell’Ecosistema nel suo complesso e ampliando la strategia aziendale verso la creazione di un valore economico e sociale.

In ultimo, nel 2018 la Società ha continuato a sostenere le Associazioni di *Business Angel* vicine al proprio Ecosistema – **Angel Partner Group (APG)** e **Italian Angels for Growth (IAG)** –, composte da professionisti, *manager* ed imprenditori che, investendo direttamente nelle startup, credono nel potere trainante dell’imprenditoria per la crescita del Paese, e ha supportato l’integrazione con i soci APG che sono confluiti all’interno di IAG aumentando così a oltre n. 200 i *Business Angel* facenti parte dell’Ecosistema della Società.

## 6.2. L’attività di Acceleratore delle Startup facenti parte del Portafoglio dell’Emittente

LUISS ENLABS è un *brand* con cui l’Emittente opera nell’ambito dei Programmi di Accelerazione.

Dal 2014, LUISS ENLABS è parte del *Global Accelerator Network (GAN)*, il più grande *network* globale di acceleratori che condivide *best practice* internazionali e fissa gli *standard* mondiali in termini di criteri di valutazione e termini di investimento (*termsheet*).

L’attività dell’Acceleratore si suddivide in due cicli annuali. Ciascun ciclo è composto da una fase di:

- i) “*Application & Selection*”: il periodo nel quale avviene la raccolta e la selezione dei nuovi progetti imprenditoriali;
- ii) “*Acceleration Program*”: il periodo di 5 mesi durante il quale l’idea imprenditoriale viene sviluppata con il supporto dell’Acceleratore;
- iii) “*Demo Day*”: la giornata conclusiva del Programma di Accelerazione durante la quale alcune Startup selezionate dall’Emittente presentano il proprio progetto a potenziali investitori.

Figura: Schema dell’attività di Acceleratore



### 6.2.1 La selezione dei progetti imprenditoriali

L’apertura della procedura di domanda di ammissione al Programma di Accelerazione viene pubblicata sui canali social della Società e dei Partner, e rinnovata sino alla chiusura del bando. Le *startup* che aderiscono hanno provenienza diversa: es. da università, da incubatori, da programmi sponsorizzati gestiti direttamente dal *team* dell’Acceleratore che permettono di attingere da un *pool* di talenti formati direttamente dall’Emittente affinché possano ideare delle Startup altamente promettenti e qualificate a ricevere un investimento.

L’attività di selezione prevede le seguenti fasi:

- i) **Deal Flow Origination & Application:** la selezione delle idee imprenditoriali avviene due volte l’anno. Il termine per la raccolta delle candidature (le “**Application**”) è pubblicizzato sul sito *internet* dell’Acceleratore, sui *social network* e in occasione degli eventi organizzati dall’Emittente. I candidati sono invitati a predisporre una presentazione del proprio progetto di *business* tramite il più grande *database* mondiale di *startup*: **F6S**<sup>31</sup>. I *team* più promettenti devono rispondere a circa 20 domande. Le domande vanno dalla struttura del *team* alla *compliance* legale in termini societari fino ai dettagli sullo sviluppo del prodotto e il suo stato di avanzamento, sia in termini tecnici che in termini di *business*. È inoltre necessario che i *founder* allegghino un video messaggio di presentazione del *team* e della *startup*.
- ii) **First Screening & Contact:** la prima fase “operativa” del processo di selezione prevede un *first screening*, cioè la selezione, da parte dell’Acceleratore, delle Application ritenute più meritevoli. Normalmente, all’esito del processo di valutazione, il 70% delle Application è escluso dal processo di selezione. Le restanti Application sono oggetto di un esame più approfondito attraverso interviste e verifiche condotte dai responsabili del Programma di Accelerazione.
- iii) **Final Selection:** le *startup* selezionate nella fase precedente da parte del *team* del Programma di Accelerazione –

<sup>31</sup> <https://www.f6s.com>

con il supporto di *advisor* ed esperti esterni – sono portate all’attenzione del Direttore dell’Acceleratore che provvederà ad approvare la scelta. Verranno poi redatti dei documenti di *due diligence* che motiveranno le decisioni sottostanti alla proposta di investimento, la quale richiederà l’approvazione dell’Amministratore Delegato dell’Emittente.

La selezione dei progetti imprenditoriali è basata, tra l’altro, sui seguenti criteri:

- **Team:** esperienza e competenza necessarie allo sviluppo del *business* proposto;
- **Mercato:** dimensione, espansione e tasso di competizione;
- **Prodotto:** valutazione delle potenzialità di accesso al mercato;
- **Roadmap:** qualità dello studio di fattibilità del progetto e del *business model*;
- **Vantaggio competitivo:** profilo di innovazione, “difendibilità” sul piano tecnologico, brevettuale e industriale.

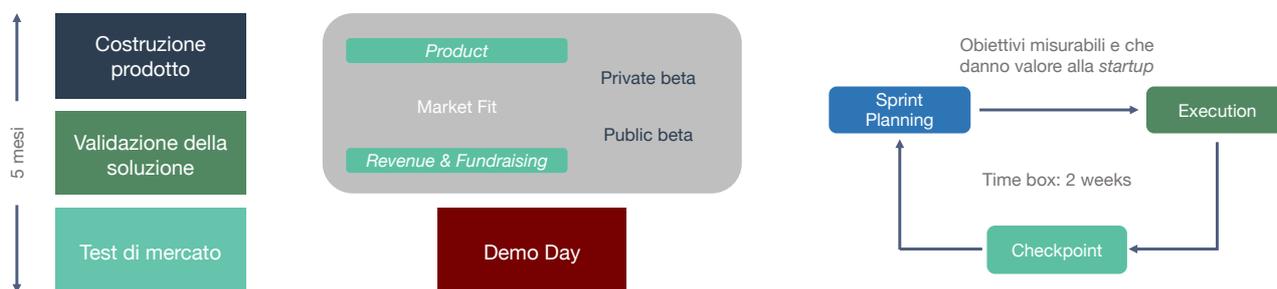
### 6.2.2 Il Programma di Accelerazione

Il Programma di Accelerazione delle Startup si suddivide in tre fasi:

- i) *Product* (2 mesi);
- ii) *Market Fit* (2 mesi);
- iii) *Revenue & Fundraising* (1 mese).

Le prime due fasi prevedono l’attivazione di corsi e seminari per istruire i *Founder* sulle principali tecniche di *business*, *marketing* e *project management* tra i quali: *lean startup foundations*, *scrum & project management*, *understanding investor*, *lean business model*, *startup metrics*, *business planning*, *how to pitch an investor* e *prove pitch*.

Figura: Struttura del Programma di Accelerazione e Time box



#### i) Product

Durante la fase di *Product*, viene effettuata una *review* architettonica della soluzione tecnologica, individuandone i punti critici per costruire una soluzione scalabile e modulabile. La Startup viene spinta ad effettuare numerosi *test* qualitativi sul prodotto per prepararsi alla fase di lancio dello stesso sul mercato. Viene promosso lo sviluppo agile seguendo Metodologie Lean, per migliorare rapidamente il proprio prodotto o servizio, rimanendo sempre in contatto con le esigenze del mercato, analizzando i riscontri dei suoi primi utenti, così da massimizzarne la soddisfazione e il mantenimento come clientela futura.

#### ii) Market Fit

La fase di *Market Fit* è volta allo studio e all’implementazione dei meccanismi necessari ad acquisire una maggiore base di utenti. Questo processo comprende la raccolta dei dati, lo sfruttamento delle metriche di *business* e gli investimenti in *marketing*. Le Startup sono seguite da figure specifiche esperte in *marketing* digitale e nella vendita delle soluzioni anche attraverso canali *offline*.

La Startup ottimizza i processi di acquisizione della clientela migliorando le proprie metriche di *marketing*, analizzando periodicamente i dati con i responsabili del Programma di Accelerazione. I dati raccolti ed analizzati in questa fase hanno natura prevalentemente quantitativa.

#### iii) Revenue & Fundraising

Nella fase di *Revenue & Fundraising*, la Startup mira a realizzare i primi fatturati da presentare agli investitori in occasione del *Demo Day*. A tal fine, le Startup sono seguite nelle prove di ricerca di investitori e nella definizione dell’approccio da

adottare nelle relazioni con quest'ultimi.

La Startup, in tutte le fasi sopraelencate, è soggetta a un continuo processo di controllo da parte dell'Acceleratore. Il lavoro della Startup è suddiviso in moduli da 10 giorni lavorativi così ripartiti:

- i) *Sprint Planning*: un giorno durante il quale i *Founder* pianificano, con l'ausilio degli *Advisor*, le attività della Startup durante la successiva fase di *Execution*. I responsabili del Programma di Accelerazione effettuano un *meeting* (*Checkpoint*) con la Startup per analizzare il lavoro svolto in precedenza, e forniscono *feedback* sulla pianificazione effettuata approvandola o meno;
- ii) *Execution*: il periodo della durata di 9 giorni durante il quale la Startup esegue le attività pianificate durante lo *Sprint Planning*;
- iii) *Checkpoint: meeting* che la Startup effettua con il *team* del Programma di Accelerazione immediatamente dopo la propria pianificazione delle attività. La Startup mostra i risultati ottenuti nelle settimane precedenti e presenta la propria pianificazione per le settimane successive. Il *team* del Programma di Accelerazione analizza i dati quantitativi e qualitativi raccolti dalla Startup e valuta la qualità del lavoro svolto, per procedere o meno all'approvazione della pianificazione successiva.

L'intero processo è iterativo e ciclico, con moduli della durata di 10 giorni (cosiddetto "Time Box"); il ripetersi di questi moduli continua per tutta la durata del Programma di Accelerazione, e culmina nel *Demo Day*, giornata organizzata dall'Emittente in occasione della quale le Startup selezionate dalla Società tra quelle che hanno completato il Programma di Accelerazione hanno la possibilità di illustrare il proprio progetto a potenziali investitori.

### 6.3. L'attività di Venture Capital

L'attività di *Venture Capital* differisce a seconda che la Startup in cui investe l'Emittente abbia partecipato al Programma di Accelerazione o sia stata selezionata sul mercato.

#### 6.3.1 L'investimento Micro-Seed in Startup partecipanti al Programma di Accelerazione

Il processo di selezione dei progetti imprenditoriali illustrato al precedente Paragrafo 6.2.1 si conclude con una proposta dell'Emittente alla Startup per l'accesso al Programma di Accelerazione, che prevede, tra l'altro:

- fornitura di supporto logistico;
- agevolazioni su servizi tecnici;
- supporto nello sviluppo del *network* e accesso agli eventi organizzati dall'Emittente;
- un co-investimento Micro-Seed (tramite SFP) iniziale, insieme ad *Hatcher+*, di massimi Euro 145 mila (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

La Startup beneficiaria dell'investimento Micro-Seed dell'Emittente deve riconoscere:

- i) una partecipazione pari al 9% del capitale sociale della Startup all'Emittente;
- ii) una partecipazione massima complessiva pari al 3% del capitale sociale della Startup agli *Advisor* (minimo n. 2, massimo n. 3, tra quelli accreditati dall'Acceleratore);
- iii) ad *Hatcher+*, il diritto di convertire il proprio finanziamento di Euro 65 mila con uno sconto, sulla Valutazione Pre Money del primo *round* successivo alla conclusione del Programma di Accelerazione, pari al 25%;

Inoltre, si impegna a:

- i) una totale dedizione allo sviluppo del progetto presentato con l'*Application*;
- ii) la disponibilità a lavorare negli spazi dell'Acceleratore.

L'Acceleratore fornisce spazi e servizi alle Startup partecipanti al Programma di Accelerazione a fronte di un corrispettivo di circa Euro 50 mila.

#### 6.3.2 L'investimento Follow-On nelle Startup rinvenienti dai Programmi di Accelerazione

Le attività di investimento per le Startup che provengono dal Programma di Accelerazione sono:

- i) **Review**: al termine dell'*Acceleration Program*, la Società valuta le Startup sulla base del *business plan*, dei *report* e degli obiettivi raggiunti durante la partecipazione al Programma di Accelerazione. All'esito del processo di valutazione della Startup (circa il suo stato di sviluppo, l'analisi delle condizioni di mercato in cui la stessa si trova

ad operare, i *trend* rilevanti per il tipo di *business* proposto e le possibilità di Exit), l'Emittente definisce un *commitment* e una valutazione sulla base dei quali potrebbe effettuare un investimento Follow-On.

- ii) **Investimento Follow-On:** qualora le predette valutazioni abbiano dato esito positivo, le Startup ricevono un investimento Follow-On da parte della Società per completare la fase di sviluppo e raggiungere gli obiettivi stabiliti in relazione alle metriche, al fatturato e/o all'operatività.

L'investimento può essere effettuato dall'Emittente per:

- incrementare la propria partecipazione al capitale sociale della Startup;
- contrastare gli effetti diluitivi sulla propria partecipazione al capitale della Startup in occasione di investimenti di terzi;
- favorire il reperimento di ulteriori risorse finanziarie da terzi investitori.

### 6.3.3 L'investimento Seed nelle Startup da deal flow esterno (non rinvenienti dal Programma di Accelerazione)

Le attività di investimento nelle Startup individuate sul mercato sono:

- i) **Deal flow origination:** il *team* d'investimento dell'Emittente ricerca attivamente nuove opportunità di investimento attraverso diversi canali, quali, tra l'altro: eventi, *network* relazionale, associazioni di promozione dell'imprenditoria, università, incubatori, acceleratori e fondi o società operanti nel settore del *Venture Capital*.
- ii) **Deal Flow scanning:** i *Founder* della Startup sottopongono la candidatura della propria idea imprenditoriale all'Emittente inviando il relativo materiale informativo (*Executive Summary* e *Business Plan*). Tale materiale deve contenere un'illustrazione esaustiva del progetto e delle circostanze rilevanti per il suo sviluppo (criticità, tendenze di mercato, concorrenza, proiezioni, richiesta finanziaria, ecc.). La Società valuta la bontà dell'idea imprenditoriale in base a criteri prestabiliti e decide se investire nel progetto.
- iii) **Analisi & Due Diligence:** qualora l'iniziativa sia di interesse, la Società approfondisce la proposta di *business*, richiedendo ai *Founder* ulteriore documentazione (ad esempio, il modello finanziario, una dimostrazione del prodotto o servizio, ecc.).
- iv) **Investimento Seed:** qualora le predette valutazioni abbiano dato esito positivo, le Startup ricevono un investimento Seed da parte dell'Emittente.

La selezione dei progetti imprenditoriali è basata, tra l'altro, sui seguenti criteri:

- **idea di business:** il prodotto/servizio ideato e sviluppato dalla Startup è idoneo alla risoluzione di un problema individuato;
- **dimensione del mercato:** mercato nuovo o mercato esistente, con potenziali alti tassi di crescita ed affrontato con soluzione innovativa, in un contesto competitivo con concorrenti limitati, assenti o con risorse finanziarie ridotte;
- **team:** *Founder* con conoscenza del settore in cui opera la Startup, anche attraverso esperienze pregresse nell'ambito imprenditoriale di riferimento;
- **business model:** ideato per essere scalabile, sostenibile, e di rapida esecuzione;
- **vantaggio competitivo:** riscontro di un vantaggio competitivo non facilmente replicabile;
- **go to market:** accesso alla clientela rapido a fronte di costi di acquisizione sostenibili;
- **Exit:** appetibilità della Startup per potenziali acquirenti;
- **need:** richieste di investimento coerenti con lo stato di avanzamento del progetto.

### 6.3.4 Erogazione degli investimenti Follow-On e Seed

Al fine di mitigare il rischio di investimento, l'Emittente effettua investimenti nelle Startup (Follow-On e Seed) progressivi, tramite la sottoscrizione di aumenti di capitale riservati o di prestiti convertibili.

La valutazione della Startup tiene conto delle caratteristiche della stessa, giudicate secondo parametri predefiniti, quali, tra l'altro: (i) lo stadio di sviluppo della Startup, (ii) la sua solidità patrimoniale, (iii) la necessità o presenza di altri finanziatori, nonché (iv) l'effettiva penetrabilità commerciale del prodotto o servizio offerto.

Per quanto concerne le principali caratteristiche degli accordi conclusi dall'Emittente con le Startup si rinvia al Capitolo

XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 6.3.5 Attività di gestione del Portafoglio

L'attività di gestione del Portafoglio Investimenti dell'Emittente si articola in quattro fasi:

- i) **Monitoring & Reporting:** a seguito del lancio del prodotto/servizio delle Startup sul mercato, l'Emittente predispone un piano di assistenza e monitoraggio in funzione del fabbisogno di ciascuna Startup. A tal fine, l'Emittente, con cadenza definita in base allo stadio di sviluppo della Startup, monitora:
  - a) le principali metriche di *business* (*Key Performance Indicator ovvero KPI*) ;
  - b) la situazione finanziaria, comprensiva del saldo di cassa;
  - c) gli aggiornamenti commerciali, di sviluppo del prodotto e gli ulteriori piani di sviluppo;

A tal fine, la Startup invia annualmente alla Società:

- un aggiornamento del proprio *business plan*;
  - il bilancio d'esercizio (ove presente).
- ii) **Supporto allo sviluppo:** la Società sostiene lo sviluppo delle Startup fornendo supporto logistico, consulenza organizzativa e strategica, con particolare riguardo all'elaborazione del *business plan*. Inoltre, la Società mette a disposizione delle Startup il proprio *network* per l'attivazione di nuovi contatti commerciali, la ricerca di figure professionali di alto livello e il reperimento di ulteriori capitali.
  - iii) **Follow-On:** mediante gli investimenti di cui al precedente paragrafo 6.3.2;
  - iv) **Exit:** valorizzazione del Portafoglio Investimenti mediante attività prodromiche all'Exit tra cui:
    - la ricerca diretta di potenziali acquirenti;
    - la conclusione di mandati con *Advisor* per la ricerca di potenziali acquirenti o per valutare l'eventuale avvio del processo di quotazione della Startup.

L'Exit potrà avvenire attraverso:

- la cessione del capitale della Startup a terzi;
- la quotazione della Startup.

### 6.4. Le Attività Diversificate

Oltre all'attività di Acceleratore e *Venture Capital*, l'Emittente, al fine di sfruttare al meglio il *know-how* e coprire i propri costi operativi, ha avviato e sviluppato le aree di *business* di seguito descritte.

#### 6.4.1 Open Innovation Program

L'*Open Innovation Program* consta in servizi ed eventi dedicati alle Aziende *Corporate* facenti parte dell'Ecosistema.

Ai *Partner* del Programma di Open Innovation sono offerti i seguenti servizi:

- **WorkLab:** percorso di incubazione nazionale, sponsorizzato dalle *corporate*, per la creazione di iniziative ad alto potenziale, tipicamente verticali su macro-aree;
- **SmartLab:** percorso volto a stimolare l'innovazione / nuove idee all'interno della *corporate*;
- **InLab:** percorso di pre-accelerazione che prevede l'ingaggio di Startup post-incubazione;
- **Accelerazione on Demand:** percorso di accelerazione per Startup/*spin-off* o *team* interni all'azienda, a carico di terzi.
- **Hackathon:** maratone finalizzate allo sviluppo di idee e soluzioni innovative su tematiche suggerite dai *Partner*;
- **Entrepreneurship Program:** corsi di avvio all'imprenditorialità per giovani, professionisti e *manager*;
- **Lean Management Training:** ciclo di seminari e *workshop* "Thinking Lean" dedicato ad introdurre il *management* aziendale alle Metodologie Lean e a fornire gli strumenti da applicare direttamente in un contesto *corporate*;
- **Digital Marketing Training (powered by LV8):** formazione in *digital marketing* e supporto allo sviluppo del *business online*, *target corporate* e *startup*;

In aggiunta ai servizi appena elencati, l'Open Innovation prevede anche la possibilità di acquistare due pacchetti:

- **Branded Room:** presenza fisica negli spazi dell'Emittente con una stanza brandizzata riservata al *team* di innovazione dell'azienda, con servizio di supporto alla gestione degli spazi da parte del *team* logistica dell'Emittente;
- **Sponsorship:** sponsorizzazione degli spazi dell'Emittente tramite il *placement* del *brand* dello *sponsor* all'interno degli spazi, sul sito istituzionale della Società, nonché su tutti i canali proprietari (*Facebook, Instagram, Twitter, ecc.*), ed in tutti gli eventi dell'Acceleratore.

#### 6.4.2 La locazione di spazi di Co-Working

Alla Data del Prospetto, l'Emittente dispone di due spazi in Italia, il primo all'interno della Stazione Termini di Roma per una superficie di circa 5.000 mq commerciali (l'"**Hub Roma**"), e il secondo all'interno del *Milano Luiss Hub* per circa 300 mq (l'"**Hub Milano**"), dalla cui locazione genera ricavi. L'Hub Roma è strutturato come segue:

- *Open Space*, con 116 postazioni tra cui quelle dedicate alle Startup che partecipano al Programma di Accelerazione;
- Uffici, dedicati al personale dell'Emittente, alle Startup o ad aziende esterne;
- Chiostrina, per complessivi 900 mq circa, che a partire dal gennaio del 2019 ospita esclusivamente il *competence center* di *Facebook* (c.d. Binario F), aperto nel secondo semestre del 2018 allo scopo di raggiungere obiettivi di formazione in ambito digitale. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

L'Hub Milano è strutturato come segue:

- *Open space*, con 40 postazioni tra cui quelle dedicate alle Startup che partecipano al Programma di Accelerazione;
- Uffici, dedicati al personale dell'Emittente, alle Startup del Portafoglio Investimenti dell'Emittente o ad aziende esterne.

Le Startup e le aziende ospitate all'interno degli spazi dell'Emittente (fatta eccezione per le Startup partecipanti al Programma di Accelerazione) corrispondono alla Società, un canone di affitto mensile, comprensivo, tra l'altro, di servizi *wi-fi*, dell'utilizzo delle stampanti, dei servizi di pulizia e dei servizi di portineria.

Inoltre, alla Data del Prospetto, l'Emittente ha accettato la Proposta Economica di Grandi Stazioni Rail S.p.A., proprietario del complesso di edifici della Stazione Termini di Roma, per l'affitto del quarto piano dell'edificio sito in via Marsala 29h, per una superficie complessiva pari a 3.000 mq commerciali (i "**Nuovi Spazi**"). La consegna dei Nuovi Spazi è prevista per l'inizio del 2020.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prima del Prospetto.

#### 6.4.3 Gli Eventi

L'Emittente ospita annualmente nei propri spazi, su base continuativa, circa 300 eventi, seminari e *workshop*, catalizzando rappresentanti istituzionali e *Corporate*. Genera ricavi dalla locazione a terzi di tali spazi, oltre che dalla vendita di alcuni servizi accessori (*regia, catering, supporto mediatico, etc.*).

L'Emittente ha a disposizione per la locazione i seguenti spazi:

- n° 3 Sale eventi nell'Hub Roma, per complessivi 400 mq circa;
- n° 1 Sala eventi nell'Hub Milano, per complessivi 60 mq circa,

entrambi disponibili per le Startup del Portafoglio della Società o per aziende, associazioni e soggetti terzi esterni.

A sostegno dell'Ecosistema, l'Emittente supporta e organizza anche due *format* di incontri, uno dedicato alle *community tech*, "*#Aperitech*", insieme alla Startup Codemotion, l'altro dedicato agli *startupper*, "*Let's HITalk About*", nell'ottica di promuovere l'*education* e lo sviluppo della nuova imprenditoria digitale.

Inoltre, l'Emittente ha ospitato in tutti i suoi spazi, per due giorni, la prima edizione italiana del *Community Boost* di Facebook, durante i quali è stato inaugurato il *competence center* "*Binario F*" from Facebook. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 6.5. Il mercato di riferimento

L'Emittente opera nel settore del *Venture Capital* con un acceleratore proprietario, investendo in Startup che operano nel mondo digitale.

Negli ultimi anni si è assistito alla nascita di molte aziende tecnologicamente innovative in grado di scalare con successo il proprio *business* in tempi brevi. Parallelamente, si è assistito al trasformarsi dell'ecosistema che ruota intorno alla creazione e all'incubazione delle *startup* tecnologiche, per effetto di diversi programmi di accelerazione promossi da investitori e imprenditori.

Generalmente, questi programmi offrono spazi fisici in cui ospitare le neo-aziende, infrastrutture tecnologiche, piccoli investimenti in cambio di quote societarie di minoranza e, soprattutto, un'intensa attività di *mentoring* e di supporto al progetto imprenditoriale. Detti programmi di accelerazione si sono diffusi velocemente negli Stati Uniti d'America (dal 2005) e, successivamente, anche in Europa.

Uno studio inglese commissionato da Nesta<sup>32</sup> ha evidenziato impatti positivi per le *startup* partecipanti a tali programmi.

È stato riscontrato che le *startup* partecipanti ai programmi di accelerazione hanno un significativo aumento del tasso di successo, misurato in termini di sviluppo economico e diminuzione del tasso di mortalità.

### 6.5.1 Il settore economico *internet*

La popolazione *online* mondiale, al 2018, ha raggiunto circa i 4 miliardi di persone, con una penetrazione del 57%<sup>33</sup>. Inoltre, negli ultimi cinque anni (2014 – 2018) si è assistito all'accesso ad *internet* di una media di 360 milioni di nuovi utenti ogni anno<sup>34</sup>. Si segnala, peraltro, l'avvio nel recente passato da parte di Google (*Loon*) e Facebook (*Internet.org*), nonché nuovi progetti elaborati da SpaceX (*progetto Starlink*) e dalla stessa Facebook (*Progetto Athena*) di progetti che mirano all'espansione delle connessioni *internet* a banda larga nelle aree rurali e remote del pianeta, al fine di colmare il cosiddetto "*digital divide*" dei Paesi meno sviluppati.

In particolare, la banda larga *mobile* è il segmento di mercato più dinamico. A livello globale, la penetrazione della rete *mobile* ha raggiunto il 71% nel 2018, valore che è cresciuto di quasi venti volte dal 2007.

Analogo incremento ha riguardato anche il monte ore giornaliero che gli utenti trascorrono "*on-line*": nel 2012 la media di poco superiore a 1 ora al giorno mentre oggi è pari a circa 3 ore.

Si riportano di seguito i dati divulgati da alcuni *social network*, che ne dimostrano la diffusione:

- Facebook: conta più di 2 miliardi di utenti attivi al mese;
- Instagram: conta più di 1 miliardo di utenti attivi al mese;
- Twitter: sono attivi al mese più di 320 milioni utenti;
- LinkedIn: ha più di 600 milioni di utenti registrati;
- WhatsApp: più di 1,5 miliardi di persone mandano messaggi ogni mese;
- YouTube: registra visualizzazioni per oltre 1 miliardo di ore di contenuti al giorno da più di 1 miliardo di utenti;
- Snapchat: registra 200 milioni di utenti attivi ogni mese.

Quasi il 100% della popolazione globale ha almeno un profilo su un *social network*, con un tasso di attività dell'83% per interazioni con un solo *social network*. In media i consumatori digitali hanno circa 9 *account social* e spendono più di 2 ore al giorno su di essi.

A livello globale, l'*e-commerce* coinvolge quasi 3 miliardi di utenti. Si stima che gli acquisti effettuati *on-line* da quest'ultimi nel 2018 siano stati pari a circa 2.842 miliardi di dollari, con una crescita di oltre il 20% rispetto all'anno precedente (rispettivamente 2.304 miliardi nel 2017, con una crescita del 24,8% rispetto al 2016)<sup>35</sup>. Il totale delle vendite *on-line* rappresenta circa il 12% del mercato globale *retail*, avente un controvalore complessivo superiore ai 23 miliardi di Dollari.<sup>36</sup> Si stima che, entro il 2021, le vendite *online* possano raggiungere i 4.878 miliardi di Dollari, pur continuando a rappresentare soltanto una frazione (17,5%) degli acquisti al dettaglio totali<sup>37</sup>.

Le attività economiche collegate al mondo digitale presentano significative prospettive di crescita. I settori tradizionali

---

<sup>32</sup> Nesta (ex NESTA, Fondo Nazionale per la Scienza, la Tecnologia e le Arti) - P. Miller, K. Bound, *The Startup Factories*, 2011.

<sup>33</sup> We are social, Global Digital Report 2019.

<sup>34</sup> We are social, Global Digital Report 2019.

<sup>35</sup> www.statista.com.

<sup>36</sup> www.statista.com.

<sup>37</sup> www.statista.com.

dell'economia sono stati, infatti, influenzati dall'avvento di *internet* e dalle nuove tecnologie, con conseguente crescita delle opportunità di *business* che, a differenza di quanto accaduto nel 1999-2000 (fenomeno c.d. "*dotcom*"), si fondano ora su più solide basi economico-finanziarie.

### 6.5.2 Impatto di *internet* sull'imprenditoria

*Internet* ha un impatto positivo sull'imprenditoria, abbassando le barriere di ingresso per l'avvio di nuove iniziative imprenditoriali.

Secondo lo studio di Nesta<sup>38</sup> (di cui al precedente Paragrafo 6.5) gli impatti positivi di *internet* sull'imprenditoria sono riconducibili a tre fattori:

- (i) abbattimento dei costi di avvio – uno dei principali fattori della proliferazione di *startup* è il costo decrescente di *hardware* e *software*;
- (ii) maggiore facilità nel raggiungere nuovi clienti *internet* ha migliorato il costo di acquisizione della clientela (ossia i costi pubblicitari che un'azienda deve sostenere per attirare un cliente). Infatti, tali costi sono significativamente calati grazie alla disponibilità di potenti strumenti che permettono di raggiungere consumatori su scala globale, misurando l'efficacia delle attività di *marketing*. In particolare, un *team* composto da n. 2 o n. 3 persone, grazie alle piattaforme di *advertising online*, può avere accesso alla stessa platea di clienti una volta accessibili soltanto ad aziende con grandi *budget* di pubblicità. Con *Google Adwords* o *Facebook Ads*, *team* composti da un numero ridotto di persone, possono verificare il costo di acquisto di nuovi clienti utilizzando approcci diversi. Inoltre, *internet* mette a disposizione canali distributivi potenzialmente globali a costi estremamente competitivi (es. eBay, Amazon, Apple App Store, Etsy, ecc.);
- (iii) maggiore facilità nel raggiungere i ricavi rispetto al passato. Oggi *online* sono presenti all'interno delle nuove aziende percorsi facilmente fruibili per la monetizzazione *web* come:
  - *shopping carts*, una tecnologia (un tempo disponibile soltanto per la grande distribuzione), ora facile, veloce ed economica da installare in qualsiasi sito *web*;
  - PayPal e altre piattaforme di pagamento via *internet* facilitano i processi di pagamento anche a soggetti non registrati a conti *merchant* delle banche, per i quali sono spesso richiesti una storia commerciale e un livello minimo di fatturato;
  - gli *app store* come l'*Apple App Store* o il *Google Play Store* offrono alle *startup* un modo di monetizzare direttamente le loro applicazioni, rendendosi disponibili ad una *audience* globale.

Inoltre, i modelli di *business* sono diventati più conosciuti e compresi, fornendo alle *startup* modi più semplici per monetizzare i propri prodotti e servizi rispetto al passato.

### 6.5.3 Cambiamento in atto nel mercato degli investimenti *internet*

Steve Blank,<sup>39</sup> imprenditore di successo, investitore "seriale" e docente presso alcune delle più prestigiose Università americane (quali Columbia, Haas, Caltech, Berkley), definisce le *startup* come aziende innovative con modelli di *business* scalabili.

*Internet*, mettendo a disposizione un'*audience* pressoché globale, ha facilitato considerevolmente la nascita di *startup* c.d. "scalabili", che necessitano di capitali iniziali limitati per avviare la propria attività.

Secondo l'ultimo rapporto MoneyTree realizzato da PricewaterhouseCoopers (PwC) e da *CB Insights*, il 2018 ha visto negli Stati Uniti investimenti di *Venture Capital* per complessivi 99,5 miliardi di Dollari: il più alto valore mai registrato dal 2000. Nel quarto trimestre del 2018 sono stati investiti 25 miliardi di Dollari, ottavo trimestre consecutivo con investimenti maggiori di 10 miliardi di Dollari, di cui investimenti record per 9,1 miliardi di Dollari destinati a *startup internet*, settore che ha raccolto complessivamente il 40% in più rispetto all'anno precedente (\$ 6,5B). Lo stesso *trend* è riscontrabile anche sul mercato europeo come evidenziato dal seguente grafico.<sup>40</sup>

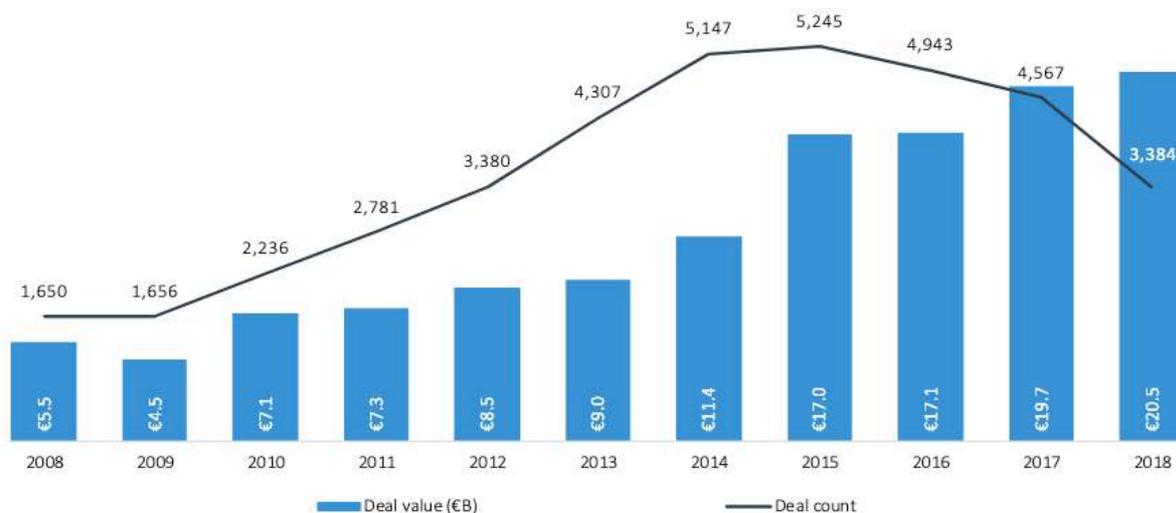
---

<sup>38</sup> Nesta (ex NESTA, Fondo Nazionale per la Scienza, la Tecnologia e le Arti) - P. Miller, K. Bound, *The Startup Factories*, 2011.

<sup>39</sup> *Blog Spot*, *A startup is not a smaller version of a large company*, <http://steveblank.com/2010/01/14/a-startup-is-not-a-smaller-version-of-a-large-company>, 2010.

<sup>40</sup> *Pitchbook 2018 Annual European Venture Report*

Figura 6.5-3: Investimenti VC Europa (2008 – 2018)



Fonte: Pitchbook

Il 2018 è stato un anno *record* per gli investimenti in Europa, registrando il più alto valore di sempre, pari a 20,5 miliardi di Dollari, nonostante un declino nel numero complessivo di *deal* chiusi (-25,9% rispetto al 2017).

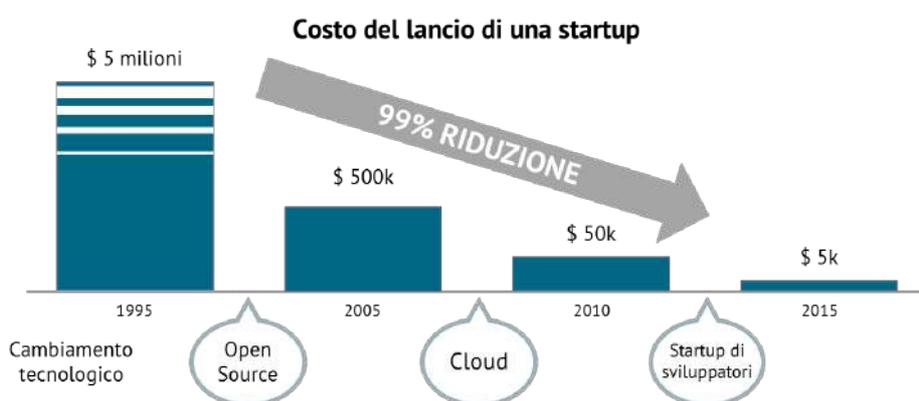
Gli investimenti in imprese *c.d. seed stage*, alla fine del 2018, hanno visto oltre 6 miliardi di Dollari investiti in più di 1.000 operazioni, che sono inferiori sia in numero (1.690) che in valore (più di 7 miliardi) rispetto ai risultati del 2017.

Gli investimenti in imprese nel *c.d. early stage* sono aumentati, nonostante la riduzione del numero di operazioni di investimento (-23%), a circa 9,7 miliardi di Dollari; di conseguenza, anche in questo caso l'investimento medio è aumentato, arrivando a superare i 3 milioni di Dollari.

Inoltre, gli investimenti *seed* ed *early stage*, congiuntamente, hanno rappresentato oltre il 70% dell'intera attività di investimento di *Venture Capital* in Europa per tutto il 2018.

L'incremento sostanziale degli investimenti di *Venture Capital* in *startup internet* in fase *seed* ed *early stage* è da imputare ai fattori esaminati nel precedente Paragrafo 6.5.2 e, in particolare, al già esposto abbattimento dei costi per l'avvio di nuove iniziative imprenditoriali per effetto dell'avvento di *internet*.

Figura 6.5-5: Costo per lanciare una Internet startup tecnologica

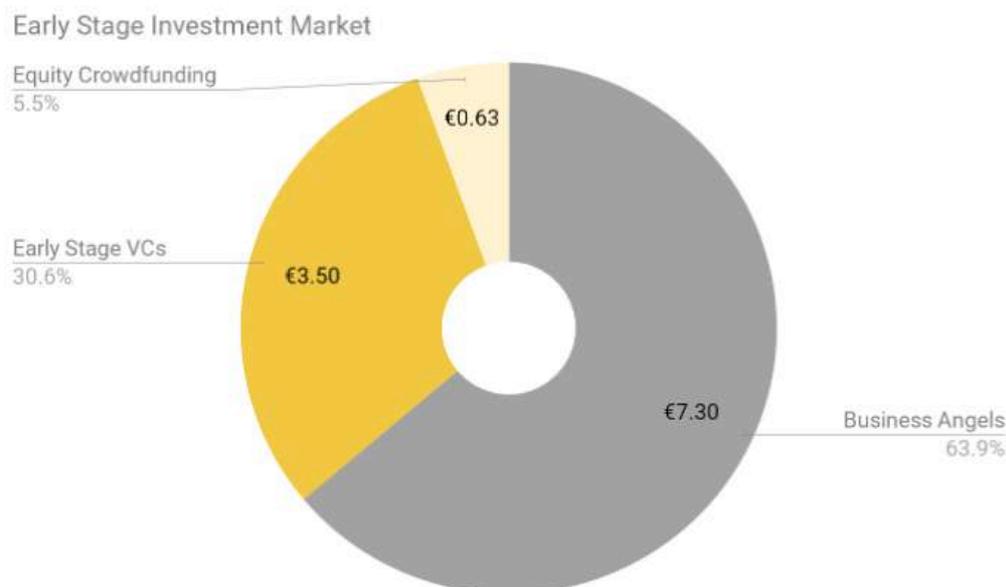


Fonte: Mark Suster per PEHub, *It's Morning in Venture Capital*, 2015

La riduzione dei costi ha, inoltre, aumentato il numero di investimenti da parte dei *Business Angel*, ovvero di privati con importanti disponibilità economiche propensi all'investimento in *startup*. Secondo l'ultima *Survey IBAN (Italian Business Angel Network)* ha calcolato per il 2017 un importo totale investito in *startup* pari a 26,6 milioni di euro, in crescita del 10% rispetto al 2016.

Questo *trend* si mantiene anche in Europa. Lo studio condotto dall'*European Business Angel Network*<sup>41</sup> dimostra che gli investimenti da parte di *Business Angel* in Europa sono stati pari a circa 7,3 miliardi di Euro nel 2017, in crescita del 9% (su un totale di 11,4 miliardi di Euro complessivi del comparto *early stage investment*), circa il 64% degli investimenti *early stage* in Europa, rimanendo la principale fonte di finanziamento per le *startup* europee<sup>42</sup>.

Figura 6.5-6: Tre principali aree di investimenti *early stage* in Europa



Fonte: EBAN, *Statistics Compendium 2017*

#### 6.5.4 L'avvento dei programmi di accelerazione

Il costo decrescente per la costituzione di *startup* basate su tecnologia *internet*, associato a competenze tecniche di fondatori privi di una formazione economica specifica, ha favorito la rapida diffusione dei programmi di accelerazione.

Il primo progetto in tal senso è stato Y Combinator, fondato nel 2005 da Paul Graham in *Mountain View*, California (USA). Nel 2007, David Cohen e Brad Feld hanno fondato *Techstars* nel Colorado (USA), mentre a Londra nasceva *Seedcamp*. Da allora molti altri programmi di accelerazione si sono sviluppati, con continua crescita del numero delle *startup* partecipanti.

Nel 2018 si contano, a livello globale, n. 190 programmi di accelerazione, che in totale hanno investito in n. 8.000 *startup*. I dati a disposizione, inoltre, ci dicono che le *startup* che hanno partecipato ai programmi di accelerazione hanno attratto ulteriori investimenti per un totale di circa 51 miliardi di Dollari, mentre le operazioni di Exit, attestatesi a n. 1.102, hanno generato un valore complessivo pari a 12 miliardi di Dollari<sup>43</sup>.

I programmi di accelerazione possono distinguersi sotto vari profili. La ricerca "*The Startup Factories*" di Nesta<sup>44</sup> indica cinque caratteristiche comuni a tutti gli acceleratori:

- **processo di selezione aperto e competitivo:** i processi di selezione dei programmi di accelerazione sono, generalmente, su scala globale, basati sul *web* e chiunque può accedervi. La documentazione che i partecipanti devono produrre è ridotta al minimo, di solito circoscritta alla descrizione dell'idea e del *team*. I programmi di accelerazione sono molto selettivi e le *startup* che partecipano sono scelte da esperti;
- **investimento Micro-Seed:** l'investimento che i programmi di accelerazione offrono ai *team* selezionati è variabile e basato sull'idea di coprire i costi di vitto e alloggio del *team* durante il periodo di accelerazione e per un breve periodo successivo. A fronte del finanziamento, l'acceleratore acquisisce una quota societaria di minoranza;
- **focus sui team, non sui singoli:** gli acceleratori selezionano *startup* composte da più soci fondatori (due/quattro),

<sup>41</sup> EBAN Statistics Compendium 2017.

<sup>42</sup> Vedi supra.

<sup>43</sup> Seed DB, <http://www.seed-db.com/accelerators>.

<sup>44</sup> Nesta (ex NESTA, Fondo Nazionale per la Scienza, la Tecnologia e le Arti) - P. Miller, K. Bound, *The Startup Factories*, 2011.

mentre non vengono selezionati singoli fondatori;

- **supporto limitato nel tempo che comprende eventi programmati e mentoring intensivo:** gli acceleratori forniscono supporto al *team* per un periodo di tempo che generalmente varia dai 3 a i 6 mesi. In questo periodo, il *team* si dedica allo sviluppo della prima versione del prodotto e incontra imprenditori, investitori e altre professionalità rilevanti. Gli acceleratori sviluppano reti estese di conoscenza e coinvolgono *advisor* qualificati che mettono a disposizione delle *startup* partecipanti ai programmi di accelerazione la loro professionalità. Proprio la qualità dei servizi e del *network* costituisce uno dei principali elementi discriminanti nella scelta del programma di accelerazione da parte dei *team*. I temi trattati nei programmi di accelerazione sono diversificati e comprendono, tra l'altro, l'approfondimento di aspetti e tematiche legali, di *marketing*, di fiscalità e di presentazione del prodotto o servizio (c.d. "*pitch*"). Generalmente, i programmi di accelerazione culminano con un "*demo day*", a cui partecipano gli investitori e i giornalisti invitati a conoscere le *startup*;
- **classi di startup:** i programmi di accelerazione selezionano più *startup*, come fossero "una classe di studenti" da istruire. Un vantaggio chiave di questo approccio è il supporto tra i vari *team* delle *startup*. Gli acceleratori offrono anche spazi di *co-working*, dove i *team* delle *startup* lavorano ai propri progetti gli uni accanto agli altri.

In uno studio sui programmi di accelerazione realizzato da J. Christiansen all'università di Cambridge<sup>45</sup>, sono state analizzate le principali motivazioni che spingono un imprenditore a partecipare ad un programma di accelerazione, che possono essere così riassunte:

- **supporto finanziario iniziale:** i fondatori della *startup* ricevono un limitato ammontare di risorse finanziarie che gli permette di vivere e sviluppare il prodotto nel periodo dei programmi di accelerazione e per un breve periodo successivo;
- **supporto nello sviluppo del prodotto o servizio:** i fondatori delle *startup*, mancando di esperienze manageriali per lo sviluppo del proprio progetto, sono affiancati da esperti che li assistono per tutta la durata dei programmi di accelerazione;
- **supporto nel business:** gli acceleratori sono utili soprattutto ai neoimprenditori. L'esperienza di *mentor* li aiuta a non commettere errori comuni;
- **connessione al brand:** i fondatori delle *startup*, nella maggior parte dei casi, vedono nell'ammissione ai programmi di accelerazione la conferma della propria idea e del proprio lavoro e utilizzano la visibilità dei programmi di accelerazione per iniziative di *marketing* o per la ricerca di successivi investimenti;
- **connessione a capitali futuri** – l'aspetto probabilmente più importante per la partecipazione dei fondatori delle *startup* ai programmi di accelerazione è il *network* di investitori che l'acceleratore mette a loro disposizione.

### 6.5.5 Lo scenario italiano degli investimenti in startup

Il 2018 è stato un anno *record* per le *startup* italiane. Secondo le stime dell'*Osservatorio Start up Hi-tech*, condotto dalla *School Of Management* del Politecnico di Milano in collaborazione con *Italia StartUp*, gli investimenti complessivi in *startup* ammonterebbero a circa 600 milioni di Euro (quasi raddoppiato il valore complessivo del settore rispetto all'anno precedente), con la componente di investimenti esteri che raggiunge quota 38% degli investimenti complessivi. Si tratta di un risultato molto positivo, comunque, di gran lunga inferiore a quello dei principali Paesi europei. In Inghilterra e Germania, ad esempio, nel 2018 gli investimenti in *startup* sono stati pari, rispettivamente, a 7,8 e 4,1 miliardi di Dollari circa, mentre la Spagna ha dichiarato di aver superato la barriera dei 700 milioni di Dollari.<sup>46</sup>

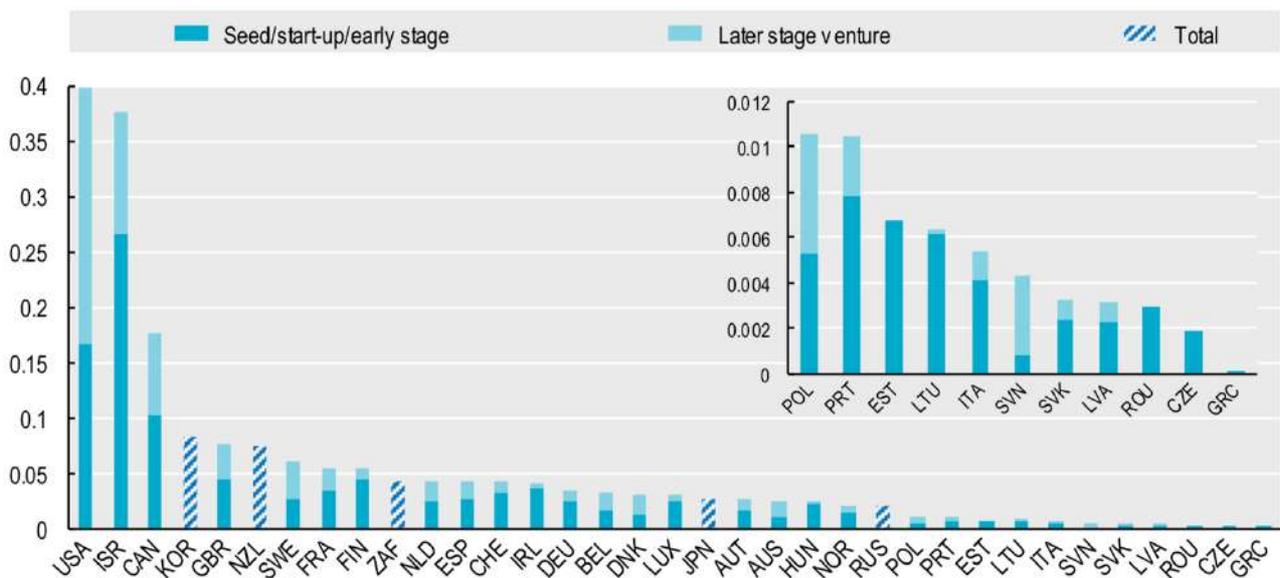
Anche l'incidenza degli investimenti in *Venture Capital* sul PIL italiano è molto bassa rispetto alla media dei paesi sviluppati: oggi rappresenta meno dello 0,006% del PIL,<sup>47</sup> un valore che pone l'economia italiana nelle ultime posizioni della graduatoria OCSE.

*Figura 6.5-7: Totale investimenti Venture Capital come percentuale del PIL*

<sup>45</sup> Jed D. Christiansen, *Copying Y Combinator, A framework for developing seed accelerator programmes*, August 2009.

<sup>46</sup> KPMG/CB Insights, *Venture Pulse*, 2018

<sup>47</sup> OECD, *Entrepreneurship at a Glance Highlights*, 2018.



Fonte: OECD, *Entrepreneurship at a Glance Highlights*, 2018.

### 6.5.6 L'opportunità italiana

Nonostante l'Italia sia in ritardo rispetto agli altri paesi europei per investimenti in *Venture Capital*, ci sono segnali promettenti. Il Legislatore si è interessato in maniera proattiva al tema dell'innovazione, con l'obiettivo di aumentare la disponibilità di fondi nel mercato italiano e far maturare il mercato dell'innovazione in Italia. Le proposte presenti nella Legge di Bilancio 2019 sono diverse, ma si basano su quattro pilastri principali:

- creazione del Fondo Nazionale per l'Innovazione con dotazione obiettivo Euro 1 miliardo;
- l'aumento dal 5% al 10% degli investimenti fiscalmente deducibili per le Casse di Previdenza e i Fondi Pensione, tra i quali rientrano gli investimenti in *Venture Capital*;
- l'obbligo per i nuovi PIR (Piani Individuali di Risparmio) di investire almeno il 3,5% delle loro risorse in fondi di *Venture Capital*;
- rafforzamento dell'impegno di Cassa Depositi e Prestiti nel *Venture Capital* con l'acquisizione della SGR Invitalia Venture e potenziamento dei fondi in gestione.

Il tutto con la previsione di riuscire a mobilitare fino a 2 miliardi di Euro, cifra che permetterebbe al mercato italiano di ridurre il *gap* con gli altri Paesi europei.

Non mancano poi misure a favore delle persone fisiche e delle persone giuridiche, con previsioni di innalzamento dei benefici fiscali per coloro che investono nel capitale di rischio di *startup* innovative (per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 6.12 e 6.13 del Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

L'offerta di innovazione e la dinamicità del tessuto produttivo italiano rappresentano, inoltre, un'irripetibile opportunità tanto per chi ricerca spunti di crescita in un contesto globale di incertezza e volatilità, tanto per l'economia italiana stessa, che, stimolando le sue *startup* più innovative potrebbe trovare nuove vie di crescita. Secondo quanto riportato dal Rapporto dell'ANVUR,<sup>48</sup> l'Italia in termini di produzione scientifica e di ricerca sta crescendo. Il Rapporto evidenzia che, tra il 1993 e il 2017, il numero dei laureati tra la popolazione in età da lavoro è salito dal 5,5% al 16,5% e tra i giovani in età compresa tra i 25 e i 34 anni è passato dal 7,1 al 26,9%. Complessivamente, le università e gli enti di ricerca mostrano una qualità delle pubblicazioni scientifiche paragonabile a quella dei principali Paesi europei. Anzi, dalle ricerche condotte dall'ANVUR emerge che, in rapporto alle risorse investite e al numero dei ricercatori, la quantità e la qualità della ricerca italiana è aumentata; infatti, il nostro Paese nel corso dell'ultimo decennio ha visto aumentare la propria quota di produzione mondiale fino al 3,9% del biennio 2015 / 2016 (ultimi dati disponibili), in un contesto in cui gli altri grandi paesi europei (Francia, Germania e Regno Unito) hanno visto diminuire la propria quota.

L'Italia dimostra, dunque, di avere:

- capitale umano di buon livello;

<sup>48</sup> ANVUR, *Rapporto sullo stato del Sistema Universitario e della Ricerca*, 2018.

- disponibilità di forza lavoro qualificata, ideale per sostenere gli sviluppi iniziali delle *startup*;
- eccellente *know-how* su tecnologia, *design* e creatività;
- valutazioni delle *startup* più contenute, anche per effetto di un mercato non ancora maturo come nel resto d'Europa.

I dati sono, inoltre, confortati dal *Report* del Ministero dello Sviluppo Economico in collaborazione con Unioncamere e Infocamere<sup>49</sup>, disponibile al 31 dicembre 2018, in base al quale il numero di *startup* innovative iscritte alla sezione speciale del Registro delle imprese, ai sensi del D.L. 179/2012, è pari a 9.758, in aumento di 111 unità rispetto alla fine di settembre (+1,2%) e di 1.357 unità rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Sotto il profilo settoriale, il 72,2% delle *startup* innovative fornisce servizi alle imprese (in particolare, prevalgono le seguenti specializzazioni: produzione *software* e consulenza informatica, 34%; attività di R&S, 13,2%; attività dei servizi d'informazione, 9,3%). Tra le 354 mila società di capitali costituite in Italia negli ultimi cinque anni, e ancora in stato attivo, il 2,75% risultava registrata come *startup* innovativa a fine 2018, in lievissimo incremento rispetto al 2,74% registrato a settembre<sup>50</sup>.

A questo fenomeno vanno aggiunte metriche interessanti anche in termini di *trend* occupazionali e, più in generale, dimensionali. Sempre secondo i dati dello stesso *report*, sono n. 3.966 le *startup* che impiegano almeno un dipendente (pari al 40,6% del totale), con un numero totale di addetti in calo di 369 unità a 12.818 persone<sup>51</sup>, in media 3,2 dipendenti per ogni impresa, mentre almeno la metà delle *startup* con dipendenti impiega al massimo due dipendenti. A fine 2018 i soci delle 9.604 *startup* innovative per cui è disponibile questo dato salgono a 41.460 (+1,4% rispetto al trimestre precedente). In media ogni *startup* presenta 4,3 soci, la metà ne presenta un massimo di 3; si tratta di valori superiori a quelli del complesso delle società di capitali.

Molto efficace, a supporto delle *startup*, è l'attività del Fondo di Garanzia per le PMI. Dalla prima operazione di finanziamento verso una *startup* innovativa a settembre 2013, il Fondo ha approvato 5.472 operazioni, di cui 4.219 tradotte poi in finanziamento per un ammontare di poco inferiore ai 900 milioni di Euro. Le *startup* innovative coinvolte sono state in totale 2.889 (1.122 hanno fatto richiesta più di una volta) per un ammontare medio di circa 200 mila Euro<sup>52</sup>. Al 31 dicembre 2018, le *startup* innovative che hanno ottenuto credito bancario grazie all'intervento del Fondo di Garanzia sono 2.457, in crescita di 140 unità rispetto al trimestre precedente. D'altro canto, negli ultimi 3 mesi del 2018 il FGPMI ha dato il proprio *nulla osta* a 473 operazioni verso *startup* innovative, ben 78 in più rispetto ai tre mesi precedenti<sup>53</sup>.

## 6.6. Il posizionamento competitivo dell'Emittente

La Società si posiziona negli stadi di investimento:

- Micro-Seed, investendo nelle Startup che partecipano al proprio Programma di Accelerazione;
- Seed, investendo nelle Startup che escono dal Programma di Accelerazione (Follow-On) o che vengono reperite sul mercato.

La Società si è strategicamente posizionata lungo i primissimi stadi delle fasi di finanziamento delle Startup (Micro-Seed e Seed), al fine di sopperire alla mancanza di operatori specializzati in questo campo sul mercato italiano. In particolar modo, l'integrazione con il Programma di Accelerazione permette di seguire lo sviluppo delle Startup fin dall'inizio indirizzandole verso modelli di *business* e metriche d'interesse per gli operatori di *Venture Capital* attivi nelle successive fasi di finanziamento (*Early Stage*, *Series A*).

La figura di seguito riportata rappresenta una schematizzazione delle fasi di investimento in Startup, rapportando lo stadio di sviluppo della stessa, in termini di ricavi conseguiti, con la tipologia di investimento e l'operatore di *Venture Capital* coinvolto.

<sup>49</sup> Cruscotto di Indicatori Statistici, 4° trimestre 2018

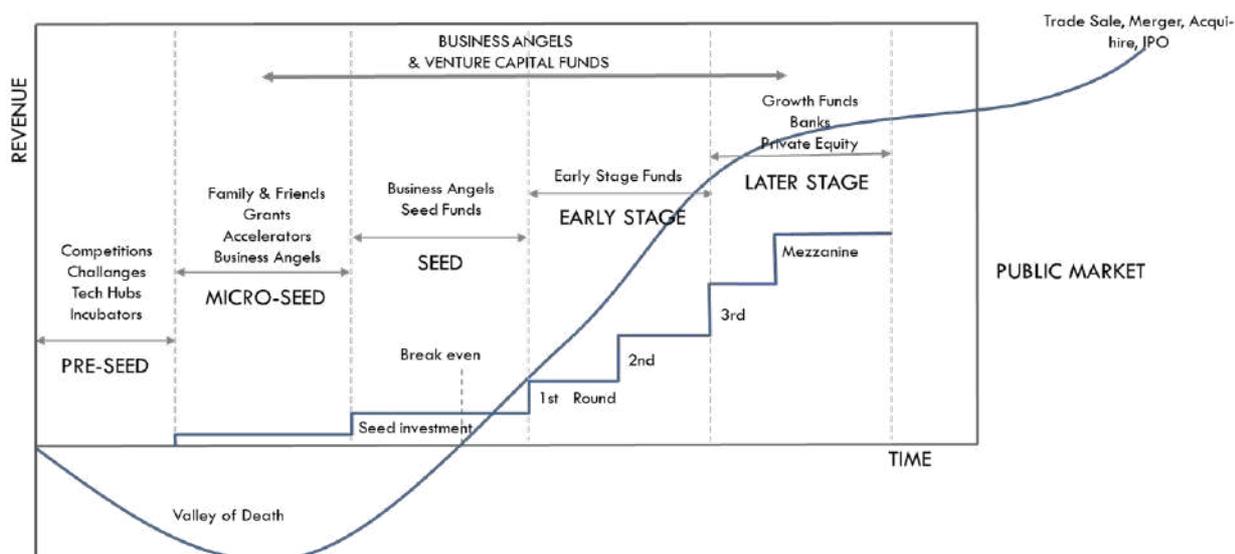
<sup>50</sup> Cruscotto di Indicatori Statistici, 4° trimestre 2018

<sup>51</sup> L'erogazione del dato sui dipendenti da parte dell'INPS ha cadenza trimestrale e avviene con un *gap* temporale di tre mesi sulla rilevazione reale, per cui i dati risalgono a settembre.

<sup>52</sup> Sintesi dei dati del Ministero dello Sviluppo Economico al 31 dicembre 2018.

<sup>53</sup> Sintesi dei dati del Ministero dello Sviluppo Economico al 31 dicembre 2018.

Figura 6.6-8: Startup funding cycle



Fonte: (Cardullo, M. (1999), *Technological Entrepreneurship: Enterprise Formation, Financing and Growth*, Research Studies Press Ltd., United Kingdom).

Nel settore di riferimento, la Società si contraddistingue per le seguenti caratteristiche:

- opera in un mercato in forte sviluppo non presidiato da parte dei tradizionali fornitori di capitali, in quanto richiede un approccio imprenditoriale all'investimento che presuppone un notevole supporto alle Startup, corredato da elevati livelli di competenza tecnica;
- investe in iniziative con ambizioni internazionali del settore *internet* e digitale, che presenta potenziali tassi di sviluppo elevati, sia su scala nazionale che internazionale;
- ha creato un Ecosistema, composto da Investitori, *Advisor*, aziende, università, *Partner*, *sponsor*, per fornire il massimo supporto alle Startup nella ricerca di nuovi capitali, per la creazione di contatti commerciali, al fine di favorire l'Exit della Società;
- adotta un modello di *business* innovativo, che, al fine di incrementare il tasso potenziale di successo delle Startup e di ridurre il rischio dell'investimento, è caratterizzato dall'integrazione delle attività dell'Acceleratore e di *Venture Capital*, supportate dall'Ecosistema;
- dispone di un *management team* composto da imprenditori seriali con *track record* di successo e professionisti qualificati con una profonda conoscenza del settore del *Venture Capital* e dei mercati digitali. Per maggiori informazioni circa le competenze dei componenti del *management team* si rinvia ai *curriculum vitae* degli stessi, presenti sul Sito Internet dell'Emittente (<http://lventuregroup.it/il-nostro-team>).

### 6.6.1 Principali concorrenti dell'Emittente

Tra le società che operano nel mercato di riferimento, l'Emittente ha individuato nei seguenti operatori i principali concorrenti:

- Digital Magics S.p.A.: è una società di investimento che opera come *venture incubator* di *startup* digitali. La società offre servizi di *mentoring*, consulenza strategica, logistica e contabile, servizi di *marketing* e comunicazione, e supporto alla gestione del *business*;
- H-Farm S.p.A.: è un incubatore italiano indipendente fondato per creare e sviluppare *startup* in tecnologie innovative e *new media*;

Rispetto ai suddetti concorrenti, di seguito si riportano a confronto le principali variabili economiche e finanziarie con riferimento all'esercizio 2018:

(migliaia di Euro)	LVenture Group	Digital Magics	H-Farm
Ricavi	3.440	3.200	41.100 <sup>54</sup>
EBITDA	-779	-347	4.000 <sup>55</sup>
Investimenti	2.825	2.323	3.065
Svalutazioni	-651	-1.560	-971
Controvalore delle Exit	562	3.655	4.761
Valore partecipazioni	15.203	11.889	14.530
EBITDA/Ricavi (%)	-23%	-11%	10%
Investimenti/Valore partecipazioni (%)	19%	20%	21%
Svalutazioni/ Valore partecipazioni (%)	4%	13%	7%

Come si evince, ad esclusione dei valori di Ricavi ed EBITDA relativi a H-Farm S.p.A., che risultano di grandezze superiori data la maggiore dimensione di tale azienda, tutte le altre variabili economiche e finanziarie dell'Emittente risultano in linea con i due *competitor* individuati. In particolare, il valore delle partecipazioni dell'Emittente risulta superiore a quello dei due *competitor*; ciò nonostante il minor numero di anni di attività nel settore. L'Emittente presenta, inoltre, un valore della svalutazione per l'esercizio 2018 inferiore rispetto ai suoi due *competitor*.

Il valore delle Exit rispecchia il processo di maturazione del Portafoglio Investimenti in atto, oltre alla minore storia operativa dell'Emittente rispetto ai *competitor*: nel corso dell'esercizio 2018, infatti, la Società ha concluso operazioni di Exit per Euro 562 mila, con multipli inferiori a 2x. Viceversa, Digital Magics S.p.A. ha concluso un'operazione di con un ritorno pari a un multiplo di 9x rispetto al capitale investito, mentre H-Farm S.p.A. ha concluso operazioni di Exit con multipli compresi tra 6x e 12x. Tali valori confermano, tra l'altro, come le previsioni di Exit dell'Emittente, adottate nell'ambito dell'elaborazione del Piano Industriale 2019-2022 risultino in linea rispetto a quelle dei predetti *competitor*, seppur connotate da un grado di prudenzialità più elevato (per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo). L'Emittente ha, infatti, ipotizzato multipli pari in media a 5,5x il capitale investito per le "Late Exit" e a 1,8x il capitale investito per le "Early Exit".

Si riportano di seguito le ultime notizie di rilievo sui concorrenti individuati:

Nome	Descrizione
Digital Magics	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Partecipazione al capitale di Tamburi Investment Partners</b></li> <li>• <b>Ammissa alle negoziazioni sul mercato AIM</b> di Borsa Italiana</li> <li>• <b>Cessione del 9%</b> di Talent Garden (TAG) per 3,6 milioni di Euro</li> <li>• <b>Creazione del Programma Miss In Action (MIA)</b> per <i>startup</i> nate da imprenditrici donne in collaborazione con il gruppo BNP Paribas</li> <li>• <b>Nuovo incubatore Digital Magics Adriatico</b> aperto ad Ascoli a fine gennaio</li> </ul>
H-Farm Ventures	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Cessione di Depop</b> con un incasso complessivo di 4,57 milioni (6x sul costo dell'investimento)</li> <li>• <b>Ammissa alle negoziazioni sul mercato AIM</b> di Borsa Italiana</li> <li>• <b>Cessione parziale del 15% di Travel Appeal</b> ad un multiplo di 12x</li> </ul>

Di seguito è riportata una comparazione dei programmi di accelerazione dei principali concorrenti dell'Emittente:

Nome	Localizzazione	Attività
Tim #Wcap	Bologna, Catania, Milano, Roma (Italia)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Programma:</b> 1/anno (in diverse parti dell'Italia)</li> <li>• <b>Durata:</b> 3 mesi</li> <li>• <b>Deal:</b> Euro 20k</li> <li>• <b>Numero startup:</b> fino a 14/città</li> <li>• <b>Servizi:</b> spazio di lavoro garantito, <i>mentorship</i>, <i>networking</i></li> </ul>
H-Farm	Roncade (Italia)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Marco Polo Program</b> per <i>startup</i> che vogliono entrare nel mercato cinese; 2 <i>startup</i> al mese, investimento €200k per 5-10% di <i>equity</i></li> <li>• <b>Generali Health and Welfare Accelerator</b> per <i>startup</i> con soluzioni innovative in ambito salute e <i>welfare</i>; 5 <i>startup</i>, 4 mesi, investimento €10k + €80k servizi</li> <li>• <b>Blockchain Business Solution Accelerator</b> per <i>startup</i> innovative che sviluppano soluzioni basate su tecnologia <i>blockchain</i>; 5 <i>startup</i>, 4 mesi, investimento €20k + €80k servizi per 3-6% <i>equity</i></li> </ul> <p>Altri Programmi verticali sponsorizzati con strutture simili</p>

<sup>54</sup> Il valore si riferisce ai ricavi di H-Farm al netto della divisione "Education", non ritenuta idonea ad essere inserita nell'analisi comparativa.

<sup>55</sup> Il valore si riferisce ai ricavi di H-Farm al netto della divisione "Education", non ritenuta idonea ad essere inserita nell'analisi comparativa.

Nome	Localizzazione	Attività
Digital Magics LAB	Milano (Italia)	Assenza di un <i>deal standard</i> : negoziazione e acquisizione di quote di maggioranza in circa n. 10 <i>startup</i> all'anno
Startupbootcamp	Globale (Amsterdam, New York, Miami, Singapore, etc...)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>Programma:</b> diversi/anno (<i>franchise</i>)</li> <li>● <b>Durata:</b> 3 mesi</li> <li>● <b>Deal:</b> Euro 15 mila per <i>equity</i> 6-8%</li> <li>● <b>Numero startup:</b> 8-12/programma</li> <li>● <b>Servizi:</b> percorso di accelerazione spazio di lavoro garantito per 3 mesi</li> <li>● <b>Perks:</b> valore stimato di Euro 450+ mila forniti dai <i>partner</i> (Amazon, HubSpot, SendGrid, and others)</li> </ul>

## 6.7. Il Portafoglio Investimenti dell'Emittente

Di seguito si fornisce una breve descrizione delle attività delle Startup di cui al Portafoglio Investimenti raggruppate per tipologia.

ANALYTICS & BIG DATA	
 <a href="http://www.bigprofiles.com">www.bigprofiles.com</a>	<p><b>BigProfiles</b> offre un servizio che permette alle aziende clienti, attraverso l'utilizzo di un algoritmo proprietario di <i>customer intelligence</i>, di arricchire i profili dei consumatori, producendo un profilo completo di ognuno grazie alle informazioni pubbliche presenti su <i>social network</i>, banche dati camerali, albi professionali.</p>
 <a href="http://www.dynamitick.com">www.dynamitick.com</a>	<p><b>Dynamitick</b> offre un servizio di <i>Pricing</i> dinamico dei biglietti, utilizzando un algoritmo proprietario che analizza una grande quantità di variabili diverse tra loro, nel settore degli eventi sportivi, degli eventi <i>live</i> e dei parchi di divertimento, con cui permette alle aziende clienti di elaborare le migliori politiche di prezzo dei biglietti.</p>
 <a href="http://www.genomeup.com">www.genomeup.com</a>	<p><b>GenomeUp</b> è una piattaforma che supporta i medici nella diagnosi e nella terapia dei propri pazienti attraverso un motore di intelligenza artificiale. Sulla base dei dati genetici del paziente, GenomeUp permette ai dottori di ottenere un <i>report</i> clinico dettagliato sui geni che influiscono sulla patologia del paziente e sul trattamento personalizzato degli stessi.</p>
 <a href="http://www.kpi6.com">www.kpi6.com</a>	<p><b>KPI6</b> è un <i>software</i> che permette di raccogliere ed analizzare in tempo reale le conversazioni generate sui principali <i>social media</i> come Twitter, Wordpress e Tumblr. Il servizio si rivolge all'utenza <i>business</i> o ad agenzie di <i>marketing</i> che hanno bisogno di ottenere informazioni geo localizzate e in tempo reale al fine di veicolare campagne <i>marketing</i> ben indirizzate per facilitare l'acquisizione clienti o agire proattivamente per difendere la reputazione delle aziende sui <i>social media</i>.</p>
 <a href="http://www.lybra.tech.it">www.lybra.tech.it</a>	<p><b>LybraTech</b> è un applicativo di gestione dei ricavi per il mercato alberghiero e turistico. Grazie ad un algoritmo proprietario, LybraTech è in grado di analizzare, in tempo reale, una grande quantità di dati e variabili che permettono di gestire in maniera più efficiente la politica dei prezzi, il tutto risparmiando tempo e costi.</p>

COMMUNITY & EDUCATION	
 <a href="http://www.codemotion.com">www.codemotion.com</a>	<p><b>Codemotion</b> è una società di organizzazione di eventi tecnici per sviluppatori di <i>software</i> aperti a tutti i linguaggi e tecnologie di programmazione, con una <i>community</i> internazionale di più di 500.000 sviluppatori. Codemotion organizza inoltre corsi di formazione per bambini (Codemotion Kids) e per professionisti, <i>tech meet-up</i>, <i>workshop</i> e <i>hackathon</i>.</p>

## COMMUNITY & EDUCATION

 <p><a href="http://www.gec.gg">www.gec.gg</a></p>	<p><b>GEC (Giochi Elettronici Competitivi)</b> rappresenta il Settore Sportivo italiano dell'eSport. Nasce come <i>community</i> per promuovere gli eSport in Italia come discipline sportive tradizionali, per far crescere l'industria del <i>gaming</i> e per diffondere un corretto utilizzo dei <i>videogame</i>. Oggi GEC conta più di 65.000 tesserati, ha organizzato più di 1.500 tornei e possiede GETPRO, una piattaforma <i>education</i> attraverso la quale gli utenti, dai principianti agli atleti professionisti, possono seguire corsi di formazione relativi al mondo eSport.</p>
 <p><a href="http://www.socialacademy.com">www.socialacademy.com</a></p>	<p><b>Social Academy</b> è un <i>marketplace</i> in <i>cloud</i> di apprendimento sociale e di automazione del <i>marketing</i>, attraverso cui aiuta esperti e creatori di contenuti a trasformare le proprie conoscenze ed esperienze in corsi <i>online</i> e in <i>digital academy</i>. Supporta, inoltre, le persone nell'individuazione del proprio potenziale e nell'acquisizione delle competenze fondamentali per emergere nella <i>Digital Economy</i>, attraverso strumenti di valutazione delle abilità e di corrispondenza dei corsi basati sull'AI.</p>
 <p><a href="http://www.tutored.me">www.tutored.me</a></p>	<p><b>Tutored</b> è una piattaforma dedicata agli studenti universitari, che permette loro di offrire e di richiedere lezioni private, scambiarsi materiale didattico utile alla preparazione degli esami e consultare una serie di informazioni aggiornate su attualità, attività e offerte formative dei diversi atenei universitari europei. La <i>startup</i> rientra nei cosiddetti portali verticali, che si propongono di offrire tutta una serie di servizi a una fascia ben ristretta di utenti, monetizzando l'attività sia con introiti pubblicitari, sia con servizi a valore aggiunto.</p>

## DESIGN & FASHION

 <p><a href="http://www.ambiensvr.com">www.ambiensvr.com</a></p>	<p><b>AmbiensVr</b> è la piattaforma che porta l'architettura e il <i>design</i> nella realtà virtuale creando presentazioni interattive disponibili su tutti i visori VR disponibili in commercio. L'offerta prevede degli strumenti <i>software</i> pensati per i professionisti che lavorano già con il 3D: ogni professionista utente entra a far parte di un <i>network</i> che AmbiensVr sfrutta per proporre un servizio di realizzazione standardizzato in tempi e qualità ad aziende e agenzie che non hanno personale formato nell'uso di strumenti di modellazione 3D.</p>
 <p><a href="http://www.deesup.com">www.deesup.com</a></p>	<p><b>Deesup</b> è una società di progettazione, sviluppo e commercializzazione di prodotti o servizi innovativi, tramite un <i>marketplace</i> dedicato all'arredamento usato di <i>design</i> selezionato di qualità a prezzi accessibili. La missione è quella di valorizzare gli arredi di <i>design</i> e renderli fruibili creando un'opportunità di riuso secondo un principio di economia circolare.</p>
 <p><a href="http://www.drexcode.com">www.drexcode.com</a></p>	<p><b>Drexcode</b> è una <i>web boutique</i> che permette di noleggiare a prezzi accessibili abiti e accessori delle ultime collezioni dei grandi marchi del lusso. Il servizio consente agli utenti di selezionare gli abiti e riceverli comodamente a casa in due taglie entro 48 ore dall'ordine e di poterli riconsegnare dopo 4 o 8 giorni, a seconda della durata del noleggio scelta.</p>
	<p><b>GoPillar</b> è la prima piattaforma al mondo di <i>crowdsourcing</i> per la progettazione architettonica e di <i>interior design</i> e permette a qualsiasi cliente privato di aprire concorsi di progettazione per i propri spazi e ottenere in questo modo decine di diversi progetti da una <i>community</i> di più di 60mila architetti di tutto il mondo tra cui scegliere quello da realizzare.</p>

DESIGN & FASHION

<p><a href="http://www.gopillar.com">www.gopillar.com</a></p>	
 <p><a href="http://www.playwood.it">www.playwood.it</a></p>	<p><b>Playwood</b> è un innovativo sistema modulare di arredamento che permette di unire connettori e tavole di diversi materiali per creare scrivanie, scaffali e molto altro. I connettori sono stati creati con l'idea di dare a chiunque la possibilità di realizzare il proprio <i>design</i>, solamente seguendo facili istruzioni. Grazie al sistema Playwood si possono assemblare mobili con velocità senza l'uso di attrezzi specifici.</p>

DEV TOOLS

 <p><a href="http://www.lexiqa.net">www.lexiqa.net</a></p>	<p><b>Lexiqa</b> è un <i>software</i> basato su un complesso di API che permette di gestire <i>online</i> e ottimizzare il processo di Quality Assurance (QA) relativo a traduzioni professionali lavorate tramite CAT (<i>Computer Assisted Translation</i>). Si rivolge sia a grandi piattaforme globali <i>online</i> che hanno bisogno di tradurre velocemente i loro contenuti (Google, Facebook, <i>ecommerce</i> vari, etc.), sia ad aziende specializzate in servizi di traduzione.</p>
 <p><a href="http://www.majeeko.com">www.majeeko.com</a></p>	<p><b>Majeeko</b> permette a tutti gli amministratori di Pagine Facebook di creare in pochissimi secondi e con un solo <i>click</i> il proprio sito <i>web</i> professionale e personalizzabile graficamente. Una volta creato il sito, grazie alla sincronizzazione con Facebook, questo non necessiterà mai di alcuna manutenzione o intervento periodico, in quanto sarà sempre aggiornato automaticamente dal flusso dei contenuti provenienti dal <i>social network</i>.</p>
 <p><a href="http://www.paperlit.com">www.paperlit.com</a></p>	<p><b>Paperlit</b> è una piattaforma che fornisce un <i>tool</i> innovativo per trasformare, in modo semplice, documenti digitali in <i>app mobile</i> di marca, al fine di aiutare gli editori a distribuire i loro contenuti stampa ad un <i>audience</i> digitale crescente e aumentare i propri ricavi.</p>
 <p><a href="http://www.pigro.ai">www.pigro.ai</a></p>	<p><b>Pigro</b> offre un <i>tool</i> per la creazione automatica di un'assistente virtuale, allo scopo di potenziare l'<i>helpdesk</i> e il <i>customer service</i> con un risparmio considerevole sui costi. L'intelligenza artificiale proprietaria offerta dalla <i>startup</i> è in grado di rispondere alle domande degli utenti utilizzando la documentazione già esistente nell'impresa, ottimizzando costi e tempi sulla formazione professionale dei lavoratori e sulla gestione delle richieste dei clienti.</p>
 <p><a href="http://www.skaffolder.com">www.skaffolder.com</a></p>	<p><b>Skaffolder</b> è una piattaforma che offre un servizio per gli sviluppatori per velocizzare lo sviluppo di applicativi <i>web</i>. Il <i>tool</i> sviluppato permette la prototipizzazione rapida di un progetto <i>web</i>, grazie ad un'interfaccia visuale che fissa le principali linee guida e l'intelaiatura del prodotto oggetto di sviluppo, che, altrimenti, richiederebbero anche fino a un mese di lavoro per essere definite.</p>
 <p><a href="http://www.snapback.io">www.snapback.io</a></p>	<p><b>Snapback</b> consente di creare interfacce per permettere un'interazione non convenzionale fra utenti e dispositivi mobili, grazie ad un sofisticato algoritmo che permette al dispositivo di riconoscere specifici gesti e comportamenti dell'utente, sfruttando pienamente tutti i sensori del dispositivo (microfono, accelerometro, etc.).</p>
	<p><b>Spidchain</b> è una piattaforma che analizza e certifica dati personali, che verranno rivelati ad una terza parte solo con l'approvazione dell'utente, tramite tecnologia <i>Blockchain</i>, puntando alla trasparenza e alla sicurezza delle informazioni.</p>

DEV TOOLS	
<a href="http://www.spidchain.com">www.spidchain.com</a>	
 <a href="http://www.yakkyo.com">www.yakkyo.com</a>	<p><b>Yakkyo</b> è un servizio B2B nato per aiutare le PMI a ricercare e acquistare prodotti di qualità a basso costo dalla Cina. La <i>mission</i> di Yakkyo è semplificare l'importazione di prodotti <i>made</i> in Cina, selezionando fornitori affidabili in loco e gestendo tutti i passaggi logistici (dalle certificazioni CE alle spedizioni e i relativi sdoganamenti) per conto dei clienti finali.</p>

ENTERTAINMENT	
 <a href="http://www.cineapp.it">www.cineapp.it</a>	<p><b>Cineapp</b> nasce come applicazione in cui è possibile acquistare i biglietti di tutti i cinema italiani. Durante il Programma di Accelerazione, hanno sviluppato un modello a sottoscrizione “<i>all you can see</i>” tramite la sottoscrizione a una <i>landing page</i> dedicata e gestendo gli abbonamenti con un codice sconto del 100% utilizzabile presso qualsiasi cinema.</p>
 <a href="http://www.fortune.fm">www.fortune.fm</a>	<p><b>ForTune</b> è una piattaforma disponibile su <i>web</i>, <i>app</i> ed integrata all'interno del sistema Amazon Alexa che crea una <i>playlist</i> personalizzata di <i>podast</i> e musica basata sugli interessi degli utenti. L'algoritmo di suggerimento di ForTune propone solo i <i>podcast</i> più interessanti per l'ascoltatore, che vengono alternati alla propria musica preferita.</p>
 <a href="http://www.gamepix.com">www.gamepix.com</a>	<p><b>Gamepix</b> è una piattaforma che consente agli sviluppatori di tradurre e distribuire automaticamente <i>videogame</i> in linguaggio “adattabile” a tutte le piattaforme e a diverse tecnologie (HTML5), consentendo loro di evitare il pagamento delle <i>fee</i> di distribuzione degli ecosistemi legati a singoli dispositivi (iOs, Android, Windows) e di raggiungere mercati più ampi.</p>
 <a href="http://www.karaokeone.tv">www.karaokeone.tv</a>	<p><b>Karaoke One</b> è un'applicazione per dispositivi <i>mobile</i> e <i>desktop</i> che permette agli utenti di registrare e condividere le proprie <i>performance</i> canore su oltre 3.000 basi musicali licenziate. Karaoke One fa della condivisione la sua caratteristica principale, creando una comunità di appassionati e un mezzo efficiente per condividere le <i>performance</i> senza violare alcun diritto d'autore.</p>
 <a href="http://www.nextwin.com">www.nextwin.com</a>	<p><b>Nextwin</b> permette agli utenti di scommettere e fare pronostici tramite monete virtuali (<i>nextcoins</i>) competendo con gli altri utenti. Accessibile sia da applicazione per dispositivi <i>mobile</i> che da sito <i>internet</i>, Nextwin risponde all'esigenza di accompagnare gli eventi sportivi da un momento ludico, evitando, nel contempo, i problemi sociali connessi al mondo delle scommesse con soldi reali.</p>
 <a href="http://www.soundreef.com">www.soundreef.com</a>	<p><b>Soundreef</b> è una piattaforma per la gestione dei diritti musicali. Opera in concorrenza con monopolisti (quali la SIAE) con modalità più efficienti e a condizioni economiche più vantaggiose per gli artisti. Fornisce ai propri clienti un catalogo di musica (non licenziata dal monopolista) e corrisponde ai proprietari dei diritti d'autore le <i>royalty</i> in base alle effettive riproduzioni dei brani musicali, anziché su base campionaria.</p>
	<p><b>Tirolibre</b> è il primo procuratore digitale per il mondo del calcio semi-professionistico e dilettantistico, a cui il <i>club</i> o i giocatori possono affidarsi senza utilizzare tutto o parte del <i>budget</i> indirizzato alla trattativa, ma risparmiando risorse e tempi di ricerca. La piattaforma permette ai calciatori e agli agenti sportivi di</p>

ENTERTAINMENT

<p><a href="http://www.tirolibre.it">www.tirolibre.it</a></p>	<p>intercettare le necessità specifiche delle squadre di calcio semi-professionistiche e dilettantistiche, in modo da colmare vuoti nelle loro rose, senza privare il calciatore della possibilità di avere un proprio procuratore.</p>
<p><b>VERTICOMICS</b></p> <p><a href="http://www.verticomics.com">www.verticomics.com</a></p>	<p><b>Verticomics</b> è un'applicazione <i>mobile</i> che consente agli appassionati di fumetti di acquistare e leggere, su <i>tablet</i> e <i>smartphone</i>, i migliori titoli in circolazione adattati in formato digitale verticale. La <i>startup</i> segue il <i>trend</i> di digitalizzazione dell'editoria rispondendo alle peculiarità di un mercato ancora mal servito dai tradizionali <i>e-reader</i>.</p>

EVENTS & TRAVEL

 <p><b>babaiola</b></p> <p><a href="http://www.babaiola.com">www.babaiola.com</a></p>	<p><b>Babaiola</b> è una piattaforma <i>online</i> di organizzazione viaggi indirizzata alla comunità LGBT, che permette di organizzare la vacanza ideale in base alle emozioni e ai gusti dei propri utenti. Attraverso un algoritmo proprietario di ricerca, Babaiola offre agli utenti l'opportunità di pianificare la vacanza basandosi sulle esperienze che si desidera vivere (es. <i>weekend</i> romantico) e su altre variabili come il <i>budget</i>, collezionando e filtrando le informazioni da centinaia di siti <i>online</i>.</p>
 <p><a href="http://www.divecircle.com">www.divecircle.com</a></p>	<p><b>Divecircle</b> è una piattaforma <i>web</i> e <i>mobile</i> di <i>booking</i> dedicata al mondo della subacquea e più in generale a chi vuole vivere a pieno le bellezze offerte dai fondali marini: subacquei, snorkelisti e coloro che desiderano avvicinarsi a queste attività. La piattaforma permette anche, attraverso una parte <i>social</i> dedicata, di incontrare persone con la stessa passione al fine di condividerla.</p>
 <p><a href="http://www.parcy.co">www.parcy.co</a></p>	<p><b>Parcy</b> è una piattaforma che consente ad agenzie e liberi professionisti del settore dell'organizzazione di eventi di digitalizzare e automatizzare tutto il processo organizzativo, che normalmente un <i>Event Manager</i> svolge manualmente. Parcy permette sia all'<i>Event Manager</i> di creare tutti i documenti di cui gli <i>event planner</i> hanno bisogno, utilizzando dei <i>template</i> già presenti sulla piattaforma, sia ai clienti finali di usufruire di servizi come la possibilità di approvare i preventivi direttamente in digitale o pagare il fornitore direttamente <i>online</i>.</p>
 <p><a href="http://www.zappyrent.com">www.zappyrent.com</a></p>	<p><b>Zappyrent</b> è il portale che favorisce l'affitto di stanze ed appartamenti a medio-lungo termine per <i>erasmus</i> e studenti/lavoratori fuori sede. Il locatore affitta <i>online</i> senza perdere tempo in appuntamenti, gestisce tutto l'affitto dal proprio <i>device</i>, e riceve le mensilità direttamente sul suo conto ogni mese, mentre il locatario, grazie ai Tour Virtuali in 3D e al sistema automatico e sicuro di addebito tramite piattaforma, può visionare la casa da qualsiasi parte del mondo e pagare senza commissioni.</p>

## FINTECH & LOYALTY

 <p><a href="http://www.intimelink.com">www.intimelink.com</a></p>	<p><b>In Time Link</b> è una soluzione B2B per permettere di connettere gli utenti ai distributori, ed ottenere analisi dati per monitorare l'andamento del servizio. Tramite l'applicazione <i>mobile</i>, l'utente può interagire con il distributore automatico, pagando attraverso l'applicazione senza bisogno di utilizzare contanti, mentre il fornitore del servizio, attraverso la <i>dashboard</i> interattiva, è in grado di monitorare le transazioni e analizzare le <i>performance</i> delle macchine, rendendo la gestione dei <i>ticket</i> di assistenza più snella ed efficiente.</p>
 <p><a href="http://www.pubster.com">www.pubster.com</a></p>	<p><b>Pubster</b> è un'applicazione che permette di gestire un sistema di <i>loyalty</i> rivolto a <i>pub</i>, bar e caffè. La verticalizzazione del sistema, che offre un'accurata profilazione di un canale distributivo molto frammentato, permette di vendere servizi a valore aggiunto B2B a soggetti interessati al canale di vendita bar, caffè e <i>pub</i>.</p>
 <p><a href="http://www.togetherprice.com">www.togetherprice.com</a></p>	<p><b>Together Price</b> è la prima piattaforma che permette, a chiunque lo desideri, di creare un <i>account</i> per usufruire di un servizio in abbonamento (es. Netflix, Spotify) e condividerne il costo con altre persone. Attraverso la piattaforma, persone dello stesso <i>network</i>, o appartenenti a <i>network</i> diversi, forniscono informazioni per aumentare il livello di <i>Trust</i> e affidabilità, e vengono accoppiate in base alle esigenze, per condividere l'abbonamento al servizio e pagare direttamente <i>online</i>.</p>

## FOODTECH

 <p><a href="http://www.direttoo.it">www.direttoo.it</a></p>	<p><b>Direttoo</b> ha realizzato una piattaforma che mette in contatto produttori e ristoratori, offrendo una soluzione in grado di semplificare il processo di ordine e di <i>monitoring</i>, analizzare e ottimizzare i <i>business</i> e, infine, in grado di gestire in maniera automatizzata un ristorante. Direttoo si offre anche di gestire direttamente, per conto dei ristoratori, gli ordini ai loro fornitori, curando la logistica.</p>
 <p><a href="http://www.moovenda.com">www.moovenda.com</a></p>	<p><b>Moovenda</b> è una piattaforma di <i>food delivery</i> con una specifica focalizzazione sul mercato delle eccellenze gastronomiche. Si pone al centro della relazione fra cliente a domicilio e ristoratore, permettendo al ristorante di incrementare il fatturato senza occupare coperti e personale e senza gestire la logistica della delivery, e al cliente di ricevere il proprio pasto a prescindere dalla distanza del ristorante, garantendo la consegna in un tempo massimo di 30 minuti.</p>
 <p><a href="http://www.myfoody.it">www.myfoody.it</a></p>	<p><b>MyFoody</b> offre un servizio, sia <i>web</i> che <i>mobile</i>, che permette ai punti vendita della grande distribuzione organizzata di gestire e valorizzare le eccedenze alimentari in maniera profittevole. La soluzione prevede, da una parte, l'installazione di aree anti-spreco (c.d. <i>in store marketing</i>), ossia frigoriferi brandizzati all'interno dei punti vendita della GDO con prodotti in offerta a rischio spreco, e dall'altra, un'<i>app</i> di <i>marketing</i> di prossimità che connette automaticamente i consumatori interessati con i <i>player</i> alimentari.</p>
 <p><a href="http://www.wineowine.com">www.wineowine.com</a></p>	<p><b>Wineowine</b> è una piattaforma <i>online</i> di <i>ecommerce</i> che aiuta gli utenti a scoprire vini selezionati fra produttori artigianali con bassa produzione e acquistarli. Wineowine non si limita a vendere vini di nicchia e di alta qualità, ma permette agli utenti di scoprire le storie dei produttori e delle cantine, creando il contesto favorevole per un acquisto emozionale.</p>

## HEALTH &amp; BEAUTY

 <b>Brave</b> potions <a href="http://www.bravepotions.com">www.bravepotions.com</a>	<p><b>Brave Potions</b> si rivolge a studi dentistici, laboratori di analisi, cliniche e ambulatori medici, offrendo un servizio per ottimizzare i tempi e migliorare l'esperienza dei pazienti più piccoli di età, riducendone lo <i>stress</i> emotivo che precede la visita dal medico. Il servizio consta di materiale illustrativo <i>offline</i> e <i>online</i>, appositamente studiato per capovolgere in chiave ludica la visita dei bambini dal medico.</p>
 <b>CALL ME SPA</b> <a href="http://www.callmespa.com">www.callmespa.com</a>	<p><b>Call Me S.p.A.</b> offre servizi di massaggi e trattamenti di bellezza a domicilio, nelle aziende e agli ospiti degli alberghi non dotati di S.p.A.. I prodotti offerti riguardano servizi a domicilio su diverse attività (massaggi, servizi di bellezza, ecc.), servizi offerti agli hotel, convenzioni per dipendenti di azienda.</p>
 <a href="http://www.fitprime.com">www.fitprime.com</a>	<p><b>Fitprime</b> è il primo <i>marketplace</i> del <i>fitness</i> in Italia, che permette agli utenti di accedere a tutti i centri sportivi del <i>network</i> con diverse tipologie di offerte: pacchetti di ingresso singoli o abbonamento mensile illimitato valido su più strutture, anche in città diverse.</p>
 <a href="http://www.inkdome.com">www.inkdome.com</a>	<p><b>Inkdome</b> è un <i>marketplace</i> che mette in contatto i tatuatori selezionati con i clienti. Attraverso la sua piattaforma, con un <i>bot</i> di Facebook Messenger, è possibile ricevere il suggerimento sul migliore tatuatore per un dato stile. Il potenziale cliente chatta con un <i>bot</i> che suggerisce un ventaglio di possibili tatuatori che corrispondono allo stile selezionato, mettendo in seguito in contatto il cliente con il tatuatore.</p>
 <b>Le Cicogne</b> <a href="http://www.lecicogne.net">www.lecicogne.net</a>	<p><b>Le Cicogne</b> è un <i>marketplace</i> per servizi di <i>baby-sitting</i> e altri servizi accessori dedicati a genitori e bambini (<i>baby &amp; teen-taxi</i>, <i>tutoring</i> e <i>baby party</i>). La piattaforma seleziona accuratamente le <i>baby-sitter</i> iscritte al servizio, e offre ai genitori uno strumento di ricerca completo per scegliere la <i>baby-sitter</i> in base a referenze, costo e descrizioni, nonché un mezzo di pagamento rapido della transazione. Il servizio è fruibile sia attraverso un'applicazione, sia attraverso un sito per dispositivi <i>mobile</i>.</p>
 <b>Medyx</b> <a href="http://www.medyxcare.com">www.medyxcare.com</a>	<p><b>Medyx</b> è una piattaforma che permette, ai pazienti che vengono dimessi dall'ospedale, di ricevere dei <i>reminder</i> sulle medicazioni da assumere. Attraverso il rapporto con la struttura ospedaliera, Medyx raccoglie informazioni sui pazienti che vengono dimessi e sulle terapie che vengono prescritte, e in 3 minuti viene pianificato tutto il trattamento medico, con la previsione di notifiche (via sms, chiamate, <i>WhatsApp</i>) per ricordare al paziente la medicazione.</p>
 <b>MYLAB NUTRITION</b> <a href="http://www.mylabnutrition.net">www.mylabnutrition.net</a>	<p><b>MyLab Nutrition</b> opera nel mercato degli integratori alimentari e offre una soluzione che permette la creazione e la vendita di integratori sportivi totalmente personalizzati, a prezzi vantaggiosi e senza limiti quantitativi. Con la piattaforma <i>web</i> di MyLab è possibile ordinare e comporre il prodotto sulla base di 20 diversi ingredienti (principalmente vitamine, proteine, amminoacidi, minerali) e oltre 5.000 combinazioni.</p>
 <a href="http://www.shampora.com">www.shampora.com</a>	<p><b>Shampora</b> è un <i>marketplace</i> di prodotti per capelli (<i>shampoo</i> e balsamo) personalizzabili. Oltre al proprio sito, Shampora commercializza i propri prodotti personalizzati attraverso i saloni di bellezza che, oltre a essere potenziali clienti, rappresentano un ulteriore canale di distribuzione. Tramite la piattaforma, è possibile acquistare una formula personalizzata dopo aver risposto ad una serie di domande riguardanti la struttura del capello, la tipologia, il colore, proprie abitudini alimentari, abitudini comportamentali e risultati desiderati.</p>

## IOT & SMART MOBILITY

 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.2hire.io">www.2hire.io</a></p>	<p><b>2Hire</b> offre un servizio <i>hardware</i> sia B2B che B2C che permette di controllare qualsiasi veicolo, a 2 o 4 ruote, tramite un'<i>app mobile</i>. Il dispositivo realizzato è <i>plug&amp;play</i>, si può installare facilmente e senza bisogno di particolari competenze, si collega alla porta OBD <i>standard</i> delle vetture e si attiva automaticamente, permettendo poi di controllare i veicoli direttamente dallo <i>smartphone</i>.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.filotrack.com">www.filotrack.com</a></p>	<p><b>Filo</b> produce e distribuisce un piccolo dispositivo di tracciamento basato su tecnologia <i>bluetooth</i>, che permette di localizzare attraverso uno <i>smartphone</i> il dispositivo e qualsiasi oggetto a cui sia stato precedentemente legato (chiavi, portafogli, borse, etc). La Società si sta affacciando ora anche sul mercato dei sistemi di sicurezza per bambini, per risolvere il problema dei genitori che dimenticano i propri figli chiusi in macchina.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.insoore.com">www.insoore.com</a></p>	<p><b>Insoore</b> è una piattaforma <i>web</i> e <i>mobile</i> a supporto delle compagnie assicurative nella gestione dei sinistri. Grazie a ispezioni fotografiche su richiesta e stime dei danni fornite da una <i>community</i> di esperti, Insoore permette di rendere più veloce ed efficiente la gestione assicurativa dei sinistri, riducendo da 30 ad 1 giorno il tempo per processare una richiesta, e riducendo del 40% il costo della stessa.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.kiwicampus.com">www.kiwicampus.com</a></p>	<p><b>Kiwi</b> offre un innovativo sistema di consegna di cibo indirizzato al mercato degli studenti dei <i>campus</i> universitari americani, che permette agli studenti, tramite una piattaforma <i>web</i> e <i>mobile</i>, di avere una consegna rapida ed economica. Sfruttando la propria piattaforma tecnologica, Kiwi è in grado di mettere in connessione le richieste degli studenti con altri studenti disposti ad accettare l'incarico, detti <i>Kiwers</i>, che sotto piccolo compenso lo portano a termine. Inoltre, la piattaforma permette il ritiro e la consegna di altri beni, come fotocopie, libri e materiale di cancelleria, purché il locale sia a meno di 400 metri dal <i>campus</i>.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.manetmobile.com">www.manetmobile.com</a></p>	<p><b>Manet</b> è una <i>startup</i> che sviluppa e gestisce una soluzione innovativa rivolta alle strutture alberghiere di lusso, che permette loro di fornire connettività <i>internet</i> ai propri ospiti disponendo nel contempo di un potente strumento di CRM, per gestire la clientela durante il soggiorno in ottica di <i>up</i> e <i>cross selling</i>. La soluzione si compone di uno <i>smartphone</i> personalizzato per gli utenti delle strutture, da utilizzare per tutta la città, e di una <i>web dashboard</i> tramite la quale controllare i dati e monitorare l'uso da parte degli utenti.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.powahome.com">www.powahome.com</a></p>	<p><b>Powahome</b> offre un servizio <i>hardware</i> e <i>software</i> (tramite <i>app mobile</i>) di domotica, che può essere facilmente inserito all'interno degli interruttori e delle prese già presenti all'interno di un'abitazione. Grazie all'installazione del dispositivo, si può controllare da remoto, tramite il proprio <i>smartphone</i> o <i>tablet</i>, i propri interruttori, senza attuare costose modifiche all'impianto elettrico.</p>
 <p style="text-align: center;"><a href="http://www.revotree.it">www.revotree.it</a></p>	<p><b>Revotree</b> offre un sistema di tecnologie IoT <i>hardware</i> e <i>software</i>, basato su sensori per i parametri ambientali e intelligenza artificiale, attraverso il quale si dà possibilità agli agricoltori di monitorare il proprio frutteto, vigneto o uliveto e di gestire l'irrigazione direttamente dal proprio <i>smartphone</i>.</p>

IOT & SMART MOBILITY	
  <a href="http://www.scuter.co">www.scuter.co</a>	<p><b>Scuter</b> offre una piattaforma verticale di condivisione di <i>scooter</i> elettrici proprietari, connessi in <i>cloud</i>, con l'obiettivo di ridurre l'inquinamento e lo <i>stress</i> da traffico nelle grandi città.</p>
  <a href="http://www.tiassisto24.it">www.tiassisto24.it</a>	<p><b>TiAssisto24</b> è un servizio per la gestione delle scadenze e le incombenze legate agli automezzi (bolli, revisioni, tagliandi, assicurazioni, etc.), proponendo di volta in volta agli utenti offerte e prezzi concorrenziali delle aziende <i>partner</i>. Sulla piattaforma vengono, inoltre, offerti servizi <i>premium</i>, quali, ad esempio, consulenze per contravvenzioni e incidenti. Il servizio è fruibile sia tramite un sito <i>internet</i>, sia tramite <i>app</i>.</p>
  <a href="http://www.qurami.com">www.qurami.com</a>	<p><b>Qurami</b> è un sistema che consente ad aziende e pubbliche amministrazioni di gestire in maniera efficiente le code di utenti presso sportelli e uffici. Tramite l'applicazione, l'utente può prendere un biglietto virtuale per un posto in fila rimanendo costantemente aggiornato sul numero esatto di persone che lo precedono e sul tempo di attesa stimato, consentendogli di gestire meglio il suo tempo.</p>
  <a href="http://www.vikey.it">www.vikey.it</a>	<p><b>Vikey</b> offre una soluzione <i>hardware</i> e <i>software</i> che ha rivoluzionato ed automatizzato il sistema per fare i <i>check-in</i> degli appartamenti destinati all'uso ricettivo. Grazie alla sua tecnologia IoT installata solamente all'interno dell'appartamento (tipicamente vicino al citofono), permette l'apertura in remoto del portone del palazzo e della porta di casa, gestendo inoltre tutti gli aspetti del <i>check-in</i>, compreso l'invio dei documenti ed il pagamento dei servizi di <i>upselling</i>.</p>

Per ulteriori informazioni circa il valore contabile degli investimenti in Startup al 31 dicembre 2018, si rinvia al Paragrafo 5.2.1.3, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 6.8. Fattori straordinari

Le informazioni riportate nei precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 non sono state influenzate da eventi eccezionali.

#### 6.9. Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale

Il Prospetto non contiene dichiarazioni sulla posizione concorrenziale relativa all'Emittente.

#### 6.10. Il Quadro Normativo di Riferimento

Si riportano di seguito le principali disposizioni normative che con il Decreto Ministeriale del 22 dicembre 2016 hanno revisionato e aggiornato le previsioni del Decreto Crescita 2.0 introdotte in merito alle *startup* innovative e agli incubatori certificati.

##### 6.10.1 Incubatori Certificati

L'incubatore certificato di *startup* innovative è definito come una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una *Societas Europaea*, residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, che offre servizi per sostenere la nascita e lo sviluppo di *startup* innovative, nonché attività correlate relative al trasferimento tecnologico, ed è in possesso di una serie di requisiti qualitativi e quantitativi, cui viene assegnato un punteggio per l'ottenimento della certificazione:

- a) dispone di strutture, anche immobiliari, adeguate ad accogliere *startup* innovative, quali spazi riservati per poter installare attrezzature di prova, *test*, verifica o ricerca;
- b) dispone di attrezzature adeguate all'attività delle *startup* innovative, quali sistemi di accesso in banda ultra-larga alla rete *internet*, sale riunioni, macchinari per *test*, prove o prototipi;
- c) è amministrato o diretto da persone di riconosciuta competenza in materia di impresa e innovazione e ha a

disposizione una struttura tecnica e di consulenza manageriale permanente;

- d) ha regolari rapporti di collaborazione con università, centri di ricerca, istituzioni pubbliche e *partner* finanziari che svolgono attività e progetti collegati a *startup* innovative;
- e) ha adeguata e comprovata esperienza nell'attività di sostegno a *startup* innovative.

Il possesso dei requisiti di cui alle lettere a), b), c), d) è autocertificato dall'incubatore di *startup* innovative, mediante dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale, al momento dell'iscrizione alla sezione speciale del Registro delle Imprese, sulla base di indicatori e relativi valori minimi che sono stabiliti con decreto del Ministero dello sviluppo economico del 22 dicembre 2016 (Gazzetta Ufficiale del 20 gennaio 2017) in revisione al decreto del Ministero dello sviluppo economico del 22 febbraio 2013 (Gazzetta Ufficiale n. 91 del 18 aprile 2013).

Il possesso del requisito di cui alla lettera e) è autocertificato dall'incubatore di *startup* innovative, mediante dichiarazione sottoscritta dal rappresentante legale presentata al Registro delle Imprese, sulla base di valori minimi individuati con il medesimo decreto del Ministero dello sviluppo economico del 22 dicembre 2016, con riferimento ai seguenti indicatori:

- (i) numero di candidature (idee progettuali iniziali) prevenute all'incubatore nell'ultimo anno, purché registrate formalmente con mezzi cartacei e/o elettronici;
- (ii) numero di *startup* innovative attualmente ospitate (imprese costituite in possesso di un contratto di accompagnamento/incubazione con l'incubatore);
- (iii) numero di *startup* innovative che hanno terminato il percorso di incubazione (alla scadenza naturale del contratto di incubazione) in stato attivo nell'ultimo anno;
- (iv) numero di *startup* innovative incubate, attualmente o in passato, che coinvolgono cittadini non UE destinatari dei programmi *Italia Startup Visa* o *Italia Startup Hub*
- (v) numero di collaboratori (dipendenti, soci operativi) che operano attualmente nelle *startup* innovative presenti nell'incubatore, escludendo il personale dell'incubatore;
- (vi) variazione percentuale degli occupati totali delle *startup* innovative incubate dell'ultimo anno rispetto a quelli dell'anno precedente;
- (vii) variazione percentuale del valore complessivo della produzione delle *startup* innovative incubate nei due anni civili precedenti a quello in corso al deposito dell'autocertificazione;
- (viii) capitale di rischio raccolto dalle *startup* innovative attualmente incubate a partire dall'inizio del rapporto di incubazione;
- (ix) fondi pubblici di sostegno a *startup* innovative, progetti di ricerca e innovazione, (per la sola quota finanziata dall'ente pubblico, escludendo la parte di cofinanziamento) a partire dall'inizio del rapporto di incubazione;
- (x) numero di brevetti registrati e di domande di brevetto presentate da parte delle *startup* innovative attualmente incubate a partire dall'inizio del rapporto di incubazione.

Per mantenere l'iscrizione nella sezione speciale del Registro delle Imprese, è posto a carico degli incubatori l'onere di effettuare comunicazione annuale di aggiornamento delle informazioni rese con la predetta autocertificazione. L'adempimento deve essere costante e, pertanto, anche nel caso in cui non vi siano aggiornamenti da segnalare, l'incubatore deve comunque confermare che le informazioni già depositate siano aggiornate.

Entro 60 giorni dall'approvazione del bilancio e comunque entro sei mesi dalla chiusura di ciascun esercizio, il rappresentante legale dell'incubatore certificato deve attestare il mantenimento del possesso dei requisiti indicati sopra, con una apposita dichiarazione da depositare presso il Registro delle Imprese.

Entro 30 giorni dalla perdita dei suddetti requisiti, l'incubatore certificato viene cancellato d'ufficio dalla sezione speciale del Registro delle Imprese, permanendo l'iscrizione alla sezione ordinaria. Alla perdita dei requisiti è equiparato il mancato deposito della dichiarazione relativa al mantenimento del possesso dei requisiti.

Al fine di consentire gli appositi controlli da parte delle Autorità competenti, l'incubatore certificato deve conservare gli atti e i documenti attestanti la veridicità delle informazioni fornite nella compilazione del modello informatico per un periodo di cinque anni a decorrere dalla data dell'iscrizione nella sezione speciale del Registro delle Imprese.

### **6.10.2 Startup innovative**

La *startup* innovativa è definita dal Decreto Crescita 2.0 (così come modificato e integrato dal D.lg. 24 gennaio 2015, n.

3, convertito dalla Legge n. 33 del 24 marzo 2015) come una società di capitali, costituita anche in forma cooperativa, di diritto italiano ovvero una *Societas Europaea*, residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, le cui azioni o quote rappresentative del capitale sociale non sono quotate su un mercato regolamentato o su un sistema multilaterale di negoziazione, che possiede i seguenti requisiti:

- a) è costituita e svolge attività d'impresa da non più di sessanta mesi;
- b) è residente in Italia ai sensi dell'articolo 73 del decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in uno degli Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, purché abbia una sede produttiva o una filiale in Italia;
- c) a partire dal secondo anno di attività della *startup* innovativa, il totale del valore della produzione annua, così come risultante dall'ultimo bilancio approvato entro sei mesi dalla chiusura dell'esercizio, non è superiore a 5 milioni di euro;
- d) non distribuisce, e non ha distribuito, utili;
- e) ha, quale oggetto sociale esclusivo o prevalente, lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico;
- f) non è stata costituita da una fusione, scissione societaria o a seguito di cessione di azienda o di ramo di azienda.

Inoltre, è richiesto che sia rispettato almeno uno dei seguenti requisiti:

- a) spese in ricerca e sviluppo uguali o superiori al 15 per cento del maggiore valore fra costo e valore totale della produzione della *startup* innovativa. Dal computo per le spese in ricerca e sviluppo sono escluse le spese per l'acquisto e la locazione di beni immobili. Ai fini di questo provvedimento, in aggiunta a quanto previsto dai principi contabili, sono altresì da annoverarsi tra le spese in ricerca e sviluppo: le spese relative allo sviluppo precompetitivo e competitivo, quali sperimentazione, prototipazione e sviluppo del *business plan*, le spese relative ai servizi di incubazione forniti da incubatori certificati, i costi lordi di personale interno e consulenti esterni impiegati nelle attività di ricerca e sviluppo, inclusi soci ed amministratori, le spese legali per la registrazione e protezione di proprietà intellettuale, termini e licenze d'uso. Le spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa. In assenza di bilancio nel primo anno di vita, la loro effettuazione è assunta tramite dichiarazione sottoscritta dal legale rappresentante della *startup* innovativa;
- b) impiego come dipendenti, o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea, e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a due terzi della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale ai sensi dell'articolo 3 del regolamento di cui al decreto del Ministro dell'istruzione, dell'università e della ricerca 22 ottobre 2004, n. 270;
- c) la *startup* sia titolare, depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale relativa a un'invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale, ovvero sia titolare dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tali privative siano direttamente afferenti all'oggetto sociale e all'attività d'impresa.

#### **6.11 Agevolazioni relative a Incubatori Certificati e *startup* innovative**

In sintesi, sono di seguito riportate le agevolazioni e le deroghe di varia natura finalizzate a promuovere e a incentivare le *startup* innovative e gli incubatori certificati.

Posto che l'Emittente:

- i. è iscritto nel registro speciale degli incubatori certificati;
- ii. ha sempre mantenuto la percentuale di investimenti in *startup*/PMI innovative pari o superiore al 70% della voce "Titoli e partecipazioni";

i sottoscrittori degli aumenti di capitale della Società possono beneficiare delle agevolazioni di seguito illustrate.

Il Decreto Crescita 2.0 (così come modificato e integrato dal D.lg. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito dalla Legge n. 33 del 24 marzo 2015) prevede che tali soggetti non paghino le imposte di bollo e i diritti di segreteria dovuti agli adempimenti per l'iscrizione al Registro delle Imprese, nonché il diritto annuale dovuto alle Camere di Commercio. La suddetta

esenzione è subordinata al mantenimento dei requisiti previsti dalla Legge per l'acquisizione della qualifica di incubatore certificato e ha una durata, comunque, non superiore al quinto anno di iscrizione.

In deroga alle norme del codice civile, le quote delle *startup* innovative in forma di società a responsabilità limitata possono essere oggetto di offerta al pubblico con l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, a fronte dell'apporto di opere e servizi resi in favore delle *startup* o degli incubatori certificati, ovvero di crediti maturati a seguito della prestazione di opere e servizi, inclusi quelli professionali, nell'ambito di piani di incentivazione aziendale (c.d. "*work for equity*"). Il reddito derivante dall'attribuzione di questi strumenti finanziari o diritti non concorrerà alla formazione della base imponibile, sia a fini fiscali che contributivi, così da incentivare la partecipazione diretta al rischio di impresa.

Le *startup* innovative godono altresì di incentivi fiscali per chi investe nelle stesse (paragrafo successivo), oltre a forme di finanziamento innovative, come la raccolta di capitali attraverso portali dedicati (*crowd-funding*) e una semplificazione della disciplina della crisi d'impresa.

#### **6.11.1 Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze recante le modalità di attuazione previste in materia di incentivi fiscali all'investimento in *startup* innovative**

In data 20 marzo 2014 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 66 il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze recante le modalità di attuazione previste in materia di incentivi fiscali all'investimento in *startup* innovative. Gli sgravi fiscali valgono sia nel caso di investimenti diretti in *startup*, sia nel caso di investimenti indiretti per il tramite di società di capitali, come l'Emittente, che investono prevalentemente in *startup*.

Le persone fisiche e giuridiche che investono in *startup* innovative possono beneficiare delle seguenti agevolazioni fiscali:

- a) le persone fisiche possono detrarre dall'Irpef fino al 19% dei versamenti in denaro, per un importo non superiore a Euro 500.000,00 per anno;
- b) le persone giuridiche possono dedurre dall'Ires un valore pari al 20% dei versamenti effettuati, per un importo non superiore a Euro 1.800.000,00 per ciascun periodo d'imposta.

Il beneficio fiscale è correlato ai conferimenti in denaro effettuati sia in sede di costituzione della *startup* innovativa, sia in sede di aumento del capitale sociale nel caso di *startup* già costituite.

Nei modelli UNICO 2014 e UNICO 2015 è inserito un nuovo prospetto dedicato alle agevolazioni per gli investimenti in *startup* innovative, in modo da poter effettuare le detrazioni relative alle operazioni compiute nel 2013 e 2014.

Tali incentivi sono validi per tutti gli investimenti in *startup* innovative effettuati negli anni fiscali 2013, 2014, 2015.

#### **6.11. Decreto Ministro Guidi proroga incentivi *startup* innovative per il 2016**

Con Decreto Interministeriale del Ministero dell'Economia e delle Finanze e dal Ministro dello Sviluppo Economico del 26 febbraio 2016 (GU n. 84 dell'11 aprile 2016), gli incentivi fiscali all'investimento in *startup* innovative sono stati estesi anche per il periodo di imposta 2016.

Tra le innovazioni di maggior rilievo introdotte con il nuovo Decreto rispetto alla precedente disciplina (di cui al Decreto Interministeriale del 30 gennaio 2014) si segnalano:

- l'aumento da Euro 2,5 a 15 milioni della soglia massima di investimenti ammissibili che ciascuna *startup* innovativa può ricevere in ciascun periodo di imposta;
- l'aumento da 2 a 3 anni del periodo minimo di durata dell'investimento;
- la detrazione è elevata al 25% e la deduzione al 27% nel caso di investimenti in *startup* innovative a vocazione sociale, o che sviluppano e commercializzano esclusivamente prodotti o servizi innovativi ad alto valore tecnologico in ambito energetico.

#### **6.12. Legge di Bilancio 2017 di modifica degli incentivi in *startup* innovative**

In data 1° gennaio 2017 è entrata in vigore la Legge di Bilancio 2017 (legge n. 232 dell'11 dicembre 2016, pubblicata in G.U n. 297 del 21 dicembre 2016), recante l'aggiornamento delle modalità di attuazione previste in materia di incentivi fiscali all'investimento in *startup* innovative.

Con tale provvedimento, vengono aggiornate le previsioni sui possibili benefici fiscali derivanti dagli investimenti in *startup* innovative:

- a) le persone fisiche possono detrarre dall'Irpef fino al 30% dei versamenti in denaro, per un importo non superiore a Euro 1.000.000,00 per anno;

- b) le persone giuridiche possono dedurre dall'Ires un valore pari al 30% dei versamenti effettuati, per un importo non superiore a Euro 1.800.000,00 per ciascun periodo d'imposta.

Tali incentivi aggiornati sono validi per tutti gli investimenti in *startup* innovative effettuati a decorrere dall'anno 2017. Inoltre, la misura è stata autorizzata dalla Commissione Europea (SA 47184 18 settembre 2017) fino al 2025.

#### **6.13. Legge di Bilancio 2019 di modifica degli incentivi in *startup* innovative**

Con l'approvazione della Legge di Bilancio 2019 (legge n. 145 del 2018), la previsione è quella di potenziare, per il solo anno 2019, gli incentivi attualmente previsti per gli investimenti in *startup* innovative. In particolare:

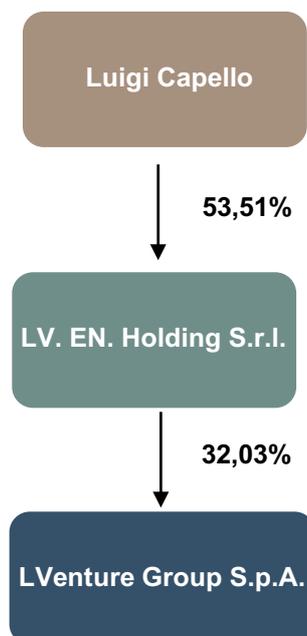
- a) aumentare, sia per i soggetti passivi Irpef, sia per i soggetti passivi Ires, la percentuale dell'investimento in *startup* innovative da poter portare in detrazione/deduzione, dal 30% al 40%. Tale norma diventerà esecutiva con la notifica alla Commissione Europea da parte delle autorità competenti;
- b) la previsione, esclusivamente per i soggetti passivi Ires, di portare in deduzione fino al 50% dell'investimento in *startup* innovative finalizzato all'acquisizione del 100% del capitale di rischio della *startup* innovativa, a condizione che tale partecipazione sia detenuta per almeno tre anni.

## CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 7.1 Descrizione della struttura organizzativa dell'Emittente

L'organigramma che segue illustra la struttura di controllo dell'Emittente alla Data del Prospetto. Il soggetto che indirettamente controlla l'Emittente (per il tramite di LV.EN., in cui detiene una partecipazione pari a 53,51% del capitale sociale) è il Dott. Luigi Capello, Amministratore Delegato della Società.

LV.EN., azionista di riferimento dell'Emittente, detiene il 32,03% del capitale della Società.



Alla Data del Prospetto, l'Emittente opera nel settore dell'Early Stage Venture Capital, attraverso investimenti Micro-Seed e Seed, in Italia e a livello internazionale, con particolare riferimento all'attività di investimento in imprese digitali innovative e ad alto valore tecnologico, caratterizzate da elevato potenziale di crescita.

### 7.2 Descrizione della società controllata dall'Emittente

L'Emittente non controlla alcuna società alla Data del Prospetto.

## CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

#### 8.1.1 Beni immobili in proprietà

Alla Data del Prospetto la Società non è titolare di alcun immobile di proprietà.

#### 8.1.2 Beni immobili in uso

Alla Data del Prospetto, l'Emittente conduce in locazione gli immobili di seguito indicati:

Ubicazione	Locatore	Scadenza del contratto	Destinazione d'uso	Canone annuo locazione 2019 (Euro migliaia)
Via Marsala 29h, Roma	Grandi Stazioni Rail S.p.A.	31 maggio 2028	Uffici	593

#### 8.1.3 Impianti e macchinari

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non possiede né degli impianti, né macchinari produttivi.

Nessuno dei beni utilizzati dall'Emittente per lo svolgimento delle proprie attività (principalmente *server*, *pc*, ovvero attrezzature elettroniche non rientranti nella categoria contabile di "impianti e macchinari" ma in quelle delle "altre attività materiali") è stato acquistato in *leasing* finanziario.

### 8.2 Problematiche ambientali

Alla Data del Prospetto, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, la Società non è a conoscenza di problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle immobilizzazioni immateriali.

## CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Le informazioni economiche e patrimoniali di cui al presente Capitolo sono state estratte dalle seguenti relazioni finanziarie:

- 1) il Bilancio 2018, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC"). Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2019, riportata in appendice al Prospetto Informativo;
- 2) il Bilancio 2017, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'IFRIC. Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 4 aprile 2018, riportata in appendice al Prospetto Informativo;
- 3) il Bilancio 2016, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'IFRIC. Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2017, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Le informazioni relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 sono presentate rispettivamente nel Bilancio 2018, nel Bilancio 2017 e nel Bilancio 2016, con il commento:

- sulle variazioni sostanziali intervenute nella situazione finanziaria;
- sui fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente;
- su altri fattori che hanno avuto ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente; e
- sulle ragioni di eventuali variazioni sostanziali dei proventi netti dell'Emittente.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei documenti sopra indicati ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE.

Tali documenti sono stati pubblicati e depositati presso la Consob e sono a disposizione del pubblico sul Sito Internet, nonché presso la sede dell'Emittente.

### 9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria dell'Emittente e i relativi eventi di rilievo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, 2017 e 2016 sono esaminati ai Capitoli III, X e XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### Precisazioni IFRS 9 - Modifica di principio contabile

Si rende noto che dal 1° gennaio 2018 l'Emittente ha adottato l'IFRS 9. Ciò ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

In base ai dettami dell'IFRS 9, l'Emittente ha deciso di rilevare le variazioni dei *Fair Value* relativi alla valutazione degli Investimenti in Startup tra le componenti di conto economico ('FVTPL' ovvero *Fair value through profit and loss*). L'Emittente ha presentato nel Bilancio 2018 in dati comparativi rielaborati secondo l'applicazione dell'IFRS 9 ed ha analogamente ricalcolato i dati presentati nel Prospetto Informativo al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. Di seguito è fornita la riconciliazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 tra i dati originali esposti in bilancio ed i dati presentati ai fini comparativi:

<b>PATRIMONIO NETTO</b> (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>56</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>57</sup>
Capitale sociale	9.731	0	9.731	8.445	0	8.445
Altre riserve	5.230	-3.960	1.270	4.831	-3.026	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	-564	2.989	2.422	-510	1.762	1.252
Risultato netto	-1.642	971	-671	-1.899	1.264	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.753</b>	<b>0</b>	<b>12.753</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>10.868</b>

<sup>56</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>57</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

In applicazione all'IAS 8 sono state effettuate le seguenti operazioni:

- riclassifica della "Riserva di *Fair Value*" accumulata all'inizio dell'esercizio ad Utili (perdite portati a nuovo);
- rilevazione delle variazioni di *Fair Value* dell'esercizio tra le componenti di conto economico;
- rilevazione delle imposte differite passive, che in precedenza avevano impatto solo patrimoniale, a conto economico.

Le summenzionate rettifiche/riclassifiche non hanno impatto sul Patrimonio Netto degli anni precedenti dell'Emittente, altresì hanno un impatto significativo sul conto economico, come si evince dalla tabella che segue:

CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>58</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>59</sup>
Ricavi e proventi diversi	2.424	0	2.424	1.749	0	1.749
Costi per servizi	-1.025	0	-1.025	-1.231	0	-1.231
Costi del personale	-1.254	0	-1.254	-789	0	-789
Altri costi operativi	-1.078	0	-1.078	-774	0	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-933</b>	<b>0</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>	<b>-0</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-106	0	-106	-64	0	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-10	0	-10	-8	-0	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-46	0	-46	-19	0	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-420	0	-420	-647	0	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	983	983	0	1.300	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.515</b>	<b>983</b>	<b>-532</b>	<b>-1.784</b>	<b>1.299</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	0	4	-0	4
Oneri finanziari	-32	0	-32	-23	0	-23
Altri Proventi e Oneri	-2	0	-3	-95	0	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.549</b>	<b>983</b>	<b>-566</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.299</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-93	-12	-105	0	36	36
<b>Risultato netto</b>	<b>-1.642</b>	<b>971</b>	<b>-671</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.263</b>	<b>-635</b>

Con l'applicazione dello IAS 39, l'Emittente rilevava a conto economico esclusivamente le minusvalenze sugli investimenti in Startup (rispettivamente Euro 420 mila nel 2017 ed Euro 647 mila nel 2016). Con l'applicazione dell'IFRS 9 l'Emittente ha rilevato a conto economico anche le rivalutazioni dovute al *Fair Value* (rispettivamente Euro 1.403 mila nel 2017 ed Euro 1.300 mila nel 2016).

Per ulteriori informazioni si veda il Paragrafo 20.1, Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Il seguente prospetto fornisce i dati della situazione patrimoniale dell'Emittente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

STATO PATRIMONIALE (migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17 <sup>60</sup>	31-dic-16 <sup>61</sup>
<b>ATTIVO</b>			
<b>ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	662	456	396
Avviamento e altre attività immateriali	105	123	120
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita	15.203	12.099	8.901
Crediti e altre attività non correnti	1.305	560	568
Imposte anticipate	148	148	241
<b>TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>17.423</b>	<b>13.386</b>	<b>10.226</b>
<b>ATTIVITÀ CORRENTI</b>			
Crediti commerciali	926	705	690
Attività finanziarie correnti	272	0	135

<sup>58</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>59</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>60</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>61</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>60</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>61</sup></b>
Altri crediti e attività correnti	188	142	329
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.778	1.058	1.621
<b>TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI</b>	<b>3.163</b>	<b>1.905</b>	<b>2.776</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.586</b>	<b>15.291</b>	<b>13.002</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	10.932	9.731	8.445
Altre riserve	1.174	1.270	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	3.026	2.423	1.252
Risultato netto	401	-671	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.533</b>	<b>12.753</b>	<b>10.868</b>
<b>PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>			
Debiti verso banche non correnti	2.833	1.449	656
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0
Altre passività non correnti	3	33	33
Fondi per rischi e oneri	0	0	0
Fondi per benefici a dipendenti	0	0	0
Imposte differite passive	75	48	36
<b>TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI</b>	<b>2.911</b>	<b>1.530</b>	<b>725</b>
<b>PASSIVITÀ CORRENTI</b>			
Debiti verso banche correnti	0	0	0
Altre passività finanziarie correnti	26	9	0
Debiti commerciali e diversi	875	637	1.043
Debiti tributari	141	32	41
Altre passività correnti	1.100	330	326
<b>TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI</b>	<b>2.142</b>	<b>1.008</b>	<b>1.409</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b>	<b>20.586</b>	<b>15.291</b>	<b>13.002</b>

La seguente tabella fornisce una sintesi dei dati di conto economico al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016.

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>62</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>63</sup></b>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi per servizi	-1.367	-1.025	-1.231
Costi del personale	-1.516	-1.254	-789
Altri costi operativi	-1.336	-1.078	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-175	-106	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-18	-10	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-54	-46	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	4
Oneri finanziari	-89	-32	-23
Altri Proventi e Oneri	-16	-2	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-27	-105	36

<sup>62</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>63</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<b>CONTO ECONOMICO</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>62</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>63</sup></b>
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

**Commento ai dati al 31 dicembre 2018 vs. 31 dicembre 2017**

Dal 1° gennaio 2018 l’Emittente ha adottato l’IFRS 9 per la redazione del bilancio di esercizio. Ciò ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del Bilancio 2017, con le conseguenti riclassifiche e rettifiche di valore sulle poste di bilancio. In accordo con quanto previsto in merito alla transizione dall’IFRS 9, la Società ha ricalcolato i dati antecedenti al 1° gennaio 2018 che sono presentati a fini comparativi. Il risultato dell’esercizio 2018 tiene conto della suddetta modifica dei Principi Contabili, beneficiando dell’effetto positivo sul conto economico, per Euro 2.210 mila, della valutazione a *Fair Value* delle Startup.

Nel corso dell’esercizio 2018, la Società, tra l’altro, ha:

- dato esecuzione parziale alla Delega Aucap 2014 deliberando: i) il Primo Aumento di Capitale Riservato 2018, ii) il Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1 del Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo);
- presentato le Startup del 12° Programma di Accelerazione, al *Demo Day* a giugno 2018;
- presentato le Startup dell’13° Programma di Accelerazione, al *Demo Day* a gennaio 2019;
- lanciato un nuovo *format* per promuovere le Startup più promettenti: l’Investor Night. Nel corso del 2018, La Società ha tenuto due edizioni di tale evento a marzo 2018 e a ottobre 2018, raccogliendo l’adesione di oltre 80 investitori;
- avviato un nuovo programma denominato “Growth-LV8” rivolto alle *startup* più avanzate ed accessibile anche a *corporate* terze;
- proseguito l’attività di investimento.

I ricavi dell’esercizio 2018 si attestano a Euro 3.400 mila, con una crescita del 42% circa rispetto all’analogo periodo dell’esercizio 2017.

In particolare, rispetto all’esercizio 2017, nell’esercizio 2018:

- tutte le voci dei ricavi hanno registrato una crescita rispetto all’esercizio 2017, salvo la voce “*Ricavi per networking esterno*”;
- i ricavi relativi al Co-working sono aumenti sia (i) per la saturazione dell’Hub Roma, sia (ii) per la messa a reddito dell’Hub Milano;
- i ricavi relativi all’attività di Accelerazione sono aumentati in ragione del maggior numero di *startup* che hanno partecipato ai Programmi di Accelerazione durante l’esercizio 2018;
- il programma Growth-LV8, nel suo primo anno completo di attività, ha prodotto un risultato positivo;
- i ricavi da Open Innovation si sono mantenuti stabili nel confronto con lo stesso periodo dell’esercizio 2017.

<b>Ricavi</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>Variazione</b>
Ricavi per affitto postazioni in co-working	876	571	305
Ricavi per servizi Programma Accelerazione	697	475	221
Ricavi da programmi Growth-LV8	359	14	345
Ricavi per Open Innovation	413	382	31
Ricavi per networking esterno	166	215	-49
Ricavi per eventi	434	341	92
Ricavi per sponsorizzazioni	450	365	85
Ricavi diversi	46	61	-15
<b>Totale</b>	<b>3.440</b>	<b>2.424</b>	<b>1.016</b>

Al 31 dicembre 2018, i costi per servizi sono pari a Euro 1.367 mila, con un incremento di Euro 324 mila rispetto al 31 dicembre 2017.

Con riferimento ai costi per servizi, si segnala che:

- i compensi degli Amministratori per l'esercizio 2018 comprendono i compensi deliberati dall'Assemblea del 27 aprile 2018;
- le consulenze professionali comprendono i costi per l'utilizzo di professionisti esterni per coprire posizioni interne temporaneamente scoperte e per i professionisti esterni legati alla nuova attività denominata Growth-LV8.

<b>Costi per servizi</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>Variazione</b>
Collegio sindacale	-40	-34	-5
Compensi amministratori	-211	-137	-74
Investor Relator	0	-32	32
Consulenze professionali	-604	-379	-225
Consulenze legali	-77	-91	15
Prestazioni notarili	-14	-23	8
Servizi correlati alla quotazione di borsa	-77	-78	1
Società di Revisione	-27	-25	-2
Altro	-316	-225	-91
<b>Totale</b>	<b>-1.367</b>	<b>-1.025</b>	<b>-342</b>

Al 31 dicembre 2018, i costi del personale sono pari a Euro 1.516 mila, con un incremento di Euro 261 mila rispetto al 31 dicembre 2017. L'Emittente ha proseguito nelle attività di completamento della propria struttura organizzativa. Al 31 dicembre 2018 il personale è, infatti, cresciuto di n. 9 unità, n. 4,1 unità medie durante l'anno.

Gli altri costi operativi al 31 dicembre 2018 sono pari a Euro 1.336 mila, con un incremento di Euro 258 mila rispetto al 31 dicembre 2017.

L'incremento degli altri costi operativi è riconducibile, in particolare:

- agli affitti per l'Hub Milano;
- ad altri oneri di gestione, quali, tra gli altri, (i) la gestione dell'Hub Milano, (ii) i costi di trasferta a Milano del personale e (iii) l'incremento organico delle attività della Società.

Per ulteriori informazioni circa l'andamento degli investimenti compresi tra il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2018, si rinvia al Paragrafo 5.2.1.3, Capitolo V della Sezione Prima del Prospetto.

Relativamente alla valutazione al *Fair Value* delle Startup, in applicazione delle regole valutative indicate al Paragrafo 20.1, Precisazioni IFRS 13 - Fair Value, Capitolo XX della Sezione Prima del Prospetto, di seguito si fornisce il dettaglio già indicato nel Bilancio 2018:

<b>Rivalutazioni/svalutazioni al fair value</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>Variazione</b>
Rivalutazione startup al <i>fair value</i>	3.419	2.046	1.373
Svalutazione startup al <i>fair value</i>	-1.052	-1.062	10
Rivalutazione SFP al <i>fair value</i>	0	0	0
Svalutazione SFP al <i>fair value</i>	-78	0	-78
Rivalutazione finanziamenti convertibili al <i>fair value</i>	0	0	0
Svalutazione finanziamenti convertibili al <i>fair value</i>	-80	0	-80
<b>Totale</b>	<b>2.210</b>	<b>983</b>	<b>1.226</b>

Le maggiori rivalutazioni registrate nel Bilancio 2018 hanno riguardato:

- Gamepix per Euro 1.358 mila, determinata in base al metodo dei flussi di cassa scontati e non rivalutata al *Fair Value* in precedenza in considerazione del fatto che non aveva avuto necessità di effettuare aumenti di capitale nei precedenti 24 mesi;
- Filo per Euro 425 mila, determinata in base all'aumento di capitale sociale chiuso nel 2018;
- Soudreef per Euro 396 mila, determinata in base all'aumento di capitale sociale chiuso nel 2018.

Relativamente alle Plus/minus su partecipazioni realizzate, come già indicato al Paragrafo 20.1, Precisazioni IFRS 13 - Fair Value, Capitolo XX della Sezione Prima del Prospetto, essi riguardano i differenziali negativi/positivi, rispetto alla precedente valutazione al *Fair Value* alla data di riferimento, e sono imputati direttamente al conto economico del periodo. Di seguito si fornisce il dettaglio già indicato nel Bilancio 2018:

Plus/minus su partecipazioni realizzate (migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	Variazione
Plus realizzate su startup	63	0	63
Minus realizzate su startup	-479	-380	-99
Minus realizzate su SFP	-185	-40	-145
Minus realizzate su finanziamenti convertibili	-50	0	-50
<b>Totale</b>	<b>-651</b>	<b>-420</b>	<b>-231</b>

#### **Commento ai dati al 31 dicembre 2017 vs. 31 dicembre 2016**

In data 20 dicembre 2016 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di EnLabs nell'Emittente e, per l'effetto, il 2017 è stato il primo anno post-fusione con conseguente razionalizzazione dei costi.

Dal 1° gennaio 2018 l'Emittente ha adottato l'IFRS 9 per la redazione del bilancio di esercizio. Ciò ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del Bilancio 2017, con le conseguenti riclassifiche e rettifiche di valore sulle poste di bilancio. In accordo con quanto previsto in merito alla transizione all'IFRS 9, la Società ha ricalcolato i dati antecedenti al 1° gennaio 2018, che sono presentati a fini comparativi. Il risultato ricalcolato dell'esercizio 2017 tiene conto della suddetta modifica, beneficiando dell'effetto positivo sul conto economico, per Euro 983 mila, della valutazione a *Fair Value* delle Startup.

La Società, nel corso dell'esercizio 2017, tra l'altro, ha:

- dato esecuzione parziale alla Delega Aucap 2014 deliberando: i) il Primo Aumento di Capitale Riservato 2017 e ii) il Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017 (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1 del Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo);
- definito finanziamenti per complessivi Euro 2.400 mila con diversi istituti di credito al fine di supportare lo sviluppo futuro della Società, di cui: i) Euro 800 mila erogati nel corso del 2017 e ii) la restante parte erogata entro la fine del mese di marzo 2018;
- presentato le Startup del 10° Programma di Accelerazione, all'*Investor Day* a maggio 2017;
- presentato le Startup dell'11° Programma di Accelerazione, al *Demo Day* a novembre 2017;
- effettuato il programma *Android Factory 4.0* a febbraio 2017, lanciato dall'Emittente e Google Italy S.r.l., volto a far nascere nuove *startup* nell'ambito del *Made in Italy* e dell'industria 4.0. Tale programma rientra tra le attività dell'area di *business Open Innovation*;
- proseguito l'attività di investimento.

I ricavi al 31 dicembre 2017 si attestano a Euro 2.424 mila, con una crescita del 39% circa rispetto all'esercizio 2016. I ricavi relativi al Co-working hanno registrato una crescita (di circa il doppio) in ragione della messa a regime dell'ampliamento dell'Hub Roma, avvenuto a giugno 2016, mentre i ricavi relativi all'attività di Accelerazione hanno subito una flessione del 14% (dovuta al minor numero di Startup accelerate rispetto all'analogo periodo dell'esercizio 2016). I fatturati aggregati dell'attività di Open Innovation (che include sia i programmi verticali che le sponsorizzazioni per la Società) hanno subito un incremento dell'8%.

Tutti gli altri ricavi derivano dalle voci "Ricavi per networking esterno" e "Ricavi per eventi", che hanno registrato incrementi nel periodo di riferimento.

Ricavi (migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	Variazione
Ricavi per affitto postazioni in Co-working	571	256	315
Ricavi per servizi Programma Accelerazione	475	554	-78
Ricavi per Open Innovation	382	495	-113
Ricavi per networking esterno	215	64	150
Ricavi per eventi	106	29	77
Ricavi per sponsorizzazioni	365	199	166
Ricavi diversi	310	151	159
<b>Totale</b>	<b>2.424</b>	<b>1.749</b>	<b>676</b>

Al 31 dicembre 2017, i costi per servizi sono pari a Euro 1.025 mila, con un decremento di Euro 207 mila rispetto al 31 dicembre 2016.

Con riferimento ai costi per servizi, si segnala che:

- i compensi degli Amministratori per l'esercizio 2016 comprendono i compensi degli Amministratori di EnLabs,

rendendo non comparabili i valori con il dato al 31 dicembre 2017;

- le consulenze professionali comprendono i costi per l'utilizzo di professionisti esterni per coprire posizioni interne temporaneamente scoperte.

Costi per servizi (migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	Variazione
Collegio sindacale	-34	-47	13
Compensi amministratori	-137	-274	137
Investor Relator	-32	-30	-2
Consulenze professionali	-379	-478	99
Consulenze legali	-91	-61	-30
Prestazioni notarili	-23	-24	2
Servizi correlati alla quotazione di borsa	-78	-61	-17
Società di Revisione	-25	-35	10
Altro	-225	-220	-5
<b>Totale</b>	<b>-1.025</b>	<b>-1.232</b>	<b>207</b>

Al 31 dicembre 2017, i costi del personale sono pari a Euro 1.254 mila, con un incremento di Euro 459 mila rispetto al 31 dicembre 2016.

L'Emittente ha proseguito nelle attività di completamento della propria struttura organizzativa. Al 31 dicembre 2017 il personale è, infatti, cresciuto di n. 3 unità, n. 14,3 unità medie durante l'anno, per effetto del passaggio del personale a seguito della fusione per incorporazione di EnLabs nell'Emittente.

Gli altri costi operativi al 31 dicembre 2017 sono pari a Euro 1.078 mila, con un incremento di Euro 304 mila rispetto al 31 dicembre 2016.

L'incremento degli altri costi operativi è riconducibile all'incremento degli affitti per lo spostamento dell'Hub Roma dagli spazi di via Giovanni Giolitti a quelli di Via Marsala.

Con riferimento all'andamento degli investimenti, tra il 31 dicembre 2017 e il 31 dicembre 2018, si rinvia al Paragrafo 5.2.1.2 del Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto.

Relativamente alla valutazione al *Fair Value* delle Startup, in applicazione delle regole valutative indicate al Paragrafo 20.1, Precisazioni IFRS 13 - Fair Value, Capitolo XX della Sezione Prima del Prospetto, di seguito si fornisce il dettaglio:

Rivalutazioni/svalutazioni al <i>fair value</i> (migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	Variazione
Rivalutazione startup al <i>fair value</i>	2.046	1.659	387
Svalutazione startup al <i>fair value</i>	-1.062	-359	-703
Rivalutazione SFP al <i>fair value</i>	0	0	0
Svalutazione SFP al <i>fair value</i>	0	0	0
Rivalutazione finanziamenti convertibili al <i>fair value</i>	0	0	0
Svalutazione finanziamenti convertibili al <i>fair value</i>	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>983</b>	<b>1.300</b>	<b>-317</b>

Le maggiori rivalutazioni registrate nel Bilancio 2017 hanno riguardato:

- Whoosnap per Euro 496 mila, determinata in base all'aumento di capitale sociale chiuso nel 2017;
- Moovenda per Euro 476 mila, determinata in base all'aumento di capitale sociale chiuso nel 2017;
- Manet per Euro 405 mila, determinata in base all'aumento di capitale sociale chiuso nel 2017.

Relativamente alle Plus/minus su partecipazioni realizzate, come già indicato al Paragrafo 20.1, Precisazioni IFRS 13 - Fair Value, Capitolo XX della Sezione Prima del Prospetto, essi riguardano i differenziali negativi/positivi, rispetto alla precedente valutazione al *Fair Value* alla data di riferimento, e sono imputati direttamente al conto economico del periodo. Di seguito si fornisce il dettaglio già indicato nel Bilancio 2017:

Plus/minus su partecipazioni realizzate (migliaia di Euro)	31-dic-17	31-dic-16	Variazione
Plus realizzate su startup	0	78	-78
Minus realizzate su startup	-380	-685	383
Minus realizzate su SFP	-40	-40	0
Minus realizzate su finanziamenti convertibili	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>-420</b>	<b>-647</b>	<b>305</b>

## 9.2 Gestione operativa

Di seguito sono descritti i principali fattori che hanno influenzato la gestione operativa dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

### 9.2.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non si rilevano fattori importanti, compresi eventi insoliti o rari o nuovi sviluppi, che hanno avuto ripercussioni sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente.

In particolare, dal 31 dicembre 2018 alla Data del Prospetto non si segnalano variazioni, ovvero cambiamenti nei mercati in cui opera, tali da condizionare in modo positivo o negativo l'attività dell'Emittente. In particolare, le attività dell'Emittente proseguono in linea con il Piano Industriale 2019-2022 e l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni sulle prospettive dell'Emittente.

### 9.2.2 Informazioni riguardanti variazioni sostanziali dei ricavi dell'Emittente

Il seguente prospetto riporta i dati relativi ai ricavi consolidati riferiti ai periodi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, con riferimento alle singole aree di *business* dell'Emittente:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Ricavi per servizi Programma Accelerazione	697	475	554
Ricavi da programmi Growth-LV8	359	14	0
Ricavi per Open Innovation	413	382	495
Ricavi per networking esterno	166	215	64
Ricavi per affitto postazioni in Co-working	876	571	256
Ricavi per eventi	434	341	29
Ricavi per sponsorizzazioni	450	365	199
Ricavi diversi	46	61	151
<b>Totale</b>	<b>3.440</b>	<b>2.424</b>	<b>1.749</b>

A far data dal 1° gennaio 2013 l'Emittente ha progressivamente ampliato l'offerta di servizi complementari all'attività di investimento in Startup, con una conseguente crescita nei ricavi.

In particolare, i ricavi relativi al Co-working crescono sia per la saturazione dell'Hub Roma, sia per la messa a reddito dell'Hub Milano. Nel 2018 la crescita dei ricavi derivanti dall'attività di Accelerazione è stata superiore a quella riscontrata nel 2017. Ciò in ragione del maggior numero di Startup che hanno partecipato ai Programmi di Accelerazione. Il nuovo programma Growth-LV8 ha registrato un risultato positivo nel suo primo anno completo di attività. I ricavi da Open Innovation si sono mantenuti stabili nel confronto con lo stesso periodo dell'anno precedente. Gli eventi ospitati dall'Emittente hanno contribuito con un incremento dei ricavi nel corso dell'esercizio 2018. Per ulteriori informazioni circa le aree di *business* dell'Emittente si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 9.2.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Con l'approvazione della Legge di Bilancio 2019 (legge n. 145 del 2018), la previsione è quella di potenziare, per il solo anno 2019, gli incentivi attualmente previsti per gli investimenti in Startup innovative. In particolare, la Legge di Bilancio 2019 prevede:

- per i soggetti passivi Irpef e Ires, l'aumento dal 30% al 40% della percentuale dell'investimento in *startup* innovative da poter portare in detrazione/deduzione. Tale norma diventerà esecutiva con la notifica alla Commissione Europea da parte delle autorità competenti;
- per i soggetti passivi Ires, di portare in deduzione fino al 50% dell'investimento in *startup* innovative finalizzato all'acquisizione del 100% del capitale di rischio della *startup* innovativa, a condizione che tale partecipazione sia detenuta per almeno tre anni.

Per ulteriori informazioni si rinvia ai Paragrafi 6.11, 6.12 e 6.13, Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE

I dati patrimoniali finanziari e le informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente, le fonti, gli impieghi e i flussi di cassa, nonché il fabbisogno finanziario e la struttura di finanziamento al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 sono presentati nel Bilancio 2018, Bilancio 2017 e nel Bilancio 2016.

Sebbene detti bilanci, con le relative relazioni della Società di Revisione, siano inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004, si riportano di seguito le principali informazioni relative alle risorse finanziarie dell'Emittente.

Per comodità di consultazione dei predetti bilanci, incorporati per riferimento, nel Prospetto Informativo, di seguito si riporta l'indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Posizione Finanziaria Netta	Pag. 33	Pag. 34	Pag. 35
Rendiconto Finanziario	Pag. 49	Pag. 46	Pag. 44

### 10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente ottiene le risorse necessarie al finanziamento della propria attività principalmente attraverso l'operatività ordinaria, operazioni di aumento di capitale, finanziamenti bancari e proventi derivanti dalle Exit.

La posizione finanziaria netta è determinata conformemente a quanto previsto in merito all'indebitamento finanziario netto del paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, ed in linea con le disposizioni Consob del 28 luglio 2006. Nella seguente tabella sono rappresentati i principali dati relativi alla posizione finanziaria netta dell'Emittente al 31 dicembre 2018, 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

(migliaia di Euro)	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Capitale fisso netto	14.512	11.856	9.501
Capitale circolante netto operativo	-756	-160	-255
Flussi da attività finanziarie	2.591	1.492	689
Benefici per dipendenti - T.F.R.	0	0	0
<b>Capitale investito netto</b>	<b>16.347</b>	<b>13.188</b>	<b>9.935</b>
Finanziato da:			
Mezzi propri	15.533	12.754	10.868
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	<b>814</b>	<b>434</b>	<b>-933</b>
di cui a medi/lungo termine	2.833	1.449	656
Rapporto Debt/Equity	0,18	0,11	0,06
Rapporto Posizione finanziaria netta/risultato netto	2,03	-0,626	1,47
* <i>Debiti verso Parti Correlate</i>	62	51	29

#### Commento ai dati al 31 dicembre 2018 vs. 31 dicembre 2017

Con riferimento alla situazione patrimoniale il capitale investito netto è passato da Euro 13.188 mila al 31 dicembre 2017 a Euro 16.347 mila al 31 dicembre 2018, con un incremento di Euro 3.159 mila. Tale incremento è l'effetto netto tra l'incremento di Euro 2.656 mila della voce "Capitale fisso netto", dato dagli investimenti effettuati in Startup, il decremento per Euro 596 mila nella voce "Capitale circolante netto" per la dinamica tra crediti e debiti a breve nell'esercizio di riferimento e l'incremento di Euro 1.099 mila nella voce "Flussi da attività finanziarie". Al 31 dicembre 2018 ci sono partite debitorie verso Parti Correlate per Euro 62 mila (Euro 51 mila al 31 dicembre 2017).

La voce "Mezzi propri" registra un incremento di Euro 2.779 mila nel 2018 dovuto agli aumenti di capitale sociale intervenuti e della rilevazione del risultato di periodo.

L'"Indebitamento finanziario netto", rappresentato dalle disponibilità liquide nei depositi bancari e dalle linee di credito/debito accese presso gli istituti finanziari, passa da un valore di Euro 434 mila al 31 dicembre 2017 a Euro 814 mila al 31 dicembre 2018, l'incremento per Euro 380 mila è riconducibile al saldo netto tra le entrate per aumenti di capitale sociale, l'accensione dei finanziamenti, le uscite di risorse per investimenti in Startup e la gestione ordinaria della Società.

Al 31 dicembre 2018 la Società presenta una disponibilità liquida a fine periodo per Euro 1.778 mila e un'esposizione bancaria passiva per Euro 2.833 mila per cinque mutui chirografi ricevuti rispettivamente da Banca Popolare di Sondrio

e da Banca Intesa San Paolo. La Società è in regola con il pagamento delle rate verso le due banche.

### **Commento ai dati al 31 dicembre 2017 vs. 31 dicembre 2016**

Con riferimento alla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2017, il capitale investito netto è passato a Euro 13.188 mila da Euro 9.935 mila al 31 dicembre 2016, con un incremento di Euro 3.253 mila. Tale incremento è l'effetto netto tra l'incremento di Euro 2.355 mila della voce "Capitale fisso netto", dato dai maggiori investimenti effettuati nell'anno in Startup, l'incremento per Euro 95 mila nella voce "Capitale circolante netto" per la dinamica tra crediti e debiti a breve nell'anno di riferimento e l'incremento di Euro 803 mila nella voce "Flussi da attività finanziarie". Al 31 dicembre 2017 si riscontrano partite debitorie verso Parti Correlate per Euro 51 mila (Euro 29 mila al 31 dicembre 2016).

La voce "Mezzi propri" registra un incremento di Euro 1.887 mila nel 2017 dovuto dagli aumenti di capitale sociale intervenuti, della rilevazione del risultato del periodo e dell'incremento della riserva di *Fair Value*.

L'"Indebitamento finanziario netto", rappresentato dalle disponibilità liquide nei depositi bancari e dalle linee di credito/debito accese presso gli istituti finanziari, passa da un valore negativo di Euro 933 mila al 31 dicembre 2016 a Euro 434 mila, l'incremento per Euro 1.365 mila è riconducibile al saldo netto tra le entrate per aumenti di capitale sociale, l'accensione dei finanziamenti, le uscite di risorse per investimenti in Startup e la gestione ordinaria della Società.

Al 31 dicembre 2017 la Società presenta un'esposizione bancaria passiva per Euro 1.449 mila per tre mutui chirografi in essere con Banca Popolare di Sondrio e da Banca Intesa San Paolo. La Società è in regola con il pagamento delle rate verso le due banche.

Per ulteriori informazioni relative ai finanziamenti bancari erogati in favore dell'Emittente si rinvia al Paragrafo 22.1, Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **10.2 Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'Emittente**

Dal 2017 l'Emittente redige il rendiconto finanziario applicando il metodo diretto secondo le direttive dello IAS 7. I dati del 2016 sono stati rielaborati ai fini comparativi. Nella tabella che segue sono indicati i flussi di cassa dell'Emittente al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
<b>Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale</b>			
Incassi da clienti	4.682	2.717	1.839
Altri incassi	44	73	104
(Pagamenti a fornitori)	-2.712	-2.405	-1.817
(Pagamenti al personale)	-1.824	-1.414	-1.031
(Altri pagamenti)	-191	-198	-305
(Oneri di legge / fiscali)	-102	-3	0
Interessi incassati/(pagati)	0	0	1
<b>Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)</b>	<b>-103</b>	<b>-1.230</b>	<b>-1.209</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>			
<b>Immobilizzazioni materiali</b>			
(Investimenti)	-345	-170	-220
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0	0
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>			
(Investimenti)	0	0	0
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0	0
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>			
(Investimenti)	-2.825	-2.627	-2.308
Prezzo di realizzo disinvestimenti	293	127	0
<b>Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)</b>	<b>-2.877</b>	<b>-2.669</b>	<b>-2.528</b>
<b>Flussi finanziari dell'attività di finanziamento</b>			
<b>Mezzi di terzi</b>			
Accensione finanziamenti	1.588	916	300
(Rimborso finanziamenti)	-210	-125	-96
(Interessi pagati su finanziamenti)	-80	-27	-17
<b>Mezzi propri</b>			
Aumento di capitale a pagamento	2.402	2.573	4.039
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	0	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	0	0	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>3.699</b>	<b>3.337</b>	<b>4.227</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)</b>	<b>719</b>	<b>-563</b>	<b>489</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>	<b>1.132</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.778</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>

### 10.3 Fabbisogno finanziario e struttura finanziamento

La struttura finanziaria dell'Emittente per i 12 mesi successivi al 31 dicembre 2018 comprende esclusivamente il ricorso agli affidamenti bancari attualmente in essere ed all'Aumento di Capitale 2019.

Si precisa, con riferimento:

- i) all'Aumento di Capitale 2019, che il controvalore di Euro 6 milioni rappresenta il controvalore stimato in quanto condizionato:
  - dalle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione sul punto;
  - dall'adesione degli Azionisti, nonché
  - dall'effettivo rispetto dell'impegno assunto da parte di LV.EN di sottoscrivere Euro 1 milione;
- ii) al finanziamento bancario di Euro 1 milione, che, alla Data del Prospetto, non è stato richiesto dall'Emittente.

Si precisa che la Società potrebbe incorrere in difficoltà o ritardi imprevisti nel realizzare il disinvestimento, totale o parziale, dalle Startup, derivanti da eventi in parte non controllabili e non influenzabili dalla Società, quali, ad esempio, (i) un ciclo economico negativo, (ii) la riduzione dei valori delle aziende *tech* e la difficoltà di trovare compratori, (iii) la mancanza o il venir meno dell'interesse del pubblico per i prodotti offerti dalle Startup. È possibile, dunque, che il ciclo di investimenti-Exit produca flussi di cassa insufficienti a remunerare l'investimento effettuato dall'Emittente.

Si segnala, inoltre, che, alla luce delle peculiarità del settore in cui opera la Società, ferme restando le previsioni di risultato di cui al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo, non vi è certezza in merito al periodo che intercorrerà prima che le operazioni di disinvestimento e di valorizzazione previste dal Piano Industriale 2019-2022 possano generare plusvalenze tali da remunerare i capitali investiti. Tali fattori potrebbero avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### 10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Non vi sono limitazioni all'uso delle risorse finanziarie in essere al 31 dicembre 2018.

### 10.5 Fonti previste di finanziamento

L'Emittente ritiene che l'attuale struttura finanziaria e le operazioni previste nel Piano Industriale 2019-2022 siano idonee a far fronte alle esigenze finanziarie future della Società. In particolare, le fonti per finanziare lo sviluppo del *business* previsto nel Piano Industriale 2019-2022 dovrebbero derivare principalmente (i) dai flussi di cassa generati dalla gestione corrente; e (ii) dall'Aumento di Capitale 2019.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 13.1.3, Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO XI - RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 Ricerca e sviluppo

Nel corso del 2018, l'Emittente ha condotto delle analisi di mercato e tecniche con l'obiettivo di efficientare le proprie modalità di investimento e ottimizzare l'erogazione dei propri servizi.

Le indagini sono state condotte per armonizzare e ridurre le distanze tra l'Accelerazione, Open Innovation, l'area Investments&Growth e quella di Comunicazione e di Co-working, con l'obiettivo di trasformare l'esperienza delle Corporates, PMI e Startup che si interfacciano con l'Emittente, rendendola pienamente immersiva e potenzialmente senza barriere geografiche.

In particolare, sono stati analizzati tutti i *tool* disponibili sul mercato per identificare quelli *open source* più adeguati. Inoltre, è stata effettuata un'analisi per cominciare a capire l'eventuale fattibilità in termini tecnologici ed economici di costruire totalmente internamente una piattaforma che sia in grado di rispondere alle esigenze di mercato.

### 11.2 Proprietà intellettuale

L'Emittente ritiene che i diritti d'autore, i marchi, i nomi a dominio, il *know how* ed altri simili diritti di proprietà intellettuale di cui è titolare siano importanti per lo svolgimento della propria attività.

Alla Data del Prospetto, non sono pendenti contenzioni attinenti alla tutela dei diritti di proprietà intellettuale della Società.

Di seguito sono descritte le caratteristiche dei principali diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente.

### 11.3 Marchi

La tabella che segue elenca i marchi di titolarità dell'Emittente.

Titolare	Marchio	Territorio	Data Deposito N. Deposito	Classi	Data Registrazione N. Registrazione
LVenture Group S.p.A		Italia	26.03.2013	16, 18, 25, 35, 36, 38, 41 e 42	19.11.2013
			302013902140991 (RM2013C001875)		0001568093
LVenture Group S.p.A		Europa	24/12/2018	35, 36, 41	22/05/2019
			018004090		018004090
LVenture Group S.p.A.		Europa	23/01/2019	35, 36, 41	28/05/2019
			018014065		018014065
LVenture Group S.p.A.		Italia	11/01/2019	35, 42	Ro-a - 11/01/19*
			302019000002806		302019000002806

\*i presenti dati fanno riferimento alla presentazione della richiesta di registrazione dei marchi.

### 11.4 Brevetti e Licenze

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non è titolare di brevetti e licenze.

### 11.5 Nomi a dominio

L'Emittente è titolare dei nomi a dominio: [www.lventuregroup.com](http://www.lventuregroup.com) (il "Sito Internet") [www.lventuregroup.it](http://www.lventuregroup.it), [www.luissenlabs.com](http://www.luissenlabs.com), [www.luigicapello.com](http://www.luigicapello.com), [www.luigicapello.it](http://www.luigicapello.it), [www.startuppervoice.com](http://www.startuppervoice.com).

## CAPITOLO XII - INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Prospetto

Dal 31 dicembre 2018 alla Data del Prospetto non si segnalano variazioni, ovvero cambiamenti nei mercati in cui opera, tali da condizionare in modo positivo o negativo l'attività dell'Emittente. In particolare, le attività dell'Emittente proseguono in linea con il Piano Industriale 2019-2022 e l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni sul Piano Industriale 2019-2022 si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla Data del Prospetto, salvo quanto indicato nel Capitolo IV, Sezione Prima del Prospetto Informativo, con riferimento ai fattori di rischio connessi al Piano Industriale 2019-2022, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso.

Nei primi mesi dell'esercizio (1° gennaio – 31 marzo 2019, il "Trimestre"), in attuazione del Piano Industriale 2019-2022, la Società ha:

- a) attivato le attività prodromiche all'esecuzione dell'Aumento di Capitale 2019;
- b) in data 18 gennaio 2019, presentato sei Startup rivenienti dal Programma di Accelerazione "Winter 2018" al relativo Demo Day. Al 31 marzo 2019, le predette sei Startup hanno deliberato aumenti di capitale per Euro 280 mila, sottoscritti dalla Società per complessivi Euro 150 mila;
- c) in data 5 febbraio 2019, sottoscritto per accettazione la "proposta economica per la locazione di spazi da destinare ad uso ufficio" di Grandi Stazioni Rail S.p.A.. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo XXII della Sezione Prima del Prospetto Informativo;
- d) proseguito nell'attività di consolidamento della struttura organizzativa della Società.

Il risultato netto al termine del Trimestre è negativo per Euro 56 mila, in considerazione, tra l'altro, della mancata rilevazione di valutazioni delle partecipazioni in Startup. La valutazione delle Startup al *Fair Value* viene effettuata due volte l'anno, ossia nell'ambito della relazione semestrale e del bilancio di esercizio (per maggiori informazioni sulla metodologia di valutazione si fa riferimento a quanto indicato al punto 3.1.1, Capitolo III, della Sezione Prima del Prospetto Informativo).

In particolare, nel Trimestre si riscontrano alcune differenze rispetto a quanto assunto dal Piano Industriale 2019-2022 nelle seguenti principali voci di conto economico:

- i) ricavi sostanzialmente in linea con il Piano Industriale 2019-2022, anche se inferiori per Euro 54 mila (- 4,5%);
- ii) margine operativo lordo positivo, anche se inferiore per Euro 62 mila;
- iii) investimenti in Startup inferiori per Euro 239 mila.

Ad avviso dell'Emittente, i predetti scostamenti riscontrati nel Trimestre non sono tali da compromettere le previsioni per l'esercizio 2019 di cui al Piano Industriale 2019-2022. Ciò in ragione della loro entità e dell'attività caratteristica dell'Emittente.

La seguente tabella riporta in forma tabellare il dettaglio delle variazioni sopra descritte:

(migliaia di Euro)	Actual al 31/3/2019 <sup>64</sup>	Piano Industriale al 31/3/2019	Differenze
Ricavi	1.132	1.186	-54
Costi	-1.101	-1.093	-8
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>31</b>	<b>93</b>	<b>-62</b>
Write-off	0	0	0
Plusvalenze da Exit	0	0	0

<sup>64</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

(migliaia di Euro)	Actual al 31/3/2019 <sup>64</sup>	Piano Industriale al 31/3/2019	Differenze
<b>Risultato Netto</b>	<b>-56</b>	<b>14</b>	<b>-70</b>
Investimenti netti	523	762	-239

Il Piano Industriale 2019-2022 non prevede Exit nel Trimestre.

Dal 1° aprile 2019 alla Data del Prospetto l'Emittente ha dato seguito alle attività avviate nel Trimestre e, tra l'altro, ha:

- in data 15 aprile 2019, ultimato la *call* per la ricezione delle candidature delle *startup* interessate a partecipare al Programma di Accelerazione "Summer 2019", e in data 17 giugno 2019 avviato il Programma di Accelerazione con n. 12 Startup di cui n. 2 in prova;
- in data 17 aprile 2019, tenuto presso l'Hub Roma, il "Grand Finale di AI WorkLab 2.0", evento conclusivo della seconda edizione del programma di pre-accelerazione dedicato allo *scouting* di talenti e allo sviluppo di *startup* nel campo dell'Intelligenza Artificiale, realizzato dall'Emittente in *partnership* con American Express, Cerved, growITup, Invitalia, Sanofi e Sara Assicurazioni. All'esito del programma di pre-accelerazione svoltosi mediante un *roadshow* di 4 tappe sul territorio italiano, sono stati selezionati i 10 migliori progetti, 9 dei quali hanno sviluppato un *Minimum Viable Product*;
- in data 30 maggio 2019 si è tenuto presso l'HUB Roma il Demo Day nel corso del quale sono state presentate n. 6 Startup del batch "Winter 2018".

Per quanto riguarda i dati economici al 31 maggio 2019, l'Emittente rileva dai dati gestionali ricavi per circa Euro 1.736 mila (circa Euro 112 mila in meno rispetto al corrispondente dato atteso di Piano Industriale 2019-2022). Il ritardo nei ricavi è principalmente ascrivibile ad un rallentamento nella linea di *business* LV8 ed allo slittamento di attività relative ad Open Innovation. Alla Data del Prospetto l'Emittente ipotizza comunque di raggiungere l'obiettivo di ricavi previsto dal Piano Industriale 2019-2022 per l'esercizio corrente, in ragione delle trattative in essere per l'avvio di programmi di Open Innovation ed attività di LV8.

Per quanto attiene agli investimenti in Startup, dal 1° gennaio 2019 alla Data del Prospetto sono di seguito dettagliati e in linea con le attese del Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	Microseed	Follow-on	Seed	Altro	Totale
Programma di Accelerazione n.14	640	0	0	0	<b>640</b>
Programma di Accelerazione n.15	0	0	0	0	<b>0</b>
Follow on su startup di passati Programmi di Accelerazione (n. 1-13 PA)	0	0	245	0	<b>245</b>
Seed su nuove Startup di mercato	0	0	100	0	<b>100</b>
Follow on su Startup <i>seed</i>	0	0	12	0	<b>12</b>
Altri investimenti	0	0	0	0	<b>0</b>
<b>Totale</b>	<b>640</b>	<b>0</b>	<b>357</b>	<b>0</b>	<b>997</b>

Gli investimenti Seed riguardano la partecipazione dell'Emittente agli aumenti di capitale di: Toghether Price, LybraTech e TiAssito24 che daranno luogo a rivalutazioni in sede di bilancio semestrale 2019. Inoltre, l'Emittente ha investito in una nuova Startup di mercato, Epicura.

Si evidenzia che in base a quanto previsto nel Piano Industriale 2019-2022, le minusvalenze attese sulle partecipazioni della Società nelle Startup per l'esercizio 2019 sono pari a Euro 484 mila. Rispetto a detto profilo si evidenzia quanto segue:

- dal 1° gennaio 2019 alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha rilevato alcuna chiusura di Startup per liquidazione, mentre rileva un andamento non in linea con le attese su n. 6 Startup (n. 5 investimenti diretti ed n. 1 investimento indiretto) con un *Fair Value* al 31 dicembre 2018 totale di circa Euro 508 mila, che potrebbero essere assoggettate a una riduzione di *Fair Value* in sede di semestrale 2019;
- relativamente agli investimenti in Startup tramite SFP, disposti nell'ambito del Programma di Accelerazione "Summer 2018", per un valore complessivo di Euro 480 mila, l'Emittente rileva che essi potrebbero essere assoggettati a riduzione di valore per un massimo di Euro 120 mila.

In ultimo alla Data del Prospetto sono in essere trattative per l'Exit da n. 2 Startup, che l'Emittente ipotizza possano concretizzarsi verso la fine dell'esercizio 2019.

Ciò premesso, sulla base delle evidenze gestionali, alla Data del Prospetto la Società ritiene che le stime legate alla valutazione delle Startup rimangano valide.

Ciò premesso, l'Emittente ritiene che le previsioni di risultato per l'esercizio 2019, tratte dal Piano Industriale 2019-2022, siano valide alla Data del Prospetto Informativo

#### INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DELL'EMITTENTE

<i>(migliaia di Euro)</i>		31-mag-19	31-mar-19	31-dic-18
A	Cassa	0	3	0
B	Altre disponibilità liquide	219	979	1.778
C	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0
<b>D</b>	<b>Liquidità (A + B + C)</b>	<b>219</b>	<b>981</b>	<b>1.778</b>
<b>E</b>	<b>Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>133</b>	<b>133</b>	<b>272</b>
F	Debiti bancari correnti	0	0	0
G	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0	0
H	Altri debiti finanziari correnti	0	0	0
<b>I</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente (F + G + H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>J</b>	<b>Posizione finanziaria corrente netta (D + E + I)</b>	<b>352</b>	<b>1.114</b>	<b>2.050</b>
K.1	Altri crediti finanziari non correnti	0	0	0
K.2	Debiti bancari non correnti	2.717	2.780	2.833
L	Obbligazioni emesse	0	0	0
M	Altri debiti non correnti	26	29	29
<b>N</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente (K.1 + K.2 + L + M)</b>	<b>2.743</b>	<b>2.809</b>	<b>2.862</b>
<b>O</b>	<b>Indebitamento finanziario netto complessivo (J - N)</b>	<b>2.391</b>	<b>1.695</b>	<b>812</b>

#### POSIZIONI DEBITORIE SCADUTE DELL'EMITTENTE RIPARTITE PER NATURA

Di seguito si riportano le posizioni debitorie scadute dell'Emittente ripartite per natura (commerciale, finanziaria, tributaria e previdenziale) e le connesse eventuali iniziative di reazione dei creditori della Società (solleciti, ingiunzioni, sospensioni nella fornitura, etc.).

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-mag-19	31-mar-19	31-dic-18
Debiti commerciali	476	199	575
Finanziari	0	0	0
Tributari	0	0	0
Previdenziali	0	0	0
Dipendenti c.to retribuzioni	0	0	0
Altri debiti	0	0	0

La Società non ha *covenant*, *negative pledge* o altre clausole di indebitamento comportanti limiti all'utilizzo delle risorse finanziarie.

## CAPITOLO XIII - PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

### 13.1 Principali presupposti sui quali l'Emittente ha basato i dati previsionali

#### 13.1.1 Premessa

Tenuto conto del mancato integrale raggiungimento degli obiettivi previsti dal Piano Industriale 2018-2021, in data 4 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato un nuovo piano industriale, riferito all'arco temporale 2019-2022 ("Piano Industriale 2019-2022").

Il Piano Industriale 2019-2022 tiene altresì conto dell'entrata in vigore, a far data dal 1° gennaio 2018, del Principio Contabile IFRS9 in ragione del quale, nonostante il mancato integrale raggiungimento delle assunzioni alla base del predetto Piano Industriale 2018-2021 in termini di ritorno degli investimenti, di Exit e Write-Off programmati, l'Emittente ha riscontrato effetti positivi sulla propria situazione patrimoniale.

In particolare, dal 1° gennaio 2018 la Società ha adottato l'IFRS 9 che ha comportato una modifica dei Principi Contabili rispetto a quelli adottati per la redazione del Bilancio 2017 con le conseguenti riclassifiche e rettifiche di valore sulle poste di bilancio. Il risultato dell'esercizio 2018 tiene conto dell'intervenuta modifica dei Principi Contabili, beneficiando dell'effetto positivo sul conto economico per complessivi Euro 2.210 mila, della valutazione a *Fair Value* delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

In particolare, la seguente tabella indica gli scostamenti significativi occorsi tra l'andamento gestionale/reddituale della Società nell'esercizio 2018 rispetto alle corrispondenti previsioni contenute rispettivamente nel Piano Industriale 2017-2020 e nel Piano Industriale 2018-2021.

(migliaia di Euro)	Esercizio 2018 (Piano Industriale 2018-21)	Esercizio 2018 Consuntivo <sup>65</sup>
Ricavi	3.584	3.440
Costi operativi	-4.052	-4.219
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-467</b>	<b>-779</b>
Margine operativo lordo (%)	-13%	-23%
Ammortamenti / accantonamenti	-195	-247
Minusvalenze su partecipazioni realizzate	-570	-714
Plusvalenze su partecipazioni realizzate	400	63
Valutazioni al <i>Fair Value</i> delle Startup	0	2.210
<b>Risultato operativo</b>	<b>-833</b>	<b>533</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>-944</b>	<b>401</b>
<b>Altre grandezze principali:</b>		
Investimenti in Startup	2.955	2.826
Controvalore per Exit da Startup	733	560
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.818	1.778

Al 31 dicembre 2018, la Società presenta un risultato netto in utile per Euro 401 mila, superiore di Euro 1.345 mila rispetto a quanto previsto per il medesimo periodo dal Piano Industriale 2018-2021.

Le differenze principali sono descritte di seguito:

- i) rivalutazioni al *Fair Value* delle Startup con effetto diretto a conto economico, in seguito all'applicazione, a far data dal 1° gennaio 2018, dell'IFRS 9 (Euro 2.210 mila superiori ad una rivalutazione a conto economico non prevista nel Piano Industriale 2018-2021);
- ii) minori ricavi ordinari (Euro 3.440 mila nel 2018 rispetto a Euro 3.584 mila previsti dal Piano Industriale 2018-2021);
- iii) peggioramento del margine operativo lordo per Euro 312 mila (Euro -779 mila a consuntivo 2018 rispetto a -467 mila Euro previsti dal Piano Industriale 2018-2021);

In particolare, i minori ricavi ammontano a Euro 144 mila e sono riconducibili principalmente alle minori entrate: (i) dai Programmi di Open Innovation, con il lancio di un solo Programma di Incubazione rispetto ai n. 2 (due) programmi previsti dal *budget* di periodo e (ii) dall'incasso di minori *fee* di *networking*.

Tali voci di ricavo inferiori alle attese sono state compensate dai maggiori ricavi generati dalle altre linee di *business* della Società quali: (i) l'affitto delle postazioni e uffici per attività di Co-working, (ii) l'incremento dell'offerta e del fatturato di

<sup>65</sup> In seguito all'applicazione dell'IFRS 9 dal 1° gennaio 2018, le rivalutazioni al *Fair Value* delle partecipazioni in Startup hanno effetto direttamente a conto economico.

servizi aggiuntivi del Programma Growth-LV8 per le Startup rinvenienti dai Programmi di Accelerazione ed esterne.

Nel 2018, la Società è riuscita a contenere i costi operativi, con un leggero aumento delle spese pari a circa Euro 77 mila rispetto alle assunzioni del Piano Industriale 2018-2021.

La tabella che segue illustra l'aggiornamento del Piano Industriale 2019-2022, che riflette l'effetto positivo a conto economico delle rivalutazioni al *Fair Value* delle partecipazioni in Startup, secondo l'IFRS 9:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022	CAGR 2018-2022 <sup>66</sup>
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301	+25%
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>11</b>	<b>308</b>	<b>524</b>	<b>806</b>	+318% <sup>67</sup>
<i>Margine operativo lordo (%)</i>	-23%	0%	5%	7%	10%	
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-484	-751	-942	-1.242	
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	1.633	2.633	3.014	3.322	
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>932</b>	<b>1.854</b>	<b>2.287</b>	<b>2.696</b>	+50%
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>792</b>	<b>1.703</b>	<b>2.060</b>	<b>2.351</b>	+56%
<b>Base di riferimento per il calcolo del dividendo</b> <sup>68</sup>		<b>1.375</b>	<b>2.820</b>	<b>4.579</b>	<b>7.701</b>	
<b>Altre grandezze principali:</b>						
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531	
Controvalore delle Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673	
Flussi di cassa netti	719	4.735	-946	-645	3.063	
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.527	5.581	4.936	7.999	

Il Piano Industriale 2019-2022 prevede un consolidamento delle posizioni già raggiunte nelle diverse linee di *business* dell'Emittente, attraverso un rafforzamento competitivo dell'offerta ed un miglioramento della struttura delle fonti finanziarie.

Gli investimenti in Startup alla Data del prospetto sono allineati alle previsioni contenute nel Piano Industriale 2019-2022 e sono indicati al punto 5.2.2. del Capitolo V, della Sezione Prima del Prospetto Informativo. Di seguito viene illustrata la ripartizione temporale attesa degli investimenti in Startup per il 2019 e per il 2020:

(migliaia di Euro)	Piano 1° Semestre 2019	Piano 2° Semestre 2019	Piano Totale 2019	Piano 1° Semestre 2020	Piano 2° Semestre 2020	Piano Totale 2020
Investimenti in Startup	985	2.020	<b>3.005</b>	1.252	2.542	<b>3.794</b>

I flussi di cassa netti previsti dal Piano Industriale 2019-2022 consistono nella somma dei flussi finanziari assorbiti/generati dalle seguenti tre principali componenti: i) flussi di cassa netti dalle attività operative; ii) flussi di cassa netti dalle attività di investimento; e iii) flussi di cassa netti derivanti dalle attività di finanziamento. La movimentazione di ogni voce del *cash flow* è dettagliata nella tabella riportata al seguente Paragrafo 13.1.7, Capitolo XIII della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In relazione al Piano Industriale 2019-2022, si osserva che i ricavi al 31 marzo 2019 sono sostanzialmente in linea con quelli previsti dal Piano Industriale 2019-2022 stesso, ed evidenziano un aumento del 45% rispetto ai tre mesi del 2018. Si segnala uno scostamento negativo sia nel Margine operativo lordo (di Euro 62 mila rispetto al Piano), sia a livello di Risultato netto (di Euro 70 mila rispetto al Piano).

La tabella di seguito riporta i dati di sintesi al 31 marzo 2019 confrontati con i dati previsti nel Piano Industriale 2019-2022 per il medesimo periodo:

(migliaia di Euro)	Actual al 31/03/2019 <sup>69</sup>	Piano Industriale Al 31/03/2019	Differenze
Ricavi	1.132	1.186	-54
Costi	-1.101	-1.093	-8
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>31</b>	<b>93</b>	<b>-62</b>
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	0	0	0
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	0	0
<b>Risultato Netto</b>	<b>-56</b>	<b>14</b>	<b>-70</b>

<sup>66</sup> Il CAGR (acronimo anglosassone *Compounded Average Growth Rate*) rappresenta la crescita percentuale media di una grandezza in un lasso di tempo.

<sup>67</sup> Dato calcolato sui dati di Piano Industriale 2019-2022 escluso l'esercizio 2018, in quanto ritenuto non significativo.

<sup>68</sup> La Base di riferimento per il calcolo del dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] - [valutazioni al *Fair Value* sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].

<sup>69</sup> Dati non assoggettati al controllo della Società di Revisione.

(migliaia di Euro)	Actual al 31/03/2019 <sup>69</sup>	Piano Industriale Al 31/03/2019	Differenze
Investimenti in Startup	523	762	-239

Ad avviso dell'Emittente, i predetti scostamenti riscontrati non sono tali da compromettere le previsioni per l'esercizio 2019 di cui al Piano Industriale 2019-2022. Ciò in ragione della loro entità e dell'attività caratteristica dell'Emittente.

Si rinvia al Paragrafo 12.2, Capitolo XII, Sezione Prima del Prospetto Informativo per una breve descrizione dell'andamento economico e degli investimenti dell'Emittente dal 1° aprile 2019 al 31 maggio 2019.

Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale 2019-2022, in quanto tali, sono di carattere previsionale, generale e ipotetico. Esse di riferiscono ad azioni che l'Emittente intende intraprendere e consolidare, ma anche ad eventi futuri che sono al di fuori della sfera d'influenza dell'Emittente, sia con riferimento al loro accadimento, perché potrebbero non verificarsi o verificarsi in misura diversa da quella ipotizzata, sia con riferimento alle tempistiche di realizzazione.

Il conseguimento degli obiettivi di ricavi e di risultato d'esercizio previsti dal Piano Industriale 2019-2022 dipende, tra l'altro, oltre che dal buon esito dell'Aumento di Capitale 2019, dal successo nell'attuazione delle iniziative e delle linee strategiche ivi individuate e dal mantenimento delle assunzioni strategiche poste alla base del Piano Industriale 2019-2022 stesso.

Pertanto, anche in ragione di quanto accaduto nel corso degli ultimi esercizi, le previsioni e assunzioni contenute nel Piano Industriale 2019-2022 sono soggette a rischi e ad incertezze, e sono basate su valutazioni interne concernenti eventi futuri e incerti, anche al di fuori del controllo del Consiglio di Amministrazione e del *management* della Società. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di detti eventi futuri, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

### 13.1.2 Linee guida del Piano Industriale 2019-2022

#### a) Progetto strategico proposto

Il Piano Industriale 2019-2022 è stato aggiornato ed approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 marzo 2019.

Il Piano Industriale 2019-2022 mira, in particolare, a (a) consolidare il posizionamento della Società quale primario operatore di *Early Stage Venture Capital* in Italia e a livello internazionale, con particolare riferimento all'attività di investimento in imprese digitali, innovative, ad alto valore tecnologico; (b) perseguire lo sviluppo e la valorizzazione delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente al fine di realizzare significativi ritorni di capitale dalle Exit.

La strategia è sintetizzata come SAC<sup>3</sup>: Spazio, Accelerazione, Capitali, *Corporate, Community*.

I principali Obiettivi Strategici ivi indicati sono:

- la crescita del livello degli investimenti nelle Startup digitali più promettenti, selezionate tra quelle partecipanti al Programma di Accelerazione o ricercate sul mercato, da supportare nella fase di crescita e sviluppo;
- la massimizzazione del valore del Portafoglio Investimenti, con rivalutazioni anno su anno per effetto delle valutazioni crescenti riconosciute dagli aumenti di capitale delle Startup;
- consolidamento del processo di Exit delle Startup, con la conclusione di operazioni ad elevato ritorno sul capitale investito in correlazione con il modello di investimento della Società, che tiene in considerazione la velocità di maturazione, l'evoluzione del Portafoglio Investimenti sulla base dei tassi di mortalità attesi e dei moltiplicatori applicati alle Exit;
- il raggiungimento di un equilibrio economico sostenibile della struttura operativa, ossia il conseguimento di un margine operativo lordo positivo durante il periodo del Piano Industriale 2019-2022;
- la crescita organica dei ricavi delle linee di *business* attuale con una stabilizzazione e diversificazione dei ricavi, tanto all'interno del territorio nazionale quanto a livello internazionale.

#### b) Benefici per gli Azionisti

- previsione di utili per l'Emittente con stacco di dividendi dalla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2020, 15% della Base di riferimento per calcolo dividendo<sup>70</sup>, calcolato escludendo le rivalutazioni dell'esercizio al *Fair Value* sulle Startup, e considerando i plusvalori realizzati ed incassati sulle stesse nel 2020. Per ulteriori informazioni

<sup>70</sup> La Base di riferimento per il calcolo del dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] - [valutazioni al *Fair Value* sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].

circa la politica dei dividendi si rinvia al Paragrafo 20.6, Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo;

- riduzione del rischio di investimento nell'area del *Venture Capital*, mediante:
  - i. la trasparenza ed il monitoraggio degli investimenti propri degli Emittenti quotati in mercati regolamentati;
  - ii. un titolo negoziato sul MTA e, quindi, maggiormente liquido.

**c) Principali azioni realizzative**

- rafforzare la struttura patrimoniale e dotare la Società di un capitale sufficiente per finanziare il processo di investimento nelle Startup;
- rafforzamento del Programma di Accelerazione su Roma e Milano, con lo sviluppo dell'offerta di servizi a valore aggiunto alle Startup partecipanti;
- potenziare le attività di Open Innovation con l'avvio di nuovi Programmi di Incubazione focalizzati su specifiche aree di interesse, selezionate con il supporto dei *business partner* e delle sponsorizzazioni;
- rafforzare la struttura organizzativa della Società con il progressivo inserimento nella struttura aziendale di nuovi talenti, per la gestione di un volume di investimenti ed attività più ampio rispetto a quello attuale;
- ampliamento degli spazi della Società all'interno della Stazione Termini di Roma, mediante l'affitto di Nuovi Spazi, con conseguente incremento del numero delle postazioni e degli uffici a disposizione di Startup e *Corporate*.

**13.1.3 Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente**

Il Piano Industriale 2019-2022 tiene in considerazione i risultati della Società registrati nel corso dell'esercizio 2018 e sviluppa le seguenti assunzioni ed evoluzioni per il periodo di riferimento. Gli obiettivi e i principali orientamenti del Piano Industriale 2019-2022 sono declinati in obiettivi specifici, azioni e ipotesi sottostanti il raggiungimento degli obiettivi stessi.

Non vengono forniti dati previsionali di settore a confronto dei dati di Piano Industriale 2019-2022 dell'Emittente, in quanto tali informazioni di settore non sono disponibili. Per una analisi dell'andamento storico del mercato in cui opera l'Emittente si rimanda al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Per le finalità di cui al precedente Paragrafo, il Piano Industriale 2019-2022 prevede le seguenti assunzioni.

**Previsione degli investimenti in Startup**

Il totale degli investimenti in Micro-Seed, Seed esterni e Follow-On in Startup, ripartiti nell'arco temporale di riferimento del Piano Industriale 2019-2022, è complessivamente pari ad Euro 15.522 mila. Gli investimenti previsti nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 in Micro-Seed e Seed esterni afferiscono ad investimenti in *startup* non ancora facenti parte del Portafoglio Investimenti alla data del Prospetto, mentre i Follow-On riguardano investimenti in Startup già presenti in detto Portafoglio Investimenti.

Gli investimenti in Startup effettuati dal 1° gennaio 2019 alla Data del Prospetto, sono pari a Euro 985 mila e risultano in linea rispetto alle previsioni di Piano Industriale 2019-2022.

La seguente tabella evidenzia l'andamento storico degli investimenti effettuati in Startup raffrontati con i corrispondenti dati previsionali di cui al Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
Micro-Seed	1.089	930	1.312	1.600	1.600	1.760	1.920
Follow-On	938	1.426	1.414	1.206	2.002	2.169	2.419
Seed esterni	275	225	54	200	192	263	192
Altro	0	45	45	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>2.302</b>	<b>2.626</b>	<b>2.826</b>	<b>3.006</b>	<b>3.794</b>	<b>4.192</b>	<b>4.531</b>

Quanto agli investimenti futuri, il Piano Industriale 2019-2022 ipotizza che, al termine del periodo di riferimento dello stesso (i.e. 2022), la Società deterrà un Portafoglio Investimenti costituito da circa n. 108 Startup (al netto delle Exit e dei Write-off), per un valore netto di circa Euro 19 milioni (considerando (i) gli investimenti in Startup previsti nell'arco del Piano Industriale 2019-2022, (ii) le rivalutazioni al *Fair Value* attese dalle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti e (iii) gli scarichi del Portafoglio Investimenti per Exit e Write-off).

<i>n° di startup</i>	Es. prec 2013-15	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Totale
Provenienti dai Programmi di Accelerazione	31	11	12	16	20	20	22	24	156
Provenienti dal mercato	10	1	5	1	2	2	2	2	25
Chiuse per liquidazione	-6	-6	-2	-7	-5	-7	-7	-8	-48
Vendute (Exit)	0	-1	0	-3	-2	-6	-5	-8	-25
<b>Incremento/decremento startup in Portafoglio</b>	<b>35</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>108</b>

A tal fine, nel Piano Industriale 2019-2022 sono stati ipotizzati, per il periodo di riferimento, investimenti:

- Micro-Seed:** in n. 86 Startup, sino ad un controvalore complessivo di circa Euro 6,9 milioni per le Startup partecipanti al Programma di Accelerazione;
- Follow-On:** in n. 105 Startup sino ad un controvalore complessivo di circa Euro 7,8 milioni;
- Seed esterni:** in n. 8 Startup, sino ad un controvalore complessivo di circa Euro 0,8 milioni.

Il Piano Industriale 2019-2022 ipotizza, altresì:

- un **Write-off** complessivo del 34% (Tasso di Mortalità Sintetico) delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti della Società, determinato sul numero di Startup che movimentano il Portafoglio dell'Emittente, così ripartito:
  - 9% per le Startup nel primo anno;
  - 8% per le Startup nel secondo anno;
  - 13% per le Startup nel terzo anno;
  - 4% per le Startup nel quarto anno

Nell'ambito della sua operatività, l'Emittente ha rilevato sufficienti dati statistici-previsionali dall'analisi dell'andamento e della crescita delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti. Viceversa, l'Emittente non dispone di dati statistici significativi con riferimento alle Startup oggetto di investimenti in modalità Seed e reperite sul mercato.

Dall'analisi dell'andamento storico emerge come, nella maggior parte dei casi, le Startup oggetto di Write-Off abbiano riscontrato difficoltà operative già all'esito del Programma di Accelerazione.

Il Tasso di Mortalità Sintetico è utilizzato, per determinare il numero di Startup per le quali si ipotizza, sulla base dell'investimento di capitale medio di Portafoglio, un Write-Off (svalutazione dell'investimento) nel Piano Industriale 2019-2022.

Per l'anno 2019 è stata svolta una analisi del Portafoglio Investimenti in base alla conoscenza dell'andamento delle Startup ed è stato determinato il numero ed il valore dei Write-Off attesi.

La tabella seguente illustra l'andamento storico dei Write-off sulle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente confrontati con i corrispondenti dati previsionali del Piano Industriale 2019-2022:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
N. Start up in Portafoglio alla fine di ogni esercizio	39	54	62	77	86	98	108
N. operazioni di Write-Off [a]	6	3	7	5	7	7	8
N. cumulato di Write-Off	11	14	21	26	33	40	48
Capitale oggetto di Write-Off [b]	685	460 <sup>71</sup>	714	484	751	942	1.242
Capitale medio investito [b]/[a]	114	153	102	97	107	135	155
Tasso di Mortalità Effettivo anni 2016-2017-2018/ Sintetico per gli anni di P.I.	37%	30%	26%	34%	34%	34%	34%

- Operazioni di Exit** per n. 21 Startup, di cui n. 18 Startup rinvenienti dal Programma di Accelerazione e n. 3 Startup rinvenienti da Seed esterni. Inoltre, si ipotizza la distinzione tra:
  - *Early Exit*, ipotizzando un Holding Period medio di 42 mesi;

<sup>71</sup> Tiene conto di Euro 80 mila per l'abbattimento di un SFP, che contabilmente è stato svalutato per il 50% nel 2016 e per 50% nel 2017.

- *Late Exit*, ipotizzando un Holding Period medio di 90 mesi.

L'Holding Period è stato calcolato sulla base dell'esperienza acquisita dalla Società.

- c) **“Ritorno Medio”** (i.e. il ritorno medio degli investimenti complessivi della Società nelle Startup):
- pari a 5,5 volte il capitale medio investito per le operazioni di *Late Exit*;
  - pari a 1,8 volte il capitale medio investito per le operazioni di *Early Exit*.

Tali moltiplicatori sono stati definiti come segue:

- Ritorno Medio relativo alle *Late Exit* è pari a 5,5 volte il capitale medio investito. Tale moltiplicatore è stato definito sulla base dei criteri indicati nel report “*Venture Capital Insights 2013 year-end*” del febbraio 2014 predisposto da Ernst&Young<sup>72</sup>, ultimo report di settore disponibile su tale argomento, nel quale sono analizzati, tra l'altro, i ritorni medi degli investimenti disposti da *Venture Capitalist* in *startup* a livello globale (il “**Report**”). Posto che:
  - l'evoluzione del Portafoglio della Società, in termini di operazioni societarie e relativi multipli espressi dalle stesse, supporta il valore citato;
  - i dati di cui al Report si riferiscono al periodo 2007-2013, caratterizzato da una generale difficoltà del settore degli investimenti, e pertanto possono ritenersi prudenziali;
  - il moltiplicatore è stato calcolato facendo riferimento ai dati di Exit di startup con una storia operativa di medio/lungo periodo, in linea con lo status di *Late Exit*;
- non avendo ancora chiuso operazioni di *Late Exit*, l'Emittente ha usato i dati del Report nel tempo per la determinazione dei multipli ai fini dei propri piani industriali. Sebbene gli obiettivi dei precedenti piani aziendali non siano stati integralmente raggiunti, si ritiene che tale approccio sia adeguato in considerazione della maturità raggiunta dal Portafoglio Investimenti alla Data del Prospetto;
- Ritorno Medio relativo alle *Early Exit*, in base all'esperienza dell'Emittente.

Sulla base di quanto precede, l'Emittente ha ipotizzato, nell'ambito del Piano Industriale 2019-2022, in base alle proprie evidenze interne una crescita dei valori di Exit. Ciò anche in ragione della progressiva maturazione del proprio Portafoglio Investimenti che si ipotizza possa dar luogo, negli esercizi di riferimento del Piano Industriale 2019-2022, ad operazioni di *Late Exit* che, per loro natura, risultano connotate da multipli di disinvestimento maggiori rispetto alle *Early Exit* sino ad oggi perfezionate dall'Emittente.

La tabella seguente illustra l'andamento storico delle operazioni di Exit dalle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente confrontati con i corrispondenti dati previsionali del Piano Industriale 2019-2022:

(migliaia di Euro)	31-dic-16	31-dic-17	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
<i>N. operazioni di Early Exit</i>	1	0	3	1	4	3	5
<i>N. operazioni di Late Exit</i>	0	0	0	1	2	2	3
<b><i>N. operazioni di Exit</i></b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>5</b>	<b>8</b>
Controvalore Exit [a]	127	0	560	2.215	3.750	5.533	8.673
Capitale investito all'Exit [b]	49	0	456	465	1.014	1.513	2.340
Multiplo di ritorno sul capitale [a]/[b]	2.6x		1.2x	4.7x	3.7x	3.7x	3.7x

Le assunzioni utilizzate per l'elaborazione del Piano Industriale 2019-2022 sono soltanto in parte sotto il controllo del Consiglio di Amministrazione e del *management* della Società e, pertanto, sussistono incertezze in merito al raggiungimento degli obiettivi strategici del Piano Industriale 2019-2022.

Nel seguito sono descritti i principali obiettivi e le ipotesi che l'Emittente ha deciso di perseguire per ciascuna linea di *business*. Nel Piano Industriale 2019-2022 il rapporto fra Margine operativo lordo /fatturato è calcolato (i) a livello sintetico di Società; (ii) a livello dei singoli *business*, per misurare la redditività operativa delle singole linee di *business* con il ribaltamento per quota parte delle spese di struttura.

**Programma di Accelerazione:** l'investimento della Società nelle Startup che partecipano al Programma di Accelerazione è pari a Euro 80 mila a fronte dell'acquisizione di una quota di partecipazione al capitale di quest'ultima pari al 9%.

<sup>72</sup> Report disponibile all'indirizzo [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-venture-capital-insights-2013-year-end/\\$FILE/EYventure-capital-insights-2013-year-end.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-venture-capital-insights-2013-year-end/$FILE/EYventure-capital-insights-2013-year-end.pdf).

Per effetto dell'accordo di partnership sottoscritto con Hatcher+ il 24 luglio 2018, l'investimento complessivamente disposto in favore delle Startup che partecipano al Programma di Accelerazione, è aumentato a complessivi Euro 145 mila, di cui, sino a Euro 80 mila disposti dall'Emittente e per la restante somma da parte di Hatcher+. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 22.4, del Capitolo XXII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

La Società fornisce servizi e spazi di Co-working alle Startup per tutta la durata del Programma di Accelerazione. A fronte di tali servizi, a far data dal Programma di Accelerazione n. 14, il corrispettivo dovuto dalla Startup è aumentato da Euro 40 mila a Euro 50 mila in ragione del maggior impegno di assistenza e della tipologia dei servizi resi. Nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 si prevede di accelerare un numero crescente di Startup e migliorare la qualità del *Deal flow* in entrata, per l'effetto dell'utilizzo dei Programmi di Incubazione organizzati in parallelo nell'ambito delle attività di Open Innovation.

**Open Innovation:** il Piano Industriale 2019-2022 ipotizza lo sviluppo delle attività di Open Innovation con Programmi di Incubazione verticali e sponsorizzazioni. Il Piano Industriale 2019-2022 prevede, tra l'altro, (i) il lancio di un numero crescente di Programmi focalizzati su specifiche aree di interesse, selezionate con il supporto di *business partner*; (ii) l'incremento annuo del fatturato derivante dalla filiera innovativa e dalle *partnership* commerciali.

**Co-working:** alla Data del Prospetto, gli spazi gestiti dall'Emittente all'interno dell'Hub Roma sono 5.000 mq commerciali. A partire dall'inizio del 2020, è prevista l'espansione degli stessi nei Nuovi Spazi per ulteriori 3.000 mq commerciali.

Per effetto di quanto precede, gli spazi a disposizione della Società saranno pari a complessivi 8.000 mq commerciali, con conseguente:

- aumento delle postazioni, sale riunioni e degli uffici con differenti dimensioni e servizi disponibili;
- possibilità per le Startup facenti parte del Portafoglio dell'Emittente di permanere nell'Hub Roma;
- incremento delle *partnership* con le Corporate con utilizzo esclusivo degli spazi;
- possibilità di effettuare un maggior numero di eventi;
- maggiore razionalizzazione degli spazi a disposizione della Società;
- incremento dei ricavi della Società discendenti dalla locazione dei predetti spazi di Co-working.

**Fee su networking:** la Società riceve, ai sensi del contratto di investimento, una *fee* per l'assistenza fornita alle Startup nella fase di *fundraising*, calcolate in percentuale sull'importo di investimento ottenuto.

**Growth Program-LV8:** sviluppo della linea di *business* "LV8" a supporto delle Startup nella fase *post* Accelerazione, e alle *startup* non facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente, con l'offerta di servizi di *marketing*, gestione tecnologica e supporto alla crescita del *business*.

La seguente tabella rappresenta l'evoluzione e la diversificazione delle incidenze percentuali dei ricavi apportati dalle singole linee di *business* rispetto al fatturato totale:

% sul totale Ricavi	Esercizio 2018	Piano Industriale 2022
Accelerazione	20%	14%
Open Innovation	25%	26%
Coworking	33%	35%
Eventi	5%	3%
Fee su Networking	5%	6%
Growth Lv8	10%	13%
Altri ricavi	1%	3%
<b>Totale ricavi</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

**Costi di governance e quotazione:** nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 i costi legati al sistema di *governance* ed ai servizi legati alla quotazione in Borsa previsti, si attestano a (i) Euro 503 mila nel 2019 e, (ii) Euro 692 mila nel 2022.

**Costi del Personale:** è stimato un incremento delle risorse per un costo di complessivi Euro 2.429 mila per il 2019, e una crescita delle stesse nei seguenti anni di Piano Industriale 2019-2022 sino al raggiungimento, nell'esercizio 2022, di complessivi Euro 3.368 mila. Tali assunzioni sono ritenute adeguate allo sviluppo atteso della Società.

**Costi operativi di struttura:** è stimato un costo dell'affitto passivo, comprensivo di oneri, per gli spazi di Roma per Euro 905 mila nel 2019 ed in crescita, negli anni successivi del Piano Industriale 2019-2022, fino a Euro 1.900 mila nel 2022, in relazione all'ampliamento degli spazi in affitto a disposizione, come già descritto alla precedente voce "Co-working".

La seguente tabella rappresenta l'andamento atteso per tipologia dei costi della Società:

(migliaia di Euro)	31-dic-2018 <sup>73</sup>	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
Costi di <i>governance</i> e quotazione	-484	-503	-519	-672	-692
Costi del Personale	-1.845	-2.429	-2.739	-3.042	-3.368
Costi operativi di struttura	-1.890	-2.079	-3.132	-3.245	-3.435
<b>Totale costi</b>	<b>-4.219</b>	<b>-5.011</b>	<b>-6.390</b>	<b>-6.959</b>	<b>-7.495</b>

#### 13.1.4 Principali assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione dei Dati Previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente

L'Emittente non ha utilizzato scenari macroeconomici nella predisposizione del Piano Industriale 2019-2022. Le assunzioni ipotetiche sottostanti le elaborazioni descritte al precedente punto 13.1.2, sono basate sull'esperienza del Consiglio di Amministrazione e del *management*.

In particolare, l'evoluzione del mercato in cui opera la Società, l'andamento dei costi e dei proventi ad esso riconnessi posti alla base del Piano Industriale 2019-2022, potrebbero essere influenzati negativamente dai seguenti fattori al di fuori del controllo dell'Emittente. Tra questi:

- i) l'avvento di una nuova crisi finanziaria generalizzata che potrebbe, tra l'altro, (i) influenzare negativamente i risultati economici e finanziari della Società, (ii) comportare restrizioni all'accesso al mercato dei capitali, (iii) rallentare il processo di Exit dalle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente;
- ii) il riscontro di difficoltà nell'ottenere finanziamenti e nell'attrarre investitori interessati a perseguire le iniziative di investimento nelle Startup;
- iii) il verificarsi di difficoltà nell'individuare iniziative *target* o nel concludere le relative trattative;
- iv) il cambiamento di norme di legge e regolamentari relative alle *startup* innovative e/o agli incubatori certificati;
- v) l'affermarsi di concorrenti dotati di maggiori disponibilità finanziarie, di maggiori competenze nel settore in cui opera la Società o di un maggiore *appeal* rispetto a quest'ultima;
- vi) l'aumento dei tassi di mortalità delle Startup;
- vii) l'applicazione di moltiplicatori inferiori alle attese nelle operazioni di Exit.

Per ulteriori informazioni (i) sull'attività dell'Emittente, (ii) sul mercato in cui opera la Società, (iii) sui rischi riconnessi alle attività dell'Emittente, nonché (iv) ai fattori che potrebbero influenzarne l'evoluzione, si rinvia ai Capitolo IV e VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 13.1.5 Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria o di fattori che ne influenzano apprezzabilmente l'evoluzione

Il Piano Industriale 2019-2022 ipotizza, nel secondo semestre del 2019, l'esecuzione dell'Aumento di Capitale 2019 per un controvalore massimo (complessivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 6 milioni.

Le sopracitate assunzioni ipotetiche sono soltanto parzialmente sotto il controllo degli amministratori, in quanto dipendenti da fattori prevalentemente di mercato e, comunque, non soggetti al controllo da parte degli amministratori.

Tenuto conto che le operazioni di Exit per il 2019 sono attese solo per la fine di detto esercizio, nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale 2019 le risorse finanziarie a disposizione dell'Emittente si esauriranno entro il mese di settembre 2019. In tale evenienza, la capacità dell'Emittente di proseguire la propria attività aziendale e di migliorare il proprio profilo reddituale secondo i termini e le misure attese nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 sarebbe compromessa ove la Società non facesse tempestivamente ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, anche derivanti da operazioni straordinarie, in misura adeguata a far fronte ai flussi di cassa in uscita previsti per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

#### 13.1.6 Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale

Le principali assunzioni di carattere ipotetico inserite nel Piano Industriale 2019-2022 riguardano il *timing* e le ipotesi di Exit, tenendo conto dei dati di mercato disponibili.

La Società prevede il disinvestimento dalle Startup nel Portafoglio Investimenti dell'Emittente al termine della loro fase di

<sup>73</sup> Valori espressi in termini gestionali con la riclassificazione di alcune voci di costo rispetto all'esposizione in Bilancio 2018.

avviamento, che di norma avviene in un orizzonte temporale di circa (i) 42 mesi dall'investimento iniziale per le *Early Exit*; (ii) 90 mesi per le *Late Exit*.

Si segnala, tuttavia, che il numero di investimenti in Startup, delle Exit e dei Write-off potrebbe variare, anche in modo significativo, rispetto a quanto previsto dal Piano Industriale 2019-2022.

La Società potrebbe incorrere in difficoltà o ritardi imprevisti nel realizzare il disinvestimento, totale o parziale, dalle Startup, derivanti da eventi in parte non controllabili e non influenzabili dalla Società, quali, ad esempio, (i) un ciclo economico negativo, (ii) la riduzione dei valori delle aziende *tech* e la difficoltà di trovare compratori, (iii) la mancanza o il venir meno dell'interesse del pubblico per i prodotti offerti dalle Startup. È possibile, dunque, che il ciclo di *business* "investimenti-Exit" produca flussi di cassa insufficienti a finanziare la gestione dalla Società e pertanto la necessità di ricorrere ad aumenti di capitale.

Le sopracitate assunzioni ipotetiche sono solo parzialmente soggette al controllo degli amministratori della Società e nella sfera di influenza dell'Emittente in quanto dipendenti da fattori prevalentemente di mercato quali, ad esempio, la difficoltà a reperire investitori interessati a rilevare le partecipazioni della Società nelle Startup.

### 13.1.7 Dati previsionali

Sulla base delle assunzioni espone nel precedente Paragrafo 13.1, e secondo i termini del Piano Industriale 2019-2022, l'Emittente prevede, per il periodo di riferimento, di ottenere i seguenti ricavi e risultati:

<i>in Euro migliaia</i>	Esercizio 2018	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
Totale Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
Totale Costi	-4.219	-5.011	-6.390	-6.959	-7.495
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>11</b>	<b>308</b>	<b>524</b>	<b>806</b>
<i>Margine operativo lordo (%)</i>	<i>-23%</i>	<i>0%</i>	<i>5%</i>	<i>7%</i>	<i>10%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	-247	-228	-335	-308	-190
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-484	-751	-942	-1.242
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	1.633	2.632	3.013	3.322
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>932</b>	<b>1.854</b>	<b>2.287</b>	<b>2.696</b>
Altri ricavi / oneri netti	-105	-89	-74	-58	-44
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>843</b>	<b>1.780</b>	<b>2.229</b>	<b>2.652</b>
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>792</b>	<b>1.703</b>	<b>2.060</b>	<b>2.351</b>
<b>Base di riferimento per calcolo dividendo <sup>74</sup></b>		<b>1.375</b>	<b>2.820</b>	<b>4.579</b>	<b>7.701</b>

La voce "Rivalutazioni/Svalutazioni al *Fair Value*" accoglie le valutazioni attese delle Startup, calcolate secondo un modello statistico basato sui dati storici delle valutazioni del Portafoglio Investimenti rispetto al capitale investito dalla Società. L'Emittente ha creato un modello statistico dell'andamento del Portafoglio sulla base dei dati rilevati dalla data di inizio attività al 31 dicembre 2018. Tale modello è utilizzato per la proiezione ai fini di piano industriale delle grandezze che movimentano gli investimenti, ed in particolare i dati relativi ai Write-Off, alle Exit ed alle rivalutazioni attese delle Startup.

Il Piano Industriale 2019-2022 prevede i seguenti valori di *cash flow*:

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
A: Flusso netto generato/assorbito da attività operative	-103	-845	170	166	249
B: Flusso netto generato/assorbito da attività d'investimento	-2.877	-1.019	-444	1.241	4.042
C. Flusso netto generato/assorbito da attività di finanziamento	3.699	6.599	-672	-2.053	-1.228

<sup>74</sup> La Base di riferimento per il calcolo del dividendo, è calcolata con la formula seguente: [utile netto d'esercizio] – [valutazioni al *Fair Value* sulle Startup] + [controvalore totale per Exit incassate nell'esercizio].

(migliaia di Euro)	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
<b>Flusso di cassa netti (generato/assorbito) del periodo (A+B+C)</b>	719	4.735	-945	-645	3.063
<b>Disponibilità liquide all'inizio del periodo</b>	1.058	1.791	6.527	5.581	4.936
<b>Disponibilità liquide alla fine del periodo (D+E)</b>	1.778	6.527	5.581	4.936	7.999

Negli esercizi di riferimento del Piano Industriale 2019-2022 è previsto un miglioramento del margine operativo lordo, determinato da una maggiore crescita dei ricavi rispetto ai costi operativi.

Il Piano Industriale 2019-2022, per l'anno 2019, tiene conto dell'Aumento di Capitale 2019 per Euro 6 milioni e di un finanziamento bancario per Euro 1 milione. Si precisa che, alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha concluso alcun contratto per l'erogazione di detto finanziamento bancario. Per l'effetto, l'importo di Euro 1 milione non è stato erogato.

### 13.1.8 Analisi di sensitività

Al fine di rappresentare la possibile evoluzione della situazione economico-finanziaria della Società nel caso in cui alcune delle azioni previste nel Piano Industriale 2019-2022 non si verificassero secondo quanto previsto dallo stesso, ai fini del presente Prospetto Informativo, la Società ha ritenuto di integrare le proiezioni con le seguenti analisi di sensitività.

Di seguito si indicano gli impatti sui margini/utigli in caso di scostamento da alcune assunzioni del Piano Industriale 2019-2022, che potrebbero verificarsi, ad esempio, nelle seguenti 3 ipotesi:

#### 1) Aumento del tasso di mortalità e riduzione delle rivalutazioni:

- crescita dei Write-off fino a raggiungere un tasso di mortalità nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 pari al 50% (34% nello scenario previsto dal Piano Industriale 2019-2022) delle Startup rinvenienti dal Programma di Accelerazione della Società;
- la contemporanea riduzione del 20% annuale dell'effetto a conto economico di rivalutazione al Fair Value delle partecipazioni in Startup, rispetto allo scenario base;

#### 2) Riduzione del numero di Exit e riduzione dei moltiplicatori:

- una riduzione di Exit, con l'ipotesi di realizzare un totale di n. 13 Exit nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 (rispetto a 21, circa il 60% delle operazioni previste nello scenario del Piano Industriale 2019-2022);
- una riduzione del ritorno medio a 3,5 volte il capitale medio investito per le operazioni di Late Exit (5,5x nello scenario previsto dal Piano Industriale 2019-2022) e pari a 1,2 volte il capitale medio investito per le operazioni di Early Exit (1,8x nello scenario del Piano Industriale 2019-2022);

#### 3) Riduzione dei ricavi e delle marginalità relative alle principali linee di business:

- si ipotizza per i Programmi di Accelerazione un numero costante di Startup accelerate nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 pari a 20 (rispetto ad una previsione di crescita nello scenario di Piano Industriale 2019-2022 stesso);
- per quanto concerne l'Open Innovation si ipotizza una riduzione sia del numero dei Programmi di Incubazione verticali sia della raccolta media dei Partner per l'organizzazione degli stessi;
- si ipotizza un numero costante di sponsorizzazioni nell'arco di Piano Industriale 2019-2022 rispetto alla crescita prevista nello scenario base;
- si stima una riduzione del 30% del fatturato del Programma Growth-LV8 rispetto allo scenario base.

Di seguito si indicano gli impatti principali sui margini / utigli calcolati nella analisi di sensitività summenzionata:

(migliaia di Euro)	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
<b>Scenario base (Piano Industriale)</b>					
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
Margine operativo lordo	-779	11	308	524	806
Risultato operativo	533	932	1.854	2.287	2.696
Risultato netto	401	792	1.703	2.060	2.351
Altre grandezze principali:					

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	Piano Industriale 2019	Piano Industriale 2020	Piano Industriale 2021	Piano Industriale 2022
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Cash in da Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673
Flussi di cassa netti	719	4.735	-946	-645	3.063
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.527	5.581	4.936	7.999
<b><u>Scenario 1 (sensitività sui Write-off e rivalutazione al Fair Value)</u></b>					
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
Margine operativo lordo	-779	11	308	524	806
Risultato operativo	533	-31	635	981	1.487
Risultato netto	401	-170	484	753	1.142
<b><u>Altre grandezze principali:</u></b>					
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Controvalore delle Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673
Flussi di cassa netti	719	4.735	-946	-551	3.155
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.527	5.581	5.030	8.185
<b><u>Scenario 2 (sensitività sulle Exit)</u></b>					
Ricavi	3.440	5.022	6.698	7.482	8.301
Margine operativo lordo	-779	11	308	524	806
Risultato operativo	533	932	1.854	2.287	2.696
Risultato netto	401	792	1.703	2.060	2.351
<b><u>Altre grandezze principali:</u></b>					
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Controvalore delle Exit	293	1.271	2.489	3.556	5.358
Flussi di cassa netti	719	3.791	-2.206	-2.433	45
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	5.582	3.377	944	989
<b><u>Scenario 3 (sensitività sui ricavi e le marginalità delle linee di business)</u></b>					
Ricavi	3.440	4.637	6.146	6.827	7.424
Margine operativo lordo	-779	-374	-206	-148	-55
Risultato operativo	533	547	1.341	1.616	1.836
Risultato netto	401	407	1.219	1.485	1.695
<b><u>Altre grandezze principali:</u></b>					
Investimenti in Startup	2.826	3.005	3.794	4.192	4.531
Controvalore delle Exit	293	2.215	3.750	5.533	8.673
Flussi di cassa netti	719	4.416	-1.371	-1.110	2.500
Disponibilità liquide a fine esercizio	1.778	6.207	4.837	3.727	6.227

### 13.2 Relazione della Società di revisione sui dati previsionali

In conformità a quanto previsto dal punto 13.2 dell'Allegato I al Regolamento 809/2004/CE, la Società di Revisione ha emesso in data 24 aprile 2019 una relazione sui dati previsionali riportati nel Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo, di seguito riportata.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI  
AI SENSI DEL PARAGRAFO 13.2 DELL'ALLEGATO I  
AL REGOLAMENTO (CE) N. 809/2004**

Al Consiglio di Amministrazione di  
LVenture Group S.p.A.

**Baker Tilly Revisa S.p.A.**

Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile  
20121 Milano - Italy  
Via Senato 20

T: +39 02 76014305

F: +39 02 76014315

PEC: bakertillyrevisa@pec.it

[www.bakertilly.it](http://www.bakertilly.it)

1. Abbiamo esaminato le previsioni dei dati economici, patrimoniali e finanziari e le relative analisi di sensitività di LVenture Group S.p.A. (la "Società") relativi agli esercizi 2019, 2020, 2021 e 2022 (nel seguito i "Dati Previsionali"), nonché le ipotesi e gli elementi posti alla base della loro formulazione, inclusi nel Capitolo XIII - "Previsioni o stime degli utili", della Sezione Prima - Documento di Registrazione, del prospetto informativo predisposto ai sensi del Regolamento (CE) n. 809/2004 per l'ammissione a negoziazione, sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., di azioni ordinarie di LVenture Group S.p.A. (nel seguito il "Prospetto Informativo"). Gli amministratori della Società hanno derivato i Dati Previsionali dal piano industriale 2019-2022, così come aggiornato e approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 4 marzo 2019, (nel seguito il "Piano").

La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Previsionali e non si estende al Piano ed alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo che sono stati da noi esaminati al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione delle nostre conclusioni sui Dati Previsionali. La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, nonché la responsabilità del Piano da cui tali dati sono derivati, compete agli amministratori di LVenture Group S.p.A. (nel seguito gli "Amministratori").

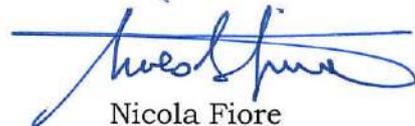
2. I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno ed eventi ed azioni sui quali gli Amministratori non possono influire o possono influire solo in parte, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione (nel seguito le "Assunzioni Ipotetiche").

Le citate Assunzioni Ipotetiche sono descritte nell'ambito del capitolo XIII del Prospetto Informativo e, in particolare, nei paragrafi 13.1.2 "Linee guida del Piano Industriale 2019-2022", 13.1.3 "Principali assunzioni di carattere generale e ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali sotto la sfera di influenza dell'Emittente", 13.1.4 "Principali assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione dei dati previsionali fuori dalla sfera di influenza dell'Emittente", 13.1.5 "Assunzioni ipotetiche circa l'andamento della posizione finanziaria o di fattori che ne influenzino apprezzabilmente l'evoluzione", 13.1.6 "Assunzioni di carattere ipotetico circa alcuni presupposti essenziali al raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale".

3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "*The Examination of Prospective Financial Information*" emesso dall'International Auditing and Assurance Standards Board ("IAASB") dell'IFAC – International Federation of Accountants.
4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali, inclusi nel capitolo XIII del Prospetto Informativo, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori, descritte nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopracitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati da Lventure Group S.p.A. nella redazione del bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea.
5. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali, potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni Ipotetiche, descritte nel precedente paragrafo 2, si manifestassero.
6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dal paragrafo 13.2 dell'Allegato I al Regolamento (CE) n. 809/2004 e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi.
7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 26 giugno 2019

Baker Tilly Revisa S.p.A



Nicola Fiore  
Socio Procuratore

## CAPITOLO XIV - ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti

Si riportano di seguito alcune informazioni relative al Consiglio di Amministrazione e al Collegio sindacale dell'Emittente.

#### 14.1.1 Consiglio di Amministrazione

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da n. 9 membri, il cui funzionamento è disciplinato dall'art. 13 dello Statuto.

#### **Composizione e funzionamento del Consiglio di Amministrazione**

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto, l'Emittente è amministrato da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 (tre) a un massimo di 11 (undici) Consiglieri, che durano in carica fino ad un massimo di 3 (tre) esercizi. La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti. Per una completa descrizione del meccanismo di nomina degli Amministratori in base al voto di lista, si rinvia al Paragrafo 21.2.2, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In data 27 aprile 2018, l'Assemblea ha nominato il Consiglio di Amministrazione 2018-2020 in carica, per il triennio 2018-2020, sulla base dell'unica lista depositata congiuntamente dall'azionista di maggioranza, LV.EN. e dall'azionista di minoranza LUISS e con il voto favorevole di n. 11.793.303 azioni.

Il Consiglio di Amministrazione 2018-2020 è composto da n. 9 (nove) Consiglieri (tutti in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità), di cui n. 5 (cinque) dotati dei requisiti di indipendenza richiesti dal TUF e dal Codice di Autodisciplina e, quindi, qualificabili come Amministratori indipendenti, e n. 3 (tre) – (pari a un terzo del totale) appartenenti al genere meno rappresentato. L'incarico è stato conferito per tre esercizi, e, precisamente, fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020, senza previsione di scadenze differenziate tra i diversi Consiglieri eletti.

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno degli amministratori è stato indicato dagli azionisti di minoranza, essendo stata presentata all'Assemblea del 27 aprile 2018 una sola lista congiunta dagli azionisti LV.EN. e LUISS.

Di seguito è indicata la composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data del Prospetto.

QUALIFICA E RUOLO	NOME	LUOGO E DATA DI NASCITA
Presidente	Stefano Pighini	Roma, 19 maggio 1952
Vicepresidente e Amministratore Delegato	Luigi Capello	Roma, 14 luglio 1960
Amministratore non esecutivo	Valerio Caracciolo	Roma, 6 luglio 1958
Amministratore non esecutivo	Roberto Magnifico	Roma, 12 aprile 1959
Amministratore Indipendente(*)	Marco Giovannini	Roma, 16 aprile 1956
Amministratore Indipendente(*)	Claudia Cattani	Rieti, 20 marzo 1955
Amministratore Indipendente(*)	Maria Augusta Fioruzzi	Milano, 14 dicembre 1958
Amministratore Indipendente(*)	Pierluigi Pace	Roma, 14 novembre 1962
Amministratore Indipendente(*) (**)	Maria Mariniello	Napoli, 4 settembre 1971

(\*) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, TUF e art. 3 del Codice di Autodisciplina.

(\*\*) Si segnala che il Consigliere Indipendente Maria Mariniello è stata cooptata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 novembre 2018, con deliberazione approvata dal Collegio sindacale, a seguito delle dimissioni rassegnate in data 12 ottobre 2018 dal Consigliere Livia Amidani Aliberti, già Presidente del Comitato Controllo e Rischi e per le Operazioni con Parti Correlate e membro del Comitato per la Remunerazione; la nomina è stata confermata dall'Assemblea dell'Emittente in data 22 febbraio 2019.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ciascun membro del Consiglio di Amministrazione, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate.

---

**Dott. Stefano Pighini**

Nato a Roma il 19 maggio 1952. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università LUISS di Roma, *Master* in Finanza presso la Columbia University di New York. Ha svolto attività professionale con la qualifica di dirigente presso primarie società nazionali e multinazionali, tra cui, Pirelli, Eni, Enel, Philip Morris. Consigliere di amministrazione di numerose società, anche quotate.

---

**Dott. Luigi Capello**

Nato a Roma il 14 luglio 1960. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università

---

	LUISS. Imprenditore e <i>partner</i> di fondi di <i>private equity</i> . Ha fondato numerose <i>startup</i> in diversi settori e co-fondato il gruppo di business angel IAG (Italian Angels for Growth). È stato professore di <i>Entrepreneurship</i> e <i>Venture Capital</i> presso l'Università LUISS.
<b>Dott. Valerio Caracciolo</b>	Nato a Roma il 6 luglio 1958. Laureato in Fisica presso l'Università La Sapienza di Roma, imprenditore e dirigente presso primarie società nazionali e multinazionali. È Vicepresidente di Italian Angels for Growth. Ha collaborato e riveste la carica di Vicepresidente di Amref Health Africa Onlus.
<b>Dott. Roberto Magnifico</b>	Nato a Roma il 12 aprile 1959. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Statale di Bari, ha conseguito diversi corsi di specializzazione presso la London Business School. Esperto di <i>corporate finance</i> , ha lavorato in diverse banche di investimento, tra cui, Lehman Brothers, UBS, Barclays Capital. Ha fondato diverse <i>startup</i> .
<b>Ing. Marco Giovannini</b>	Nato a Roma il 16 aprile 1956. Laureato in Ingegneria Nucleare e Meccanica, presso Università La Sapienza di Roma, lavora nel settore dell'imballaggio da più di 35 anni. Nel 1998 entra nel gruppo Guala Closures, dove ad oggi ricopre la carica di Presidente. Dal 2012 è Cavaliere del Lavoro. Fino al 2015 ha fatto parte del Consiglio di Amministrazione della Cassa Depositi e Prestiti. Dal Settembre 2014 è membro del Consiglio di Indirizzo della Fondazione C.R.T.
<b>Dott.ssa Claudia Cattani</b>	Nata a Rieti il 20 marzo 1955. Laureata in Scienze Economiche e Bancarie presso l'Università degli Studi di Siena, dottore commercialista. Fino a giugno 2016 è stata <i>Equity Partner</i> dello Studio Tributario e Societario Associato al Deloitte. È Presidente del Consiglio di Amministrazione di RFI – Rete Ferroviaria Italiana S.p.A., Presidente del Collegio Sindacale di AS Roma S.p.A. e membro del Collegio Sindacale di SIA S.p.A..
<b>Ing. Maria Augusta Fioruzzi</b>	Nata a Milano il 14 dicembre 1958. Ingegnere civile e consulente tecnico. Mandatario italiano e Consulente europeo abilitato dinanzi all'Ufficio per l'Armonizzazione nel Mercato Interno. <i>Partner</i> fondatore, presidente di De Simone & Partners e responsabile del Dipartimento <i>Design</i> , nonché della creazione di strategie anticontraffazione e della gestione di casi doganali. Svolge, altresì, l'attività di CTU in azioni giudiziarie brevettuali.
<b>Dott. Pierluigi Pace</b>	Nato a Roma il 14 novembre 1962. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università LUISS di Roma, dottore commercialista e revisore contabile. Riveste il ruolo di Presidente, Sindaco, Revisore e consigliere di amministrazione per varie società. È, inoltre, consulente tecnico presso il Tribunale di Roma.
<b>Avv. Maria Mariniello</b>	Nata a Napoli il 4 settembre 1971. Laureata in Giurisprudenza presso l'Università LUISS di Roma, avvocato e giurista di impresa, ha maturato una significativa esperienza in diritto societario e commerciale, M&A, <i>corporate governance</i> e <i>compliance</i> , <i>internal audit</i> . Partecipa a consigli di amministrazione di società per azioni quale segretario del Consiglio, riveste cariche sociali ed è Presidente e/o Componente di Organismi di Vigilanza.

Fatta eccezione per le dimissioni del Consigliere Livia Amidani Aliberti (e la conseguente nomina dell'Avv. Maria Mariniello), non si segnalano cambiamenti ulteriori nella composizione del Consiglio di Amministrazione dalla sua nomina sino alla Data del Prospetto.

I Consiglieri in carica alla Data del Prospetto possiedono i requisiti di onorabilità e professionalità di cui alle leggi applicabili.

La valutazione in merito alla sussistenza del requisito di indipendenza, di competenza del Consiglio di Amministrazione, viene effettuata (i) all'atto di nomina dell'Amministratore, tenendo conto, tra l'altro, delle dichiarazioni sottoscritte dai

candidati; (ii) con ricorrenza annuale. Si segnala che la suddetta valutazione è stata, da ultimo, svolta dal Consiglio di Amministrazione il 4 marzo 2019.

**Cariche e partecipazioni possedute dai componenti del Consiglio di Amministrazione**

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione sono, o siano stati, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione del loro status alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
<b>Dott. Stefano Pighini</b>	Mileto Agrobioelettrica S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	in essere
	Mileto Agrobioelettrica S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 98%	società in liquidazione
	Società Agricola Umbra Agripower S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	cessata
	Cocontest S.r.l.	Partecipazione sociale: 1,9%	cessata
	GoPillar Inc	Partecipazione sociale: 1,60%	in essere
	Scuter S.r.l.	Partecipazione sociale: 1,01%	in essere
	Motorsport Gaming S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 0,54%	in essere
	Mentorco S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	cessata
	Mentorco S.r.l.	Partecipazione sociale: 14,29%	in essere
	Nextstyler S.r.l.	Partecipazione sociale: 2,22%	cessata
<b>Dott. Luigi Capello</b>	LV. EN. Holding S.r.l.	Partecipazione sociale: 53,50%	in essere
	LV. EN. Holding S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	EnLabs S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Maccorp Italiana S.p.A.	Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione	cessata
	Rf - Prima S.r.l.	Partecipazione sociale: 7,23%	in essere
	Rf - Seconda S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 7,14%	cessata
	Esl 18 S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 6,34%	società in liquidazione
	Solar 26 S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 5,62%	cessata
	Wireless 29 S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 2,27%	società in liquidazione
	Smart 39 S.r.l.	Partecipazione sociale: 4,69%	in essere
	Maccorp Italiana S.p.A.	Partecipazione sociale: 0,17%	in essere
	Sviluppo 2015 S.r.l.	Partecipazione sociale: 100,00%	in essere
	IA Partners S.r.l. in Liquidazione	Partecipazione sociale: 47,50%	cessata
EnLabs S.r.l. (già LVenture S.r.l.)	Partecipazione sociale: 70%	cessata (fusione per incorporazione nell'Emittente)	
<b>Dott. Valerio Caracciolo</b>	Amref Health Africa Onlus	Vice- Presidente del consiglio di amministrazione	in essere
	Società Agricola Umbra Agripower S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Megaverde S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione	cessata
	Cocontest S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Cocontest S.r.l.	Partecipazione sociale: 7%	cessata
	GoPillar Inc	Partecipazione sociale: 1,36%	in essere
	MentorCo S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	MentorCo S.r.l.	Partecipazione sociale: 14,3%	in essere
	Castro energie rinnovabili S.r.l.	Partecipazione sociale: 20%	cessata
	Castro energie rinnovabili S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Fabrica Ceramiche 27 S.r.l.	Partecipazione sociale: 3%	cessata
	Adelante S.r.l.	Partecipazione sociale: 7%	società in liquidazione
	Aginvest S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,3%	cessata
Wireless 29 S.r.l.	Partecipazione sociale: 5,5%	cessata	

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
	Sun 14 S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,54%	società in liquidazione
	Megaverde S.r.l.	Partecipazione sociale: 55%	cessata
	Società Agricola Umbra Agripower S.r.l.	Partecipazione sociale: 14%	cessata
	Esl 18 S.r.l.	Partecipazione sociale: 6,34%	società in liquidazione
	BBT 24 S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,7%	in essere
	Design 24 S.r.l.	Partecipazione sociale: 2,43%	in essere
	QUEUE S.r.l.	Partecipazione sociale: 5,1%	in essere
	Netlex S.r.l.	Partecipazione sociale: 1%	cessata
	GYB 23 S.r.l.	Partecipazione sociale: 6,9%	in essere
	Tutored S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,49%	in essere
	Verticomics S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,94%	in essere
	Moovenda S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,81%	in essere
	Scuter S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,2%	in essere
	Bravepotions S.r.l.	Partecipazione sociale: 1,62%	in essere
	Antico Caseificio della Maremma S.r.l.	Partecipazione sociale: 20%	in essere
	Musicalia S.r.l.	Partecipazione sociale: 2,15%	in essere
	Alpen Capital II s.a.s.	Partecipazione sociale: 10,3%	in essere
	LV. EN. Holding S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,66%	in essere
	Appquality Invest S.r.l.	Partecipazione sociale: 2,7%	in essere
	Neuro 4.0 S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,9%	in essere
	Apritisesamo 4.0 S.r.l.	Partecipazione sociale: 5,4%	in essere
	N.E.T. S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,7%	in essere
	IPS24 S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Neuro 4.0 S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Apritisesamo 4.0 S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
Italian Angels for Growth	Vicepresidente	in essere	
<b>Dott. Roberto Magnifico</b>	Netlex S.r.l.	Partecipazione sociale: 11,20%	in essere
	Wanderio S.p.A	Partecipazione sociale: 1,91%	in essere
	Manet Mobile Solutions S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,91%	in essere
	Ambiens VR S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,70%	in essere
	Powahome S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,37%	in essere
	Soundreef S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
<b>Ing. Marco Giovannini</b>	GCL Holdings SCA	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	in essere
	GCL Pharma S.r.l.	Presidente e Amministratore Delegato	cessata
	Guala Closures Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	cessata
	Guala Closures Magenta S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	cessata
	Guala Closures International B.V.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Iberica S.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Beijing Guala Closures Co. Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures de Mexico S.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures do Brasil Ltda	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures de Colombia S.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Guala Closures India Pvt. Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Argentina S.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Uk Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures New Zealand Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures North America Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Australia Holdings Pty Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Australia Pty Ltd.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Ukraine LLC	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures DGS Poland SA	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Guala Closures South Africa Pty Ltd	Consigliere di Amministrazione	in essere
Capmetal	Consigliere di Amministrazione	in essere	
Guala Closures France Sas	Consigliere di Amministrazione	in essere	

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
	Guala Closures Chile S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures International Sarl	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Axiom Propack Pty Ltd	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Bulgaria AD	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guala Closures Tools EAD	Consigliere di Amministrazione	cessata
	SWAN S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Mperience S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Goglio S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Banca Sistema	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Cassa Depositi e Prestiti	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Confindustria Alessandria	Presidente	cessata
	Consorzio Proplast	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Fondazione CRT	Membro del Consiglio di Indirizzo	in essere
	Swan S.r.l.	Partecipazione sociale: 54%	in essere
	Mperience S.r.l.	Partecipazione sociale: 0,94%	in essere
<b>Dott.ssa Claudia Cattani</b>	RFI – Rete Ferroviaria Italiana S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	in essere
	AS Roma S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	AS Roma Real Estate S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	Brand Management S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	ASR Media and Sponsorship S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	Nuova Compagnia di partecipazione S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	VIVENDA S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Marina di Portisco S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	BNL- Gruppo BnpParibas	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	SACE SRV S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	SIA S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Treccani scuola S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	P4cards S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Roselectra S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Borgo di Perolla S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Fondiarla Lasa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	New Cefalù S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bristol – Myers Squibb S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Invitalia Attività Produttive S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Bridgestone Italia Sales S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Bridgestone Italia Manufacturing S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Bridgestone Italia Technical Centre Europe S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Aviartner SpS	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Aviartner Italia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Aviartner Handling S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
	Corit S.p.A. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Kerry Holding Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata
Kerry Gial S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
UPS Italia S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
UPS HEALTH CARE S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
UPS SCS S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
PAE MAS S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata	
<b>Ing. Maria Augusta Fioruzzi</b>	Castello di Montalto Dora S.r.l.s	Socio Amministratore	in essere
	De Simone & Partners S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	in essere
	Horsedom S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	De Simone & Partners S.p.A.	Partecipazione sociale: 40%	in essere
	Horsedom S.r.l.	Partecipazione sociale: 40%	in essere
	QUEUE S.r.l.	Amministratore Unico	in essere
	Qurami S.r.l.	Consigliere di Amministrazione	Cessata

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
<b>Dott. Pierluigi Pace</b>	Sistema camerale servizi Roma – Società consortile per azioni	Liquidatore	in essere
	Associazione Sportiva Luiss “LUISS SSD”	Sindaco Supplente	in essere
	Collemassari S.p.A. – Società Agricola	Sindaco Supplente	in essere
	Fiera Roma S.r.l.	Sindaco Supplente	cessata
	Fiera Roma S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Gruppo Immobiliare Roma 05 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Investimenti S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	L. LAB S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	L. Campus S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Maga Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	Remarhotels S.r.l.	Sindaco Effettivo	cessata
	Remarhotels S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Risorse per Roma S.p.A.	Sindaco Supplente	in essere
	Roscini Veicoli Industriali S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Simetel – Società impianti elettrici e di telecomunicazione per azioni	Sindaco Supplente	in essere
	Società per il polo tecnologico industriale romano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Systa-Sotecni S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Systa-Sotecni S.p.A.	Sindaco Supplente	in essere
	Italgas S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Servizio Italiano Pubblicazioni internazionali S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Autolinee Toscane S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Campomaggio 86 S.p.A. – Società Agricola	Sindaco Supplente	cessata
	Fintrade Invest S.p.A	Sindaco Supplente	cessata
	Iternova S.r.l.	Sindaco Supplente	cessata
	Nomentana Hospital S.r.l.	Sindaco Supplente	cessata
	S. & G. Trade S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Stelfin S.p.A.	Sindaco Supplente	cessata
Valueskills S.r.l.	Partecipazione sociale: 50%	in essere	
QUEUE S.r.l.	Partecipazione sociale: 15,39%	in essere	
Qurami S.r.l.	Partecipazione sociale: 1,61%	in essere	
<b>Avv. Maria Mariniello</b>	Villa Toscano S,A,	Presidente del Consiglio di Amministrazione (Direttorio)	in essere

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione, né è stato oggetto o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente né, infine, è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate).

Nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione e/o con i componenti del Collegio sindacale.

#### 14.1.2 Collegio sindacale

Il Collegio sindacale dell'Emittente, nominato in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 18 aprile 2019, e in scadenza con l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021, è composto da n. 3 (tre) Sindaci effettivi e n. 2 (due) Sindaci supplenti, nominati conformemente a quanto previsto dall'art. 22 dello Statuto.

#### **Composizione e funzionamento del Collegio sindacale**

QUALIFICA	NOME	LUOGO E DATA DI NASCITA
Presidente	Fabrizio Palma	Roma, 5 giugno 1966
Sindaco Effettivo	Giovanni Crostarosa Guicciardi	Roma, 3 maggio 1965

QUALIFICA	NOME	LUOGO E DATA DI NASCITA
Sindaco Effettivo	Giorgia Carrarese	Roma, 1° maggio 1968
Sindaco Supplente	Simona Caricasulo	Grottaglie, 6 maggio 1976
Sindaco Supplente	Massimo Nardinocchi	Roma, 29 agosto 1964

I membri del Collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ciascun membro del Collegio sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate.

**Dott. Fabrizio Palma**

Presidente

Laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza". Master in diritto tributario internazionale. Dottore Commercialista e Revisore Legale, ha ricoperto diverse cariche tra le quali quella di Presidente del Collegio Sindacale/Sindaco di Sherwin Williams S.p.A., Softlab S.p.A., Elmer S.p.A., Selex Elmag S.p.A., 4AIM SICAF S.p.A.. Attualmente è Sindaco Effettivo in Humanativa Group S.p.A., Commini Group S.p.A. e Telesio System S.r.l.. Svolge attività professionale di consulenza in materia tributaria e societaria. Ha svolto attività di docenza presso primarie Società, Enti ed Università.

**Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi**

Sindaco Effettivo

Nato a Roma il 3 maggio 1965. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi. Dottore commercialista e revisore legale e socio fondatore dello Studio Corbella – Villa - Crostarosa Guicciardi. Riveste numerose cariche sociali in imprese finanziarie ed industriali quotate e non quotate. Ha svolto attività di docenza presso la facoltà di scienze bancarie, finanziarie e assicurative dell'Università Cattolica di Milano e presso la Scuola di Formazione dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano.

**Dott.ssa Giorgia Carrarese**

Sindaco Effettivo

Laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi "La Sapienza". Dottore Commercialista e Revisore legale. Fino al 2010 presso lo Studio Tributario e Societario di Deloitte, settore Corporate. Dal 2011 svolge attività professionale presso la Plus Value Consulting S.r.l.. È stata Sindaco Effettivo di Alerion Clean Power S.p.A.. Attualmente ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale in Selettra S.p.A., Nusa S.p.A., Insinger de Beaufort S.p.A. e di Sindaco Effettivo in Omron Automotive Electronics Italy S.r.l., IPIN2e S.p.A., Janata Exchange Company S.r.l., Comitato Italiano per l'Unicef e Telefono Azzurro. Ha svolto attività di docenza presso la Scuola di Polizia Tributaria per gli Ufficiali Superiori della Guardia di Finanza e la Scuola di Alta Formazione (SAF) per i Dottori Commercialisti.

**Dott.ssa Simona Caricasulo**

Sindaco Supplente

Dottore Commercialista e Revisore legale. Esercita la professione in forma autonoma, in particolare in ambito di finanza e gestione d'impresa. Ha rivestito la carica di Sindaco Supplente presso la Carilo – Cassa di Risparmio di Loreto S.p.a.. Svolge attività di docenza presso l'Università LUISS in Roma, in Economia Aziendale dello Sport, Contabilità e Bilancio, Economia Aziendale. Già docente in master universitario in materia economico-contabile.

**Dott. Massimo Nardinocchi**

Sindaco Supplente

Dottore Commercialista, Revisore legale e Consulente del lavoro. Esercita l'attività in forma autonoma dal 1987. Libero professionista con formazione economico-giuridica, si occupa tra l'altro di consulenza in ambito di impresa e di operazioni di M&A e straordinarie delle PMI. Cultore in materie aziendalistiche presso il Dipartimento Impresa e Management dell'università LUISS Guido Carli, con idoneità all'insegnamento a contratto.

Non si segnalano cambiamenti nella composizione del Collegio sindacale dalla nomina sino alla Data del Prospetto.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio sindacale sono, o siano stati, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
<b>Dott. Fabrizio Palma Presidente del Collegio sindacale</b>	4AIM Sicaf S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	cessata
	Softlab Holding S.r.l	Sindaco Unico	in essere
	Humanativa Group S.p.A	Sindaco Effettivo	in essere
	Commini Group S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	Telesio Systems S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Softlab S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Softlab Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Acli Service Vibo Valentia S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	in essere
	Acli Service Frosinone S.r.l in liquidazione	Liquidatore	in essere
H.N. Maffei S.r.l.	Liquidatore	Cessata	
<b>Dott. Giovanni Crostarosa Guicciardi Sindaco Effettivo</b>	Ac Partners S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	in essere
	Arcre S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Banca Esperia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Banca PSA Italia	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Bionsil S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	cessata
	Chebanca! S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Digital 360 S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	cessata
	Digital 360 S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Edufamily S.r.l.	Liquidatore	in essere
	Edufamily S.r.l.	Partecipazione sociale: 34%	in essere
	Effelle S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Effesud S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	in essere
	Effusia Investimente SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	FC Retail S.p.A	Sindaco Effettivo	in essere
	Focus Management S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Futuro S.p.A. Con Socio Unico	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Guiscarda S.r.l.	Partecipazione sociale: 49,5%	in essere
	Glesia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Gnutti Cirillo S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	in essere
	Guiscarda S.r.l.	Amministratore Unico	in essere
	Immobiliare Ordie S.r.l.	Amministratore Unico	in essere
	Leolandia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Mediobanca Innovation Services S.c.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	M31Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	MIP S.c.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	Nova RE S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Prisma SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	cessata
	Pirola Corporate Finance S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	RGI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	in essere
	Ricerche & Studi S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
Smartika S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere	
TCM Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere	
Turati 9 S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata	
<b>Dott.sa Giorgia Carrarese Sindaco Effettivo</b>	Omron Automotive Electronics Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Selettra S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	Ipin2e S.p.A.	Sindaco Effettivo	in essere
	Centro Residenziale Badia di Cava S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Nusa S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	Insinger De Beaufort S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	in essere
	Janata Exchange Company S.r.l.	Sindaco Effettivo	in essere
	Alerion Clean Power S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Herbalife Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	City Green Light S.r.l.	Sindaco Effettivo	cessata
	Alfin S.p.A.	Sindaco Effettivo	cessata
	Orbit Exchange Money S.r.l.	Sindaco Effettivo	cessata
<b>Dott.ssa Simona Caricasulo Sindaco Supplente</b>	Carilo – Cassa di Risparmio di Loreto S.p.A. (poi incorporata in UBI Banca S.p.A)	Sindaco Supplente	cessata
	Le Iniziative Professionali S.r.l.	Partecipazione sociale: 3,95%	cessata

Nome e cognome	Società in cui si è titolari della carica o della partecipazione	Carica ricoperta / partecipazione posseduta	Stato della carica/ partecipazione
<b>Dott. Massimo Nardinocchi</b> <b>Sindaco Supplente</b>	Archery Events Company S.r.l.	Partecipazione sociale: 20%	in essere

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Non vi sono rapporti di parentela tra i membri del Collegio sindacale, né tra questi e i membri del Consiglio di Amministrazione.

#### 14.1.3 Alti dirigenti

Non sono presenti alti dirigenti (così come definiti dal Regolamento 809/2004 CE) presso l'Emittente. Si segnala che l'Emittente ha alle sue dipendenze, due lavoratori subordinati inquadrati con la qualifica di dirigenti. La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i due dirigenti alle dipendenze dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Nome e cognome	Funzione	Luogo e data di nascita
<b>Dott.ssa Francesca Bartoli</b>	CFO – Dirigente Preposto	Firenze – 14 febbraio 1962
<b>Dott. Augusto Coppola</b>	Direttore dell'Acceleratore	Anzio – 8 settembre 1963

I dirigenti impiegati dall'Emittente non hanno rapporti di parentela con i membri del Consiglio di Amministrazione o con i componenti del Collegio sindacale dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza della Società, detti dirigenti, negli ultimi cinque anni, non hanno riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o a interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

#### 14.2 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale

Alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza dell'Emittente, salvo quanto di seguito indicato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale si trova in situazione di potenziale conflitto di interessi nei confronti dell'Emittente.

Al riguardo, si evidenzia che i membri degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, nei casi di deliberazione e/o esecuzione di operazioni in potenziale conflitto di interessi e/o con parti correlate, sono tenuti all'osservanza sia delle applicabili disposizioni di legge, della Procedura Conflitti di Interesse, oltre che della Procedura Parti Correlate e della normativa di settore, volte a disciplinare fattispecie rilevanti sotto il profilo della sussistenza di un interesse specifico al perfezionamento di un'operazione.

In particolare, si segnala che il 12 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione ha adottato la "Procedura relativa alle Gestione delle Situazioni di Conflitto di Interessi", aggiornata in data 11 novembre 2016, per la gestione delle situazioni di potenziale conflitto di interessi che possano ledere in modo significativo gli interessi della Società, ovvero degli Azionisti di quest'ultima, anche mediante la previsione di presidi organizzativi e procedurali idonei a ridurre al minimo i rischi inerenti ai conflitti di interesse. La Procedura Conflitto di Interessi è stata redatta tenendo conto della limitata dimensione e complessità operativa della Società, nonché della natura dell'attività da quest'ultima svolta.

Fermo quanto precede, alla Data del Prospetto, il soggetto che indirettamente controlla l'Emittente (per il tramite di LV.EN., in cui detiene una partecipazione pari a 53,50% del capitale sociale) è Luigi Capello, Amministratore Delegato della Società (per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 18.3, Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto). Inoltre, si segnala che: (i) l'Amministratore Delegato Luigi Capello detiene direttamente n. 220.000 azioni della Società, (ii) il Presidente Stefano Pighini detiene n. 648.000 azioni della Società, (iii) il Consigliere Valerio Caracciolo detiene n. 42.713 azioni della Società e il 3,66% del capitale sociale di LV.EN., (iv) il Consigliere Roberto Magnifico detiene n. 84.258 azioni della Società.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non è a conoscenza di restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione per quanto riguarda la cessione, entro un certo periodo di tempo, dei titoli dell'Emittente da essi detenuti in Portafoglio Investimenti.

Si segnala che alla Data del Prospetto non sussistono prestiti erogati dall'Emittente a componenti del Consiglio di Amministrazione o del Collegio sindacale, né esistono garanzie costituite dall'Emittente a favore di tali soggetti.

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non è a conoscenza di accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale siano nominati.

## CAPITOLO XV - REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1 Remunerazione e benefici a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste

#### 15.1.1. Consiglio di Amministrazione

L'Assemblea del 27 aprile 2018, ha deliberato di assegnare al Consiglio di Amministrazione un compenso complessivo pari ad Euro 225.000,00, annui, comprensivo anche degli eventuali incarichi particolari di cui all'articolo 2389, comma 3 del Codice Civile, demandando al Consiglio di Amministrazione la ripartizione e l'assegnazione al suo interno.

In data 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di ripartire l'importo complessivo di Euro 225.000,00 come segue:

- a ciascun Consigliere è stato riconosciuto un compenso annuo di Euro 9.000,00;
- al Presidente, in ragione della particolare carica allo stesso attribuita, fermo il compenso come Consigliere, è stato riconosciuto un ulteriore compenso annuo pari ad Euro 30.000,00;
- al Consigliere Roberto Magnifico, in ragione delle particolari cariche allo stesso attribuite, fermo il compenso come Consigliere, è stato riconosciuto un ulteriore compenso annuo pari ad Euro 30.000,00;
- all'Amministratore Delegato, fermo il compenso come Consigliere, è stato riconosciuto un ulteriore compenso annuo pari ad Euro 67.000,00.

Ai consiglieri che sono altresì componenti del Comitato Controllo e Rischi e OPC e del Comitato per la Remunerazione sono stati attribuiti i seguenti emolumenti, in aggiunta a quanto percepito in qualità di componenti del Consiglio di Amministrazione:

- i) quanto al Comitato Controllo e Rischi e OPC:
  - al Presidente, Claudia Cattani, Euro 4.000,00 (quattromila/00) annui;
  - al componente, Maria Mariniello, Euro 3.000,00 (tremila/00) annui;
- ii) quanto al Comitato per la Remunerazione:
  - al Presidente, Claudia Cattani, Euro 3.000,00 (tremila/00) annui;
  - al componente, Marco Giovannini, Euro 2.000,00 (duemila/00) annui;
  - al componente, Maria Mariniello, Euro 2.000,00 (duemila/00) annui.

Si segnala, inoltre, che il Consigliere indipendente, Livia Amidani Aliberti, già Presidente del Comitato Controllo e Rischi e OPC e componente del Comitato per la Remunerazione, ha rassegnato le proprie dimissioni con efficacia a far data dal 12 ottobre 2018.

A tal proposito il Consiglio di Amministrazione, al fine di ripristinare il numero di Consiglieri nominati dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2018, in data 14 novembre 2018, con delibera approvata dal Collegio sindacale, ha nominato in sostituzione di Livia Amidani Aliberti, Maria Mariniello, attribuendole, *pro rata temporis*, un compenso annuo pari a Euro 9.000,00 (novemila/00), in qualità di Amministratore Indipendente e, in aggiunta a questi un compenso di (i) Euro 3.000,00 (tremila/00) annui, in qualità di membro del Comitato Controllo e Rischi e OPC, e (ii) Euro 2.000,00 (duemila/00) annui in qualità di membro di Comitato per la Remunerazione.

Inoltre, Claudia Cattani, a far data dal 14 novembre 2018, ha assunto la presidenza del Comitato Controllo e Rischi e OPC, e a tal fine, le è stato assegnato un compenso annuo per l'incarico pari ad Euro 4.000,00 (quattromila/00).

Si segnala, al riguardo, che tale sostituzione non ha comportato variazioni alla remunerazione già prevista per il Consigliere uscente, Livia Amidani Aliberti, posto che non sono stati, peraltro, applicati particolari trattamenti in favore di quest'ultima, in conseguenza della cessazione della carica.

Da ultimo, si segnala che, in data 24 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quale membro del Comitato Controllo e Rischi e OPC, Maria Augusta Fioruzzi, Amministratore non esecutivo ed Indipendente.

Alla Data del Prospetto, pertanto, il Comitato Controllo e Rischi e OPC risulta così composto:

- Claudia Cattani, in qualità di Presidente (Consigliere Indipendente);
- Maria Mariniello (Consigliere Indipendente);

- Maria Augusta Fioruzzi (Consigliere Indipendente).

La seguente tabella riporta i compensi corrisposti a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018 ai componenti del Consiglio di Amministrazione:

NOME	da	a	Compensi per la carica	Compensi per partecipazioni a comitati	Altri compensi	Totale	2° Piano di Stock Option n. opzioni assegnate
<b>Consiglio di Amministrazione</b>							
Stefano Pighini	01/01/18	31/12/18	35.000	0	0	<b>35.000</b>	296.000
Luigi Capello	01/01/18	31/12/18	67.667	0	0	<b>67.667</b>	590.110
Livia Amidani Aliberti	01/01/18	12/10/18	6.500	3.722	0	<b>10.222</b>	0
Valerio Caracciolo	01/01/18	31/12/18	8.000	0	0	<b>8.000</b>	0
Claudia Cattani	01/01/18	31/12/18	8.000	4.750	0	<b>12.750</b>	0
Maria Augusta Fioruzzi	01/01/18	31/12/18	8.000	0	0	<b>8.000</b>	0
Marco Giovannini	01/01/18	31/12/18	8.000	1.167	0	<b>9.167</b>	0
Roberto Magnifico	01/01/18	31/12/18	33.000	0	0	<b>33.000</b>	296.000
Maria Mariniello	14/11/18	31/12/18	1.125	625	0	<b>1.750</b>	0
Patrizia Micucci	01/01/18	27/04/18	2.000	0	0	<b>2.000</b>	0
Pierluigi Pace	27/04/18	31/12/18	6.000	0	0	<b>6.000</b>	0
<b>Totale Consiglio di Amministrazione</b>			<b>183.292</b>	<b>10.264</b>	<b>0</b>	<b>193.556</b>	<b>1.182.110</b>

### 15.1.2. Collegio sindacale

L'Assemblea del 29 aprile 2016, in sede di nomina del Collegio sindacale, ha deliberato in Euro 15.000,00 lordi il compenso per il Presidente del Collegio sindacale e in Euro 10.000,00 lordi il compenso dei Sindaci Effettivi.

La seguente tabella indica la remunerazione dei membri del Collegio sindacale in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018. Si rammenta che il Collegio sindacale alla Data del Prospetto è stato nominato il 18 aprile 2019.

NOME	da	a	Compensi fissi	Comitati	Altri compensi	Totale	Fair value dei compensi equity
<b>Collegio Sindacale</b>							
Carlo Diana	01/01/18	31/12/18	15.000	0	0	<b>15.000</b>	0
Giovanni Crostarosa Guicciardi	01/01/18	31/12/18	10.000	0	0	<b>10.000</b>	0
Benedetta Navarra	01/01/18	31/12/18	10.000	0	0	<b>10.000</b>	0
<b>Totale Collegio Sindacale</b>			<b>35.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>35.000</b>	<b>0</b>

In data 13 marzo 2019, Benedetta Navarra ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Sindaco effettivo della Società, con effetto a far data dall'11 aprile 2019, a seguito di cumulo d'incarichi societari.

In data 11 aprile 2019, a seguito delle predette dimissioni, Emanuela De Marco è subentrata nella carica di Sindaco effettivo con efficacia sino all'Assemblea del 18 aprile 2019.

Si segnala, che l'Assemblea del 18 aprile 2019, ha, tra l'altro, nominato il nuovo Collegio sindacale per il triennio 2019-2021 e deliberato il compenso attribuito ai membri dello stesso, così ripartito:

- quanto a Euro 18.000,00 lordi a Fabrizio Palma, in qualità di Presidente del Collegio sindacale;
- quanto a Euro 12.000,00 lordi a Giovanni Crostarosa Guicciardini, in qualità di Sindaco Effettivo;
- quanto a Euro 12.000,00 lordi a Giorgia Carrarese, in qualità di Sindaco effettivo.

### 15.1.3. Alti Dirigenti

Non sono presenti Alti Dirigenti (così come definiti dal Regolamento 809/2004). Si segnala che l'Emittente ha alle sue dipendenze due lavoratori subordinati inquadrati con la qualifica di dirigenti. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 14.1.3, Capitolo XIV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 15.1.4. Piani di incentivazione per i membri del Consiglio di Amministrazione ed i Principali Dirigenti e trattamenti previsti in caso di cessazione dalla carica o risoluzione del rapporto di lavoro dei suddetti soggetti

In data 27 aprile 2018 l'Assemblea della Società ha deliberato, tra l'altro, l'adozione del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 destinato agli Amministratori esecutivi e a taluni consulenti strategici della Società. Il piano prevede l'attribuzione a detti beneficiari, in conformità alle linee guida indicate nel relativo documento informativo *pro tempore* vigente, redatto ai sensi dell'articolo 114-bis del TUF e dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti, di un numero massimo complessivo di n. 1.478.110 opzioni valide per la sottoscrizione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie della Società rinvenienti dall'esecuzione della Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021.

In data 12 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione, con parere favorevole del Comitato per la Remunerazione, ha: i) individuato nominativamente i beneficiari del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021; ii) deliberato, in esecuzione alla Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 ed al servizio del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021, l'aumento del capitale sociale dell'Emittente, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per complessivi massimi Euro 916.428,20, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., mediante l'emissione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie dell'Emittente (l'**Aumento di Capitale Delegato Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021**); iii) assegnato ai beneficiari dello stesso complessivamente n. 1.478.110 opzioni ad un prezzo di esercizio pari a 0,62 Euro, iv) approvato il relativo regolamento di attuazione e, v) aggiornato il documento informativo contenente le informazioni essenziali sul Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021, oltre agli obiettivi di *performance* ivi indicati.

Si segnala che l'esercizio delle opzioni è condizionato al conseguimento dei seguenti obiettivi di *performance* parametrati all'incremento, espresso in percentuale, tra il prezzo di esercizio e il prezzo a termine (quest'ultimo pari alla media semplice del prezzo delle azioni dell'Emittente registrato sul MTA nei tre mesi antecedenti la data del 31 marzo 2021) registrato allo scadere del periodo di *vesting*:

Obiettivi di Performance	
Differenza tra il Prezzo a Termine e il Prezzo di Esercizio	Opzioni esercitabili
≥+30%	100%
≥ +25% e < +30%	90%
≥ +20% e < +25%	85%
≥ +15% e < +20%	80%
< +15%	0%
Condizione Abilitante	
Differenza tra il Prezzo a Termine e il Prezzo di Esercizio	≥ +15% rispetto al Prezzo di Esercizio

In caso di mancato avveramento della Condizione Abilitante, ossia nel caso in cui l'incremento tra il prezzo di esercizio e il prezzo a termine risulti inferiore al +15%, le opzioni attribuite decadranno e si dovranno considerare a tutti gli effetti estinte.

Le opzioni sono state assegnate ai componenti del Consiglio di Amministrazione nella misura indicata alla seguente tabella.

Nome e Cognome	Carica	N. Opzioni	Prezzo di Esercizio
Luigi Capello	Amministratore Delegato	n. 590.110	Euro 0,62
Stefano Pighini	Presidente del Consiglio di Amministrazione	n. 296.000	Euro 0,62
Roberto Magnifico	Consigliere	n. 296.000	Euro 0,62

Non sono previsti in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione particolari trattamenti in caso di cessazione della carica o risoluzione del rapporto di lavoro.

#### 15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalla sua controllata per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha accantonato alcun importo per la corresponsione di pensioni, trattamento fine mandato e benefici analoghi nei confronti dei membri del Consiglio di Amministrazione e dei componenti del Collegio sindacale in carica alla data del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO XVI - PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

#### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto, nominato dall'Assemblea del 27 aprile 2018, è composto da n. 9 (nove) membri e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2020.

La seguente tabella indica, per ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

QUALIFICA E RUOLO	NOME	PRIMA CARICA
Presidente	Stefano Pighini	29 dicembre 2012
Vicepresidente e Amministratore Delegato	Luigi Capello	29 dicembre 2012
Amministratore non esecutivo	Valerio Caracciolo	30 aprile 2015
Amministratore non esecutivo	Roberto Magnifico	29 dicembre 2012
Amministratore Indipendente(*)	Claudia Cattani	28 aprile 2017(**)
Amministratore Indipendente(*)	Maria Augusta Fioruzzi	28 aprile 2017(***)
Amministratore Indipendente(*)	Marco Giovannini	2 agosto 2017
Amministratore Indipendente(*)	Pierluigi Pace	27 aprile 2018
Amministratore Indipendente(*)	Maria Mariniello	22 febbraio 2019(****)

(\*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza richiesti dal TUF e dal Codice di Autodisciplina.

(\*\*) Data di nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti a seguito della cooptazione avvenuta in data 11 novembre 2016.

(\*\*\*) Data di nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti a seguito della cooptazione avvenuta in data 28 marzo 2017.

(\*\*\*\*) Data di nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti a seguito della cooptazione avvenuta in data 14 novembre 2018.

In data 4 marzo 2019, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 147-ter, comma 4, del TUF e del Codice di Autodisciplina in capo ai Consiglieri Claudia Cattani, Maria Augusta Fioruzzi, Marco Giovannini, Pierluigi Pace e Maria Mariniello; in pari data il Collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza degli Amministratori.

#### Collegio sindacale

Il Collegio sindacale, in carica alla Data del Prospetto, composto da n. 5 (cinque) membri, di cui n. 3 (tre) effettivi e n. 2 (due) supplenti, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 18 aprile 2019 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2021.

La seguente tabella indica, per ciascun sindaco in carica alla Data del Prospetto, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

Qualifica	Nome	Prima Carica
Presidente	Fabrizio Palma	18 aprile 2019
Sindaco Effettivo	Giovanni Crostarosa Guicciardi	6 maggio 2013
Sindaco Effettivo	Giorgia Carrarese	18 aprile 2019
Sindaco Supplente	Simona Caricasulo	18 aprile 2019
Sindaco Supplente	Massimo Nardinocchi	18 aprile 2019

### 16.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto, non sono in essere contratti di lavoro stipulati tra l'Emittente e i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio sindacale che prevedano un'indennità di fine rapporto.

Alla Data del Prospetto non sono in essere contratti di lavoro stipulati dai dirigenti con l'Emittente che prevedano il

pagamento di un'indennità di fine rapporto in aggiunta o in termini differenti da quanto previsto dalla legge e/o dal contratto collettivo nazionale di lavoro applicabile.

### 16.3 Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla Data del Prospetto, in conformità alle raccomandazioni in tema di *corporate governance* contenute nel Codice di Autodisciplina, ha istituito, al suo interno:

- il “*Comitato Controllo e Rischi e OPC*”, ai sensi dell’art. 7 del Codice di Autodisciplina, attribuendo allo stesso la funzione di comitato competente ai sensi della Procedura per Operazioni con Parti Correlate della Società (“**Procedura OPC**”);
- il “*Comitato per la Remunerazione*”.

Il Consiglio non ha invece previsto l’istituzione di un comitato per le proposte di nomina alla carica di Amministratore, né ha attribuito le relative competenze ad altro comitato o al Consiglio medesimo, ritenendo che tali proposte di nomina debbano pervenire dagli Azionisti tramite la presentazione di liste di candidati.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione, in conformità a quanto richiesto dal Regolamento di Borsa, ha istituito al proprio interno un comitato con funzioni consultive all’Amministratore Delegato, con riferimento alle operazioni della Società relative all’assunzione o dismissione di partecipazioni rappresentate da titoli, in società e/o enti costituiti o costituendi in Italia e all’estero (il “**Comitato Investimenti**”).

#### 16.3.1 Comitato Controllo e Rischi e OPC

In data 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società in carica alla Data del Prospetto Informativo, in conformità alle raccomandazioni in tema di *corporate governance* contenute nel Codice di Autodisciplina e ai sensi della Procedura OPC, ha deliberato di nominare nuovamente il Comitato Controllo e Rischi e OPC.

Il Comitato Controllo e Rischi e OPC ha, tra l’altro, il compito di supportare, con un’adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, quelle relative all’approvazione delle relazioni finanziarie periodiche, nonché quelle relative alle operazioni con parti correlate.

Alla Data del Prospetto, il Comitato Controllo e Rischi e OPC risulta così composto:

- Claudia Cattani, in qualità di Presidente (Consigliere Indipendente);
- Maria Mariniello (Consigliere Indipendente);
- Maria Augusta Fioruzzi (Consigliere Indipendente).

A seguito delle dimissioni di Livia Amidani Aliberti, ha assunto la presidenza Claudia Cattani ed è stato nominato, in data 14 novembre 2018, come membro del Comitato Controllo e Rischi e OPC, Maria Mariniello, Amministratore non esecutivo ed Indipendente.

Inoltre, in data 24 aprile 2019, il Consiglio di Amministrazione ha nominato quale membro del Comitato Controllo e Rischi e OPC, Maria Augusta Fioruzzi, Amministratore non esecutivo ed Indipendente.

Il Comitato Controllo e Rischi e OPC è incaricato di:

- valutare, unitamente al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, sentiti il Revisore legale e il Collegio sindacale, il corretto utilizzo dei Principi Contabili (Criterio applicativo 7.C.2., lett. a, del Codice di Autodisciplina);
- supportare il Consiglio e l’AISCGR su specifici aspetti inerenti ai principali rischi aziendali esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali (Criterio applicativo 7.C.2., lett. b, del Codice di Autodisciplina);
- esaminare le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del Sistema CIGR, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla Funzione di *Internal Audit* (Criterio applicativo 7.C.2., lett. c, del Codice di Autodisciplina);
- monitorare l’autonomia, l’adeguatezza, l’efficacia e l’efficienza della Funzione di *Internal Audit*, (Criterio applicativo 7.C.2., lett. d, del Codice di Autodisciplina);
- domandare alla Funzione di *Internal Audit* – ove ne ravvisi l’esigenza - lo svolgimento di verifiche su specifiche

aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio sindacale (Criterio applicativo 7.C.2., lett. e, del Codice di Autodisciplina);

- riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del Sistema CIGR (Criterio applicativo 7.C.2., lett. f, del Codice di Autodisciplina);
- esaminare, con l'assistenza della Funzione di *Internal Audit*, eventuali segnalazioni pervenute al fine di monitorare l'adeguatezza del Sistema CIGR;
- svolgere ulteriori ed eventuali compiti che gli vengono attribuiti di volta in volta dal Consiglio al fine di esaminare, su segnalazione del Presidente o dell'Amministratore Delegato, gli argomenti che essi ritengono opportuno sottoporre al Comitato Controllo e Rischi e OPC per gli aspetti di sua competenza.

Al Comitato Controllo e Rischi e OPC, inoltre, nella sua funzione di comitato per le operazioni con Parti Correlate, sono affidati i compiti previsti dalla Procedura OPC.

Si segnala che la Procedura OPC affida al Comitato per la Remunerazione le valutazioni inerenti a operazioni con parti correlate relative alle remunerazioni.

I lavori sono coordinati dal Presidente del Comitato Controllo e Rischi e OPC, che (i) presiede le adunanze, (ii) ne prepara i lavori, (iii) dirige, modera e coordina le riunioni, (iv) sottoscrive i verbali delle riunioni (regolarmente predisposti con l'ausilio di un segretario – individuato in un membro della Segreteria Societaria – e conservati in un apposito libro vidimato, conformemente al Criterio applicativo 4.C.1., lett. d, del Codice di Autodisciplina.

#### **Internal Audit**

In data 26 luglio 2013 il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della limitata complessità organizzativa della Società, ha deliberato di affidare il ruolo di Responsabile della Funzione di *Internal Audit* ad un consulente esterno, il Dott. Cristiano Cavallari, del quale sono stati verificati i requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione anche da parte del Collegio sindacale.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, in quanto consulente esterno, non è responsabile di alcuna area operativa e riferisce del suo operato al Consiglio di Amministrazione.

Il Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, tra l'altro:

- verifica, sia in via continuativa, sia in relazione a specifiche necessità e nel rispetto degli *standard* internazionali, l'operatività e l'idoneità del Sistema CIGR, attraverso un piano di *audit* preliminare (il "**Piano di Audit**"), che è da ultimo stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 12 marzo 2019, basato su un processo strutturato di analisi e prioritizzazione dei principali rischi;
- ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico;
- predispone le relazioni periodiche contenenti informazioni sulla propria attività, sulle modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi e sul rispetto dei piani per il loro contenimento, oltre che una valutazione circa l'idoneità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- verifica l'affidabilità dei sistemi informativi inclusi i sistemi di rilevazione contabile;
- predispone tempestivamente relazioni su eventi di particolare rilevanza della Società che sono trasmesse ai Presidenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio sindacale e del Comitato Controllo e Rischi e OPC, nonché all'Amministratore Delegato.

### **16.3.2 Comitato per le Nomine e la Remunerazione**

#### **Comitato per le nomine**

La Società non ha ritenuto necessario istituire il Comitato per le nomine in considerazione delle proprie ridotte dimensioni.

#### **Comitato per la remunerazione**

In data 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha istituito il Comitato per la Remunerazione.

Alla Data del Prospetto, il Comitato per la Remunerazione risulta così composto:

- Claudia Cattani, in qualità di Presidente (Consigliere Indipendente);
- Maria Mariniello (Consigliere Indipendente);

- Marco Giovannini (Consigliere Indipendente).

Si segnala che, a seguito delle dimissioni di Livia Amidani Aliberti, in data 14 novembre 2018, è stata nominata Maria Mariniello, Amministratore non esecutivo ed Indipendente, come membro del Comitato per la remunerazione.

Il Comitato per la Remunerazione, tra l'altro:

- valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica di remunerazione;
- formula proposte al Consiglio di Amministrazione circa la politica di remunerazione da adottare;
- riferisce agli Azionisti in sede di Assemblea sulle modalità di esercizio delle proprie funzioni, mediante la Relazione sulla Remunerazione;
- presenta proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli Amministratori esecutivi e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Il Presidente del Comitato per la Remunerazione riferisce (i) al Consiglio in merito all'attività svolta, e (ii) all'Assemblea, con cadenza annuale, in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio, in merito alle modalità di esercizio delle proprie funzioni. Tale adempimento viene assolto mediante la relazione annuale sulla remunerazione, disponibile sul Sito Internet.

#### 16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

La *corporate governance* dell'Emittente è conforme alla normativa vigente (in particolare al Codice Civile, al TUF e al D. Lgs. 231/2001 e, più in generale, alla normativa di legge e regolamentare applicabile alle società quotate) e coerente alle previsioni del Codice di Autodisciplina, tenuto conto che, in considerazione della sua ridotta complessità organizzativa, l'Emittente ha istituito soltanto il Comitato Controllo e Rischi e OPC ed il Comitato per la Remunerazione.

L'Emittente ha aderito al Codice di Autodisciplina quale punto di riferimento per un'efficace struttura di *corporate governance*.

Si segnala che l'Emittente non ha adottato politiche formalizzate sulla diversità dei membri degli Organi di amministrazione e controllo. Tuttavia, i membri del Consiglio di Amministrazione (come emerso dal *self assessment* condotto lo scorso 4 marzo 2019) e del Collegio sindacale presentano caratteristiche tali da assicurare un adeguato livello di diversità relativamente ad aspetti quali l'età, la composizione di genere e il percorso formativo e professionale.

Si segnala, altresì, che:

- il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 novembre 2016 e, successivamente nella seduta del 14 novembre 2018, ha, approvato l'adeguamento delle procedure della Società vigenti in materia alle disposizioni di cui al Regolamento 596/2014 EU (la "**MAR**"). In particolare, il Consiglio ha approvato la "*Procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno dei documenti e delle informazioni riguardanti la società, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate*" (la "**Procedura Informazioni Privilegiate**"), che aggiorna la precedente "*Procedura per la gestione ed il trattamento delle informazioni privilegiate e per la diffusione dei comunicati e delle informazioni al pubblico*", approvata dal Consiglio in data 28 ottobre 2014. Nell'ambito della Procedura Informazioni Privilegiate sono disciplinate la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni privilegiate relative all'Emittente.

Le regole di comportamento fissate da detta procedura sono finalizzate a porre in essere i necessari presidi organizzativi per la corretta gestione dei flussi informativi, il trattamento delle Informazioni Privilegiate (ivi definite), la corretta attivazione della procedura di ritardo, nonché la comunicazione a terzi (a determinate condizioni) e la comunicazione al mercato di dette informazioni;

- il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato la "*Procedura per l'istituzione, gestione e aggiornamento del registro dei soggetti che hanno accesso a informazioni privilegiate di LVenture Group S.p.A.*", aggiornata da ultimo il 14 novembre 2018;
- il Consiglio di Amministrazione ha adottato, con delibera del 16 ottobre 2013, la "*Procedura in materia di internal dealing per la disciplina degli obblighi informativi e comportamentali in capo ai soggetti rilevanti e alla Società*", da ultimo aggiornata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 28 giugno 2017;

- il Consiglio di Amministrazione, il 29 dicembre 2012 – e successivamente, in occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, il 30 aprile 2015 – , previo parere non vincolante del Collegio sindacale e, previa verifica dei requisiti di professionalità, ha attribuito alla Dott.ssa Francesca Bartoli (già *chief financial officer* della Società) la qualifica di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari;
- il Consiglio di Amministrazione, il 18 marzo 2014, ha approvato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 (il “**Modello 231**”) e il Codice Etico (il “**Codice Etico**”), entrambi pubblicati – il Modello nella sola parte generale – sul Sito Internet.

Il Modello ha la finalità di prevenire il compimento delle fattispecie di reato ivi previste, nell’interesse o a vantaggio della Società, da parte di suoi soggetti apicali ovvero da parte di suoi collaboratori o dipendenti. È periodicamente aggiornato dalla Società al fine di adeguarlo a eventuali sopravvenute modifiche normative o per recepire eventuali osservazioni dell’Organismo di Vigilanza.

In particolare, il Modello si compone di due parti. La prima, di carattere generale, illustra le finalità, i destinatari, le componenti del sistema di controllo preventivo del Modello stesso e, sempre in linea con le prescrizioni contenute nel D. Lgs. n. 231/2001, la struttura, il funzionamento e i compiti dell’Organismo di Vigilanza, che, ai sensi dell’art. 6 del D. Lgs. n. 231/2001, ha il compito di vigilare sul funzionamento e sull’osservanza del Modello 231.

La seconda parte, a carattere speciale, contiene la descrizione delle fattispecie di reato previste dal D. Lgs. n. 231/2001 e le relative sanzioni con riferimento alle aree di rischio di commissione dei suddetti reati identificate nel Modello.

Le prescrizioni contenute nel Modello si completano con quelle del Codice Etico, che descrive gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali alle quali ciascun dipendente e tutti i soggetti con i quali la Società si interfaccia, devono uniformarsi nello svolgimento della propria attività, nel convincimento che l’etica nella conduzione degli affari sia alla base del successo dell’attività di impresa.

Il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato il Modello 231 e il Codice Etico nelle riunioni del 13 settembre 2017 e del 14 novembre 2018;

- conformemente alle disposizioni di cui al D. Lgs. n. 231/01 la Società ha, inoltre, istituito l’Organismo di Vigilanza (di seguito l’“**OdV**”), organo deputato, tra l’altro, a vigilare sul funzionamento e l’osservanza del Modello 231, oltre a farne predisporre il relativo aggiornamento e l’eventuale revisione. L’OdV sino al 18 aprile 2019 risultava composto da:

- Dott. Bruno Piperno (Presidente);
- Avv. Benedetta Navarra;
- Dott. Cristiano Cavallari (Responsabile della Funzione di *Internal Audit* della Società).

- Il Consiglio di Amministrazione, in data 24 aprile 2019, ha nominato, per la durata di un esercizio, i nuovi componenti dell’OdV, che, alla Data del Prospetto, risulta composto da:

- Dott. Bruno Piperno (Presidente);
- Dott.ssa Giorgia Carrarese (Sindaco Effettivo);
- Dott. Cristiano Cavallari (Responsabile della Funzione di *Internal Audit* della Società).

- il 16 ottobre 2013 il Consiglio di Amministrazione ha altresì adottato, in ottemperanza a quanto richiesto dalla vigente normativa, la Procedura OPC in sostituzione del “*Regolamento interno delle procedure inerenti alle operazioni con parti correlate*”, adottato il 12 marzo 2010. Il 18 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla revisione della predetta Procedura OPC, aggiornata, successivamente, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 11 novembre 2016 e, da ultimo, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 maggio 2018, disponibile sul Sito Internet. La Procedura OPC (i) definisce il suo ambito di applicazione (ii) identifica, tra l’altro, le Parti Correlate e le Operazioni con Parti Correlate, distinguendo tra quelle di maggiore e minore rilevanza e disciplinando la procedura per la loro rispettiva gestione, e, (iii) prevede, inoltre, che i soggetti controllanti e gli altri soggetti di cui all’art. 114 del TUF, che siano Parti Correlate, forniscano le informazioni necessarie al fine di consentire l’identificazione delle Parti Correlate e delle Operazioni con le medesime.

Le funzioni relative alle Operazioni con Parti Correlate, così come identificate nella Procedura OPC, sono attribuite al Comitato Controllo e Rischi e OPC e al Comitato per la Remunerazione (con riferimento alle Operazioni con Parti Correlate in materia di remunerazione);

- il 26 luglio 2013, il Consiglio di Amministrazione, in considerazione della limitata complessità organizzativa della Società, ha deliberato di affidare il ruolo di responsabile della funzione di *internal audit* (c.d. “*Internal Auditor*”) a un consulente esterno, Cristiano Cavallari, del quale sono stati verificati i requisiti di professionalità, indipendenza e organizzazione anche da parte del Collegio sindacale;
- il Consiglio di Amministrazione ha individuato quale amministratore incaricato del Sistema CIGR, a far data dal 3 luglio 2015, l'Amministratore Delegato, Luigi Capello, confermato in data 27 aprile 2018, quale amministratore incaricato del Sistema CIGR, prevedendo che si interfacci periodicamente con il Comitato Controllo e Rischi e OPC assicurando un collegamento più efficace tra il Sistema CIGR e la Società e, segnatamente, il Consiglio di Amministrazione.

## CAPITOLO XVII - DIPENDENTI

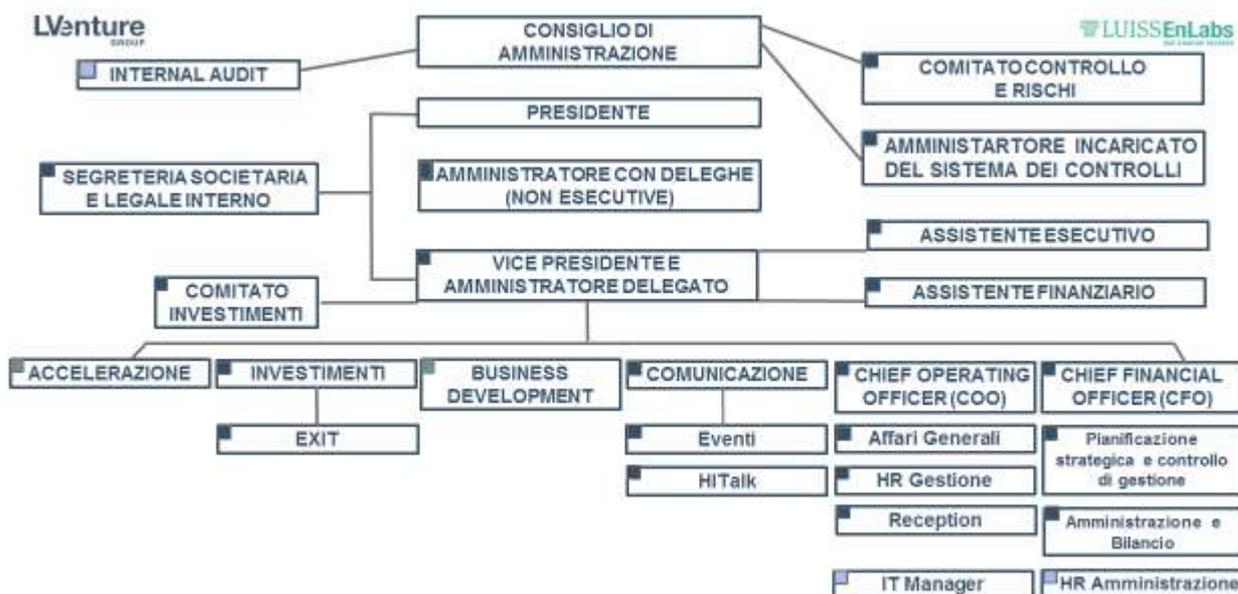
### 17.1 Numero dipendenti

La tabella che segue riporta l'evoluzione dei dati relativi al numero dei dipendenti e dei collaboratori complessivamente impiegati dall'Emittente, rispettivamente, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, ripartiti con riferimento alle principali categorie professionali.

Head Count alla fine dei singoli periodi	alla Data del Prospetto		
		31-dic-18	31-dic-17
Dirigenti	2	2	2
Quadri	5	4	3
Impiegati	22	19	18
<b>TOTALE DIPENDENTI</b>	<b>29</b>	<b>25</b>	<b>24</b>
Professionisti autonomi	9	9	8
Tirocinanti e lavoratori co.co.co	11	15	8
<b>TOTALE COLLABORATORI</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>16</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>49</b>	<b>49</b>	<b>40</b>
<i>media dei dipendenti</i> <sup>75</sup>		25,2	21,1

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha accantonato alcun ammontare in fondi per benefici ai dipendenti, piani pensionistici e altre indennità. I benefici di fine rapporto a dipendenti vengono versati annualmente in una polizza intrattenuta con Allianz S.p.A., a capitalizzazione a premi unici ricorrenti con rivalutazione annua e consolidamento dei risultati. I premi sono calcolati in base alle norme che regolano il trattamento di fine rapporto vigenti in Italia. I premi sono versati alla polizza entro il 31 dicembre di ogni anno.

L'organigramma dell'Emittente è rappresentato nella figura sotto riportata:



### 17.2 Partecipazioni azionarie e stock option dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei Sindaci e/o dei principali dirigenti dell'Emittente

#### 17.2.1 Partecipazioni azionarie

Alla Data del Prospetto:

- il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Dott. Stefano Pighini, detiene n. 648.000 azioni della Società;
- l'Amministratore Delegato, Dott. Luigi Capello, detiene una partecipazione pari a 53,51% del capitale sociale di LV.EN., azionista di controllo dell'Emittente; a tale riguardo si rinvia a quanto indicato nel Paragrafo 18.3, Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo;

<sup>75</sup> Determinato in base all'indice U.L.A. (unità lavorativa annua).

- l'Amministratore Delegato, Dott. Luigi Capello, inoltre, detiene direttamente n. 220.000 azioni della Società;
- il Dott. Valerio Caracciolo, Consigliere dell'Emittente detiene n. 42.713 azioni della Società e il 3,66% del capitale sociale di LV.EN.;
- il Dott. Roberto Magnifico, Consigliere dell'Emittente, detiene n. 84.258 azioni della Società.

Fatta eccezione per quanto sopra indicato, alla Data del Prospetto, per quanto a conoscenza della Società, nessuno degli altri membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale dell'Emittente possiede azioni della Società.

### 17.2.2 Stock Option

In data 27 aprile 2018 l'Assemblea della Società ha deliberato, tra l'altro, l'adozione del Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021 destinato agli Amministratori esecutivi e a taluni consulenti strategici della Società. Il piano prevede l'attribuzione a detti beneficiari, in conformità alle linee guida indicate nel relativo documento informativo *pro tempore* vigente, redatto ai sensi dell'articolo 114-bis del TUF e dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti, di un numero massimo complessivo di n. 1.478.110 opzioni valide per la sottoscrizione di massime n. 1.478.110 azioni ordinarie della Società rinvenienti dall'esecuzione della Delega Aucap Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 15.1.4, Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 17.3 Altri accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto, la Società ha adottato un piano di *stock option* denominato "Piano di Incentivazione LVG 2017/2020" (il "**Piano Dipendenti 2017/2020**") approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 2 agosto 2017 riservato a taluni dipendenti della Società, esclusi gli Amministratori.

In data 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione ha: i) deliberato, in esecuzione alla Delega Aucap Piano Dipendenti 2017/2020 ed al servizio del Piano Dipendenti 2017/2020, l'aumento del capitale sociale dell'Emittente, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2021, per complessivi massimi Euro 536.933,89, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8, cod. civ., mediante l'emissione di massime n. 739.000 azioni ordinarie dell'Emittente (l'**"Aumento di Capitale Delegato Piano Dipendenti 2017/2020"**); ii) assegnato ai beneficiari dello stesso la prima *tranche* (la "**Prima Tranche**") di opzioni (le "**Opzioni Dipendenti**"), pari a complessive n. 739.000 opzioni, ad un prezzo di esercizio pari a 0,7266 euro, iii) approvato il relativo regolamento di attuazione e, iv) aggiornato il documento informativo contenente le informazioni essenziali sul Piano Dipendenti 2017/2020.

Le Opzioni Dipendenti potranno essere esercitate dai beneficiari del Piano 2017/2020, anche parzialmente, al termine del periodo di *vesting*, ossia nel periodo compreso tra il 31 luglio 2020 (o la diversa data stabilita dal Consiglio di Amministrazione) e il 31 dicembre 2020 (o il diverso successivo termine stabilito dal Consiglio di Amministrazione) (il "**Periodo di Esercizio Dipendenti**"). Le Opzioni Dipendenti devono essere esercitate, a pena di decadenza, entro tale ultima data.

Sarà facoltà del Consiglio di Amministrazione stabilire, all'interno del Periodo di Esercizio Dipendenti, specifiche finestre di esercizio. In data 14 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione dopo aver preso atto delle intervenute delle dimissioni rassegnate *medio tempore* da taluni beneficiari (gli "**Ex Beneficiari**") individuati nella riunione consiliare del 14 novembre 2017 e della conseguente perdita del diritto di esercitare le relative n. 80.000 Opzioni Dipendenti loro assegnate nell'ambito della Prima Tranche (le "**Opzioni Decadute**"), ha individuato nuovi beneficiari ed ha ritenuto opportuno attribuire, a quest'ultimi, le Opzioni Decadute.

Le Opzioni Dipendenti devono, in ogni caso, essere esercitate, a pena di decadenza, entro la data del 31 dicembre 2020 (o il diverso successivo termine stabilito dal Consiglio di Amministrazione).

## CAPITOLO XVIII - PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale dell'Emittente

Secondo le risultanze del libro soci della Società, integrate dalle comunicazioni pervenute ai sensi dell'articolo 120 del TUF, e dalle informazioni a disposizione della stessa, alla Data del Prospetto, i seguenti soggetti possiedono una partecipazione superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente (considerata la qualifica di "PMI" dell'Emittente, come indicato nel Paragrafo 5.1.4, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

	AZIONISTA	N. AZIONI	% SUL CAPITALE
1	Luigi Capello, indirettamente, tramite LV. EN. Holding S.r.l. (*)	10.721.040	32,03%
2	Futura Invest S.p.A. (**)	2.000.000	5,98%

(\*) L'Amministratore Delegato dell'Emittente, Dott. Luigi Capello, detiene il 53,51% del capitale di LV.EN.

(\*\*) Sulla base delle comunicazioni relative a partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 del TUF, rese note il 9 gennaio 2019, il dichiarante ovvero il soggetto posto al vertice della catena partecipativa di Futura Invest S.p.A. è Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde.

Con riferimento all'azionista Futura Invest S.p.A. ("**Futura Invest**"), si rammenta che:

- i) in data 12 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, mediante l'esecuzione parziale della Delega Aucap 2014, il Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018 riservato a Futura Invest;
- ii) in data 21 dicembre 2018, la Società ha emesso n. 2.000.000 azioni ordinarie, prive di valore nominale, a favore di Futura Invest, a chiusura del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018. Per l'effetto, Futura Invest ha acquisito una partecipazione pari al 5,98% del capitale della Società;
- iii) in data 22 febbraio 2019, l'Assemblea degli Azionisti, ha deliberato il Primo Aumento di Capitale Riservato 2019, in forza del quale, avrà la facoltà di sottoscrivere un massimo di 2.000.000 di azioni, ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,725 per azione, a far data dal 31 luglio 2019 e fino al 15 febbraio 2020.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 18.1.1 Voto maggiorato

L'art. 6-bis dello Statuto dell'Emittente così recita:

*"[...] ciascuna azione dà diritto a voto doppio (e, pertanto, a due voti per ogni azione), ove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:*

*(a) l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi;*

*(b) la ricorrenza del presupposto sub (a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno ventiquattro mesi, nell'elenco speciale di cui all'art. 6 quater (l'"Elenco Speciale"), nonché da apposita comunicazione attestante il possesso azionario riferita alla data di decorso del periodo continuativo rilasciata dall'intermediario presso il quale è aperto il conto su cui sono registrate le azioni ai sensi della normativa vigente".*

In data 10 maggio 2017 l'Emittente ha adottato il "*Regolamento per la gestione dell'elenco speciale di cui all'art. 127-quinquies, comma 2, del TUF, e art. 143-quater del Regolamento Emittenti*" per disciplinare i criteri di tenuta e aggiornamento dell'elenco speciale (l'"**Elenco Speciale**") nonché i termini e le modalità per l'iscrizione, la modifica e la cancellazione dei soggetti legittimati.

La tabella che segue elenca gli azionisti, con partecipazione superiore al 5%, che hanno richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale, con evidenza della percentuale detenuta sul capitale sociale e sul capitale votante:

Azionista	Numero Azioni	% Capitale Sociale	Data iscrizione	Decorrenza voto doppio
LV. EN. Holding S.r.l.	1.338.685(*)	4%	3 agosto 2017	3 agosto 2019
LV. EN. Holding S.r.l.	1.338.685(**)	4%	6 febbraio 2019	6 febbraio 2021

(\*) azioni risultanti a seguito dell'intervenuta cancellazione, in data 31 gennaio 2019, di n. 9.161.715 azioni originariamente iscritte nell'Elenco Speciale da LV.EN. e nel loro insieme pari a n. 10.500.400 azioni.

(\*\*) numero delle ulteriori azioni iscritte nell'Elenco Speciale in data 6 febbraio 2019.

## 18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie.

## 18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante

Alla Data del Prospetto, il soggetto che controlla indirettamente l'Emittente, ai sensi dell'art. 93 del TUF (per il tramite di LV.EN., in cui detiene una partecipazione pari a 53,51% del capitale sociale), è il Dott. Luigi Capello, Amministratore Delegato della Società.

LV.EN., azionista di riferimento dell'Emittente, detiene il 32,03% del capitale della Società e ne esercita il controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 2. del Codice Civile. L'Emittente non è soggetto all'attività di direzione e coordinamento della controllante LV.EN., né di alcun altro soggetto, ai sensi degli articoli 2497 e ss. del Codice Civile.

## 18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non sono noti accordi dalla cui attuazione potrebbe scaturire a una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

### Le Previsioni Parasociali LV.EN.

In data 1° giugno 2016, Luigi Capello (Amministratore Delegato dell'Emittente), Myungja Kwon (moglie di Luigi Capello), Giovanni Gazzola (Amministratore Delegato di LV.EN.), e Meta Group S.r.l., (collettivamente, i "**Soci Fondatori**") hanno sottoscritto con Compagnie de l'Occident pour la Finance et l'Industrie S.A. (società di diritto lussemburghese, con sede legale al n. 2, Rue de l'Eau, L-1449, Lussemburgo), Valerio Caracciolo (Amministratore non esecutivo dell'Emittente), Marco Stefano Caracciolo, Giovanni Carrara, Giuseppe Colombo Fondrieschi e Davide Rimoldi (collettivamente, gli "**Investitori**") un contratto di investimento relativo a LV.EN. (il "**Contratto di Investimento**").

I Soci Fondatori, in virtù del Contratto di Investimento, il 1° giugno 2016, hanno deliberato un aumento del capitale sociale da Euro 2.000.000,00 ad Euro 3.032.515,00, in due *tranche* e in via scindibile, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2016, mediante offerta di quote della società a responsabilità limitata di nuova emissione sia ai Soci Fondatori che agli Investitori, nonché a terzi non ancora identificati (il "**Aumento di Capitale LV.EN.**").

Gli Investitori hanno provveduto alla sottoscrizione della prima *tranche* del predetto Aumento di Capitale LV.EN. per complessivi Euro 1.050.000,00, mentre Luigi Capello, Myungja Kwon e Giovanni Gazzola per complessivi Euro 620.000,00 (il "**Operazione**").

Il Contratto di Investimento contiene, tra l'altro, pattuizioni che pongono limiti al trasferimento delle quote di LV.EN. ai sensi dell'art. 122, quinto comma, lett. b) del TUF, nonché pattuizioni che prevedono l'acquisto delle stesse ai sensi dell'art. 122, quinto comma, lett. c) del TUF (le "**Previsioni Parasociali LV.EN.**").

In conformità alle disposizioni di legge e regolamentari, copia del Contratto di Investimento è stata depositata il 1° giugno 2016 presso il Registro delle Imprese di Roma, e, il 6 giugno 2016, le informazioni essenziali relative al Contratto di Investimento, alle Previsioni Parasociali LV.EN. e il relativo estratto pubblicato sul quotidiano "Il Giornale", sono stati messi a disposizione del pubblico sul Sito Internet.

Si segnala che le Previsioni Parasociali LV.EN. non riguardano l'Emittente né la sua *governance*, limitandosi a disciplinare il trasferimento delle quote di LV.EN..

Le Previsioni Parasociali LV.EN. hanno durata di 3 (tre) anni a far data dal 1° giugno 2016 (la "**Scadenza**") e ne è previsto il rinnovo automatico per uguale periodo, salvo disdetta da parte di almeno uno dei soci, da comunicarsi con un preavviso di 24 (ventiquattro) mesi rispetto alla Scadenza. Le Previsioni Parasociali LV.EN. riguardano:

- i) fatto salvo quanto di seguito indicato, il divieto per i soci di LV.EN. di trasferire a terzi le loro quote, nonché qualsiasi altro diritto ad esse connesso, per un periodo di tre anni a far data dal 1° giugno 2016 (il "**Lock Up**");
- ii) la possibilità per i soci, allo scadere del Lock Up ed in caso di trasferimento, in tutto o in parte a terzi delle quote di LV.EN., di esercitare il diritto di prelazione ai sensi e secondo i termini di cui all'art. 7 dello statuto sociale di LV.EN. (la "**Prelazione**");
- iii) nel caso di mancato esercizio della Prelazione, la necessità del motivato gradimento espresso a maggioranza dall'assemblea dei soci di LV.EN. (non computandosi nel *quorum* la quota del socio venditore) per il trasferimento a terzi delle quote di LV.EN. (il "**Gradimento**"). Nel caso di mancato Gradimento, il socio venditore avrà diritto a

ottenere il rimborso della propria quota nei termini e modi previsti dall'art. 2473 del Codice Civile. In caso di rimborso della quota da parte della Società, si accrescono proporzionalmente le partecipazioni degli altri soci;

- iv) in deroga a quanto previsto dal Lock Up, dalla Prelazione e dal Gradimento, il diritto per Luigi Capello, nel caso in cui intenda trasferire, in tutto o in parte, la propria quota ad un terzo cessionario, di offrire in vendita al terzo cessionario anche le quote degli altri soci di LV.EN., ai medesimi termini e condizioni offerti dal terzo cessionario per l'acquisto della propria quota (il "**Diritto Drag Along**"). Il Diritto Drag Along potrà essere esercitato da Luigi Capello a condizione che l'offerta ricevuta dal terzo riguardi almeno l'acquisto del 51% del capitale sociale di LV.EN.;
- v) fermo restando quanto previsto dal Diritto Drag Along, e in deroga al Lock Up, alla Prelazione e al Gradimento, l'obbligo di Luigi Capello, qualora intenda vendere una quota superiore al 10% (da calcolarsi come somma delle quote cedute nel corso della durata delle Previsioni Parasociali) del capitale sociale di LV.EN. (la "**Quota in Vendita**"), di procurare l'acquisto da parte del terzo acquirente, ove gli altri soci di LV.EN. ne facciano richiesta, delle quote di quest'ultimi alle medesime condizioni offerte dall'acquirente a Luigi Capello.

Le Previsioni Parasociali LV.EN. prevedono, inoltre, che a far data dallo scadere del 24° mese e sino allo scadere del 26° mese successivo alla sottoscrizione del Contratto di Investimento e, nel caso di rinnovo delle Previsioni Parasociali LV.EN., a far data dallo scadere del 50° e sino allo scadere del 52° mese (il/i "**Periodo/i di Exit**"), ciascuno degli Investitori ("**Investitore Cedente**") possa indicare Luigi Capello per la ricerca di un terzo cessionario interessato ad acquistare tutta la propria quota ("**Diritto di Exit**"). L'esercizio del Diritto di Exit dovrà essere comunicato dall'Investitore Cedente agli altri soci durante i Periodi di Exit. Nei due (2) mesi successivi allo scadere di ciascun Periodo di Exit, Luigi Capello si adoprerà, anche avvalendosi di terzi all'uopo incaricati, per procurare l'acquisto della quota dell'Investitore Cedente (o degli Investitori Cedenti) ad un prezzo non inferiore al *fair market value* determinato di comune accordo tra l'Investitore Cedente (o gli Investitori Cedenti) e Luigi Capello. In alternativa, Luigi Capello potrà provvedere direttamente all'acquisto della quota dell'Investitore Cedente ad un prezzo sempre pari al *fair market value*. Nel caso in cui Luigi Capello abbia individuato un terzo cessionario interessato all'acquisto della quota dell'Investitore Cedente, ovvero intenda provvedere direttamente all'acquisto di quest'ultima, dovrà darne comunicazione dettagliata all'Investitore Cedente (o agli Investitori Cedenti) ed informarne gli altri soci. Nel caso di mancato avveramento delle suddette previsioni, i soci diversi dall'Investitore Cedente si impegnano, ciascuno per quanto di sua competenza, a far sì che venga convocata, entro quindici (15) giorni dallo scadere di ciascun Periodo di Exit, l'assemblea dei soci di LV.EN. per assumere le delibere di cui all'art. 2473 del Codice Civile.

Si segnala che, in data 28 settembre 2016, DCI S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale in Roma, via Nomentana n. 445, Codice fiscale e Partita IVA n. 13872971000, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, REA n. 1479323, ha sottoscritto una quota dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea di LV.EN. il 1° giugno 2016, per complessivi Euro 200.000,00 (duecentomila/00), con contestuale adesione alle Previsioni Parasociali LV.EN.. A far data da tale sottoscrizione, DCI S.r.l. è diventato socio di LV.EN..

Si evidenzia altresì che, in data 24 gennaio 2017, Giuliana Collalto s.s., società di diritto italiano, con sede legale in Treviso (TV), via Fiumicelli, n. 3, Codice fiscale e Partita IVA n. 04646600264, iscritta al Registro delle Imprese di Roma REA n. 367071, ha sottoscritto una quota dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea di LV.EN. il 1° giugno 2016, per complessivi Euro 100.000,00 (centomila/00). A far data dalla predetta sottoscrizione, Giuliana Collalto s.s. è diventato socio di LV.EN..

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale di LV.EN. è pari ad Euro 2.938.161,19 (due milioni novecento trentotto mila cento sessantuno/diciannove) e suddiviso come segue:

Socio	Quota	Capitale corrispondente (Euro)
Luigi Capello	53,51%	1.572.138,11
Myungja Kwon	15,30%	449.579,07
Giovanni Gazzola	7,66%	225.138,23
Meta Group S.r.l.	1,01%	29.781,00
Compagnie de l'Occident pour la Finance et l'Industrie S.p.A.	4,56%	133.856,33
Valerio Caracciolo	3,66%	107.444,11
Marco Stefano Caracciolo	2,74%	80.583,08
Giovanni Carrara	2,74%	80.583,08
Giuseppe Colombo Fondrieschi	2,74%	80.583,08
Davide Rimoldi	1,52%	44.618,78
DCI S.r.l.	3,04%	89.237,55
Giuliana Collalto S.s.	1,52%	44.618,78
<b>Totale</b>	<b>100%</b>	<b>2.938.161,19</b>

## CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017, al 31 dicembre 2018 e sino alla Data del Prospetto, l'Emittente ha intrattenuto rapporti di varia natura con soggetti che, alla Data del Prospetto, risultano essere Parti Correlate, come definite dal Principio Contabile IAS 24.

In conformità a quanto disposto dal principio IAS 24, si considerano Parti Correlate le seguenti entità: (a) le società che direttamente, o indirettamente attraverso una o più imprese intermedie, controllano, o sono controllate dalla o sono sotto un comune controllo con l'impresa che redige il bilancio; (b) le società collegate; (c) le persone fisiche che hanno direttamente o indirettamente un potere di voto nell'impresa che redige il bilancio che conferisca loro un'influenza dominante sull'impresa ed i loro stretti familiari; (d) i dirigenti con responsabilità strategiche, cioè coloro che hanno il potere e la responsabilità della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività dell'impresa che redige il bilancio, compresi amministratori e funzionari della società e gli stretti familiari di tali persone; (e) le imprese nelle quali è posseduto, direttamente, o indirettamente, un rilevante potere di voto da qualsiasi persona fisica descritta *sub c)* o *sub d)* o sulle quali tale persona fisica è in grado di esercitare una influenza notevole. Il caso *sub e)* include le imprese possedute dagli amministratori o dai maggiori azionisti della impresa che redige il bilancio e le imprese che hanno un dirigente con responsabilità strategiche in comune con l'impresa che redige il bilancio.

### **La Procedura OPC**

Il Consiglio di Amministrazione 2012-2014, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, il 16 ottobre 2013, ha approvato, in sostituzione del "*Regolamento interno delle procedure inerenti alle operazioni con parti correlate*" (approvato il 12 marzo 2010), la Procedura OPC, successivamente aggiornata il 18 marzo 2014.

In data 11 novembre 2016, il Consiglio di Amministrazione 2015-2017, previo parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e Operazioni con Parti Correlate, ha aggiornato la Procedura OPC, che è stata, da ultimo, aggiornata dal Consiglio di Amministrazione 2018-2020, in data 9 maggio 2018. Si precisa che, pur potendo la Società essere qualificata come "società di minori dimensioni" ai sensi del Regolamento Operazioni con Parti Correlate approvato da Consob con delibera n. 17221 del 12.3.2010, come successivamente modificato (il "**Regolamento Consob OPC**"), quest'ultima non si è avvalsa della facoltà di adottare una "procedura semplificata".

Per agevolare l'identificazione delle Parti Correlate, così come previsto dall'art. 6 della Procedura OPC, la Società ha istituito un apposito registro, compilato sulla base delle dichiarazioni rese periodicamente dalle stesse alla segreteria societaria dell'Emittente. La Procedura OPC prevede, inoltre, che i soggetti controllanti e gli altri soggetti di cui all'art. 114 del TUF, che siano Parti Correlate, forniscano a quest'ultima le informazioni necessarie al fine di consentire l'identificazione delle Parti Correlate e delle Operazioni con Parti Correlate.

La Procedura OPC definisce il suo ambito di applicazione e identifica, tra l'altro, le Parti Correlate e le operazioni con parti correlate (le "**Operazioni con Parti Correlate**"), distinguendo tra quelle di maggiore e minore rilevanza e disciplinando la procedura per la loro gestione.

### **Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**

Il Consiglio di Amministrazione 2012-2014, nella riunione tenutasi il 29 dicembre 2012, dopo aver verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo alla Dott.ssa Livia Amidani Aliberti e all'Avv. Laura Pierallini, ha provveduto alla loro nomina quali membri del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, in quanto Consiglieri non esecutivi e indipendenti, unitamente al Dott. Roberto Magnifico, Consigliere non esecutivo.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è venuto meno con la cessazione del Consiglio di Amministrazione 2012-2014.

In data 30 aprile 2015, il Consiglio di Amministrazione 2015-2017, in conformità al Regolamento Consob OPC, ha nominato il Comitato Operazioni con Parti Correlate composto da tre Consiglieri, tutti non esecutivi e indipendenti, l'Avv. Micol Rigo, la Dott.ssa Maria Luisa Mosconi e la Dott.ssa Livia Amidani Aliberti (e presieduto da quest'ultima).

### **Il Comitato Controllo e Rischi e OPC**

In data 3 luglio 2015 è stato istituito, con delibera del Consiglio di Amministrazione 2015-2017, il Comitato Controllo e Rischi che svolge, in conformità al Regolamento Consob OPC altresì le funzioni di Comitato Operazioni Parti Correlate (il "**Comitato Controllo e Rischi e OPC**"). Per ulteriori informazioni sulla composizione e sulle competenze del Comitato Controllo e Rischi e OPC, si rinvia al Paragrafo 16.3.1, Capitolo XVI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Le Operazioni con Parti Correlate poste in essere dalla Società sono sottoposte ad un'istruttoria che contempla, tra l'altro: i) una completa e tempestiva trasmissione delle informazioni rilevanti al Comitato Controllo e Rischi e OPC. e ii) il rilascio

di un parere (vincolante o non vincolante, a seconda dei casi), prima dell'approvazione di un'Operazione con Parti Correlate, da parte del Consiglio di Amministrazione.

Tutte le Operazioni con Parti Correlate - riconducibili alla normale ordinaria attività della Società - sono state poste in essere nel suo esclusivo interesse, applicando condizioni contrattuali coerenti con quelle teoricamente astrattamente ottenibili in una negoziazione con soggetti terzi.

### **I rapporti con Parti Correlate dell'esercizio 2016, 2017 e 2018**

I rapporti con Parti Correlate relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018 sono indicati nel Bilancio 2016, nel Bilancio 2017 e nel Bilancio 2018 e, in particolare, si riferiscono i) alla fusione per incorporazione di Enlabs S.r.l. nell'Emittente; e ii) ai rapporti con i membri del Consiglio di Amministrazione, il Collegio sindacale e il Dirigente Preposto. Detti documenti sono inclusi mediante riferimento ai sensi dall'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004. Per ulteriori informazioni sui rapporti in essere con le predette Parti Correlate si rinvia al Capitolo XV, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In data 20 dicembre 2016 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di EnLabs S.r.l. nella Società con efficacia, ai fini civilistici, dal 23 dicembre 2016.

Le attività di EnLabs sono state imputate al bilancio dell'Emittente, (i) quanto agli aspetti contabili e fiscali, ai sensi dell'articolo 172, comma 9, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, a far data dal 1° gennaio 2016, (ii) quanto agli effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-bis comma 2 del Codice Civile, a far data dal 23 dicembre 2016.

Conseguentemente, la Società è subentrata di pieno diritto in tutto il patrimonio attivo e passivo ed in ogni rapporto, anche processuale di EnLabs ed in tutte le sue ragioni, azioni e diritti, come in tutti gli obblighi, impegni e passività di qualsiasi natura, assumendo di provvedere alla estinzione di tutte indistintamente le passività alle convenute scadenze e condizioni.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In particolare, la fusione era qualificabile quale Operazione tra Parti Correlate ai sensi del Regolamento Consob OPC. Tuttavia, con riferimento a detta operazione ha trovato applicazione quanto previsto dall'art. 11 della Procedura OPC che, richiamando il principio contenuto nell'art. 14 del Regolamento Consob OPC, esclude dall'applicazione della Procedura OPC stessa, le operazioni con parti correlate che siano poste in essere dall'Emittente, con società da quest'ultimo controllate.

In particolare, nel corso del 2016, 2017 e del 2018, non è stata posta in essere nessuna Operazione con Parti Correlate che i) abbia generato ricavi; ii) abbia generato costi; iii) abbia generato crediti o debiti e, iv) sia rilevante.

A giudizio dell'Emittente, le Operazioni con Parti Correlate realizzate negli esercizi al 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018, sono state condotte conformemente alle condizioni di mercato.

Non vi è tuttavia garanzia, che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni agli stessi termini e condizioni.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2019 e sino alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha posto in essere nuove Operazioni con Parti Correlate.

Di seguito viene fornita una sintesi delle informazioni relative all'operatività con Parti Correlate, mediante inclusione per riferimento dei dati esposti nel Bilancio 2016, Bilancio 2017 e nel Bilancio 2018.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> (migliaia di Euro)	<b>31-dic-18</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-17<sup>76</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-16<sup>77</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>
<b>ATTIVO</b>						
Attività non correnti	17.423		13.386		10.226	
Attività correnti	3.163		1.906		2.776	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.586</b>		<b>15.292</b>		<b>13.002</b>	
<b>PASSIVO</b>						
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
Capitale sociale	10.932		9.731		8.445	
Altre riserve	1.174		1.270		1.806	

<sup>76</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>77</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<b>STATO PATRIMONIALE</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-17<sup>76</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-16<sup>77</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>
Utili (perdite) portati a nuovo	3.026		2.423		1.252	
Risultato netto	401		-671		-635	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.533</b>		<b>12.754</b>		<b>10.868</b>	
Passività non correnti	2.911		1.530		725	
Passività correnti	2.142	62	1.008	51	1.409	29
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b>	<b>20.586</b>		<b>15.292</b>		<b>13.002</b>	

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(valori espressi in migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-17<sup>78</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-16<sup>79</sup></b>	<b>di cui con parti correlate</b>
Ricavi e proventi diversi	3.440		2.424		1.749	
Costi per servizi	-1.367		-1.025		-1.231	
Costi del personale	-1.516		-1.254		-789	
Altri costi operativi	-1.336	-251	-1.078	-171	-774	-321
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>		<b>-933</b>		<b>-1.046</b>	
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-175		-106		-64	
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-18		-10		-8	
Accantonamenti e svalutazioni	-54		-46		-19	
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651		-420		-647	
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210		983		1.300	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>533</b>		<b>-532</b>		<b>-485</b>	
Proventi finanziari	0		0		4	
Oneri finanziari	-89		-32		-23	
Altri Proventi e Oneri	-16		-2		-95	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>		<b>-566</b>		<b>-599</b>	
Imposte sul reddito	-27		-105		36	
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>		<b>-671</b>		<b>-635</b>	

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>di cui con parti correlate</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale</b>						
Incassi da clienti	4.682		2.717		1.839	
Altri incassi	44		73		104	
(Pagamenti a fornitori)	-2.712	-240	-2.405	-149	-1.817	-301
(Pagamenti al personale)	-1.824		-1.414		-1.031	
(Altri pagamenti)	-191		-198		-305	
(Oneri di legge / fiscali)	-102		-3		0	
Interessi incassati/(pagati)	0		0		1	
<b>Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)</b>	<b>-103</b>		<b>-1.230</b>		<b>-1.209</b>	
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>						
<b>Immobilizzazioni materiali</b>						
(Investimenti)	-345		-170		-220	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0		0		0	
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>						
(Investimenti)	0		0		0	

<sup>78</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>79</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>di cui con parti correlate</b>	<b>31-dic-16</b>	<b>di cui con parti correlate</b>
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0		0		0	
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>						
(Investimenti)	-2.825		-2.627		-2.308	
Prezzo di realizzo disinvestimenti	293		127		0	
<b>Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)</b>	<b>-2.877</b>		<b>-2.669</b>		<b>-2.528</b>	
<b>Flussi finanziario dell'attività di finanziamento</b>						
<b>Mezzi di terzi</b>						
Accensione finanziamenti	1.588		916		300	
(Rimborso finanziamenti)	-210		-125		-96	
(Interessi pagati su finanziamenti)	-80		-27		-17	
<b>Mezzi propri</b>						
Aumento di capitale a pagamento	2.402		2.573		4.039	
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0		0		0	
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	0		0		0	
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>3.699</b>		<b>3.337</b>		<b>4.227</b>	
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)</b>	<b>719</b>		<b>-563</b>		<b>489</b>	
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.058</b>		<b>1.621</b>		<b>1.132</b>	
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.778</b>		<b>1.058</b>		<b>1.621</b>	

Nella seguente tabella viene indicato il livello di investimento nelle Startup di Portafoglio Investimenti da parte di membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente:

	<b>Consigliere</b>	<b>Operazione sottoposta al Comitato Controllo e Rischi e OPC</b>	<b>% Partecipazione al 31-dic-18</b>
BravePotions	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	1,62%
GoPillar Inc.	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,60%
GoPillar Inc.	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	1,36%
Motorsport Gaming	Stefano Pighini (Presidente)	no	0,54%
Moovenda	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,81%
Verticomics	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,94%
Manet Mobile Solutions	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,91%
Ambiens VR	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,70%
Scuter	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	3,20%
Tutored	Valerio Caracciolo (Consigliere)	no	0,49%
Scuter	Stefano Pighini (Presidente)	no	1,01%
Qurami	Pierluigi Pace	no	1,61%
Powahome	Roberto Magnifico (Consigliere)	no	0,37%

## CAPITOLO XX - INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie per gli ultimi tre esercizi, chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Tali informazioni sono state tratte dal Bilancio 2018, dal Bilancio 2017 e dal Bilancio 2016.

Le informazioni economiche e patrimoniali di cui al presente Capitolo sono state estratte dalle seguenti relazioni finanziarie:

- 1) dal Bilancio 2018, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'IFRIC, precedentemente denominate SIC. Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2019;
- 2) dal Bilancio 2017, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'IFRIC. Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 4 aprile 2018;
- 3) dal Bilancio 2016, che è stato redatto in conformità ai Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS) emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, ivi incluse tutte le interpretazioni dell'IFRIC. Tali dati sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2017.

L'Emittente si avvale del regime di inclusione mediante riferimento dei documenti sopra indicati ai sensi dell'art. 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE nei Capitoli IX, X e XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo. Tali documenti sono stati pubblicati attraverso il sistema di trasmissione autorizzato denominato "1Info-Sdir" e il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "1Info-Storage", gestiti da Computershare, nonché depositati presso la Consob. Gli stessi sono a disposizione del pubblico sul Sito Internet, nonché presso la sede dell'Emittente.

Per maggiore comodità di consultazione dei bilanci inclusi per riferimento nel Prospetto Informativo, si riporta di seguito una tabella contenente indicazione delle pagine delle principali sezioni degli stessi.

	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
Principali dati economici	Pag. 9 e 11	Pag. 4 e 5	Pag. 4 e 5
Risultato Netto e Margine operativo Lordo	Pag. 48	Pag. 45	Pag. 43
Dati principali per area di Business	Pag. 58	Pag. 59	Pag. 56 e 57
Principali dati patrimoniali	Pag. 47	Pag. 44	Pag. 42
Posizione finanziaria netta	Pag. 33	Pag. 34	Pag. 35
Rendiconto finanziario	Pag. 49	Pag. 46	Pag. 44

### Precisazioni IFRS 9 - Strumenti finanziari

Il 24 luglio 2014 l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 "Strumenti finanziari". Il Principio Contabile mira a migliorare l'informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria. In particolare, l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare la transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie.

Le imprese applicano le modifiche che figurano nell'IFRS 9 al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci il 1° gennaio 2018.

Ai termini dell'IFRS 9, art. 4.1.1., l'impresa deve classificare le attività finanziarie in base al metodo di valutazione scelto (costo ammortizzato - al *Fair Value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo o al *Fair Value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio) tenendo conto di entrambi i seguenti elementi:

- il modello di *business* dell'entità per la gestione delle attività finanziarie; e
- le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Con l'IFRS 9 i crediti, finanziamenti e titoli di debito iscritti tra le attività finanziarie sono classificati nelle seguenti tre categorie in base alle caratteristiche dei flussi finanziari di tali attività e al modello di *business* con cui vengono gestite:

- attività valutate al costo ammortizzato;
- attività valutate al *Fair Value* rilevato in contropartita delle altre componenti del conto economico complessivo ('FVOCI' ossia *fair value through other comprehensive income*);
- attività valutate al *Fair Value* rilevato in contropartita del conto economico ('FVTPL' ossia *fair value through profit or loss*).

Nel caso dell'Emittente gli investimenti in Startup, costituenti attività finanziarie, sono investimenti strategici in quanto possedute nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è di mantenerle fino al momento della migliore possibilità di dismissione. Conseguentemente, l'Emittente ha deciso di rilevare le variazioni dei relativi *Fair Value* tra le componenti di conto economico ('FVTPL' ovvero *Fair value through profit and loss*).

Le categorie previste dall'IFRS 9 sostituiscono le precedenti categorie dello IAS 39, ossia, attività detenute fino a scadenza, finanziamenti e crediti, attività disponibili per la vendita e attività valutate a FVTPL ('FVTPL' ossia *Fair value through profit or loss*).

In base ai dettami dell'IFRS 9, dal 1° gennaio 2018 gli investimenti in Startup dell'Emittente sono stati classificati come segue:

- *Titoli e partecipazioni*, nell'ambito delle Attività non correnti, quando rappresentativi del capitale effettivamente sottoscritto e versato nella Startup (categoria IAS 39 "Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita");
- *Crediti e altre attività non correnti*, quando sono erogati sotto forma di SFP o finanziamenti convertibili, in forma diretta o indiretta, nonché i versamenti in conto capitale effettuati tramite piattaforme di *crowdfunding* fino al momento della conversione in *equity* (categoria IAS 39 "Crediti ed altre attività non correnti").

La valutazione degli investimenti categorizzati sia in "Titoli e partecipazioni" sia in "Crediti e altre attività finanziarie" viene effettuato al *Fair Value* (IFRS 13) ed è rimasto immutato rispetto agli esercizi precedenti.

#### **Precisazioni IFRS 13 - Fair Value**

L'Emittente dal 2018, ai fini della determinazione del *Fair Value* delle Startup, si avvale dell'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (le "**Guide Lines**"). Le Guide Lines prevedono diversi metodi di valutazione, definiscono come e quando le varie metodologie sono applicabili e le accortezze che devono essere utilizzate per i vari metodi. In particolare, le metodologie individuate nelle Guide Lines sono:

- a. Valutazione Post Money relativo all'ultimo investimento ricevuto dalla Startup;
- b. multipli di mercato o *benchmark* relativi ad operazioni similari;
- c. *discounted cash flow*;
- d. patrimonio netto.

Conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha definito le seguenti regole generali per la determinazione del valore di *Fair Value* delle Startup :

- i) in presenza di un aumento di capitale significativo (interamente sottoscritto e versato), o di un'altra operazione sul capitale della Startup nella quale vi sia una presenza rilevante di investitori terzi, viene utilizzata la Valutazione Post Money quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- ii) in presenza di un aumento di capitale, o di un'altra operazione sul capitale della Startup non completamente perfezionata o che avvenga in *tranche* nella quale siano presenti investitori terzi senza il rispetto delle clausole di cui alla lettera i), viene utilizzata la Valutazione Pre Money dell'operazione aumentata dell'afflusso finanziario versato alla data di riferimento, quale indicatore di un valore di mercato della Startup stessa;
- iii) nel caso in cui negli ultimi 24 mesi non sia avvenuta alcuna operazione sul capitale e ci siano degli indicatori di *performance* positivi, la Società utilizza una valutazione parametrata ai multipli sui ricavi in base all'analisi di operazioni similari effettuate da aziende che operano nello stesso settore della Startup interessata e/o il metodo dei flussi di cassa scontati;
- iv) nel caso precedente ed in presenza di indicatori di *performance* negativi, l'Emittente procede a effettuare un *impairment test*.

I differenziali negativi/positivi, rispetto alla precedente valutazione, derivanti dalla determinazione del *Fair Value* alla data di riferimento, sono imputati direttamente al conto economico del periodo, alla voce “Rivalutazioni/svalutazioni al *Fair Value*”.

Vengono imputate a conto economico alla voce “Plus/minus su partecipazioni realizzate” la differenza di valore in fase di realizzo (Exit/liquidazione) rispetto all’ultima valutazione al *Fair Value*.

### Precisazioni IAS 8 - Cambiamenti nelle stime contabili

Lo IAS 8 indica che gli utilizzatori del bilancio necessitano di essere in grado di comparare il bilancio dell’entità nel tempo per identificare l’andamento della situazione patrimoniale-finanziaria, del risultato economico e dei flussi finanziari. Quindi, viene richiesto che la società predisponga, ai fini informativi, le situazioni patrimoniali-finanziarie ed economiche degli esercizi precedenti applicando retroattivamente il nuovo Principio Contabile. Le società possono esimersi dall’applicazione retroattiva se la modifica è irrilevante o di difficile quantificazione.

L’Emittente ha presentato nel Bilancio 2018 in dati comparativi rielaborati secondo l’applicazione dell’IFRS 9 ed ha analogamente ricalcolato i dati presentati nel Prospetto Informativo al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016. Di seguito è fornita la riconciliazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2017 e 31 dicembre 2016 tra i dati originali esposti in bilancio ed i dati presentati ai fini comparativi:

<b>PATRIMONIO NETTO</b> (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>80</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>81</sup>
Capitale sociale	9.731	0	9.731	8.445	0	8.445
Altre riserve	5.230	-3.960	1.270	4.831	-3.026	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	-566	2.989	2.423	-510	1.762	1.252
Risultato netto	-1.642	971	-671	-1.899	1.264	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.754</b>	<b>0</b>	<b>12.754</b>	<b>10.867</b>	<b>0</b>	<b>10.868</b>

In applicazione all’IAS 8 sono state effettuate le seguenti operazioni:

- riclassifica della “Riserva di *Fair Value*” accumulata all’inizio dell’esercizio ad Utili (perdite portati a nuovo);
- rilevazione delle variazioni di *Fair Value* dell’esercizio tra le componenti di conto economico;
- rilevazione delle imposte differite passive, che in precedenza avevano impatto solo patrimoniale, a conto economico.

Le summenzionate rettifiche/riclassifiche non hanno impatto sul Patrimonio Netto degli anni precedenti dell’Emittente, altresì hanno un impatto significativo sul conto economico, come si evince dalla tabella che segue:

<b>CONTO ECONOMICO</b> (migliaia di Euro)	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>82</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>83</sup>
Ricavi e proventi diversi	2.424	0	2.424	1.749	0	1.749
Costi per servizi	-1.025	0	-1.025	-1.231	0	-1.231
Costi del personale	-1.254	0	-1.254	-789	0	-789
Altri costi operativi	-1.078	0	-1.078	-774	0	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-933</b>	<b>0</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>	<b>-0</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-106	0	-106	-64	0	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-10	0	-10	-8	-0	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-46	0	-46	-19	0	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-420	0	-420	-647	0	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	0	983	983	0	1.300	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>-1.515</b>	<b>983</b>	<b>-532</b>	<b>-1.784</b>	<b>1.299</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	0	4	-0	4
Oneri finanziari	-32	0	-32	-23	0	-23
Altri Proventi e Oneri	-2	0	-3	-95	0	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>-1.549</b>	<b>983</b>	<b>-566</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.299</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-93	-12	-105	0	36	36

<sup>80</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>81</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>82</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>83</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-17 Riportato	Variazione	31-dic-17 Rettificato	31-dic-16 Riportato	Variazione <sup>82</sup>	31-dic-16 Rettificato <sup>83</sup>
<b>Risultato netto</b>	<b>-1.642</b>	<b>971</b>	<b>-671</b>	<b>-1.898</b>	<b>1.263</b>	<b>-635</b>

Con l'applicazione dello IAS 39, l'Emittente rilevava esclusivamente a conto economico le minusvalenze sugli investimenti in Startup (rispettivamente Euro 420 mila nel 2017 ed Euro 647 mila nel 2016). Con l'applicazione dell'IFRS 9 l'Emittente ha rilevato a conto economico anche le rivalutazioni dovute al Fair Value (rispettivamente Euro 1.403 mila nel 2017 ed Euro 1.300 mila nel 2016).

### 20.1.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

<b>STATO PATRIMONIALE</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17 <sup>84</sup>	31-dic-16 <sup>85</sup>
<b>ATTIVO</b>			
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
Immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	662	456	396
Avviamento e altre attività immateriali	105	123	120
Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita	15.203	12.099	8.901
Crediti e altre attività non correnti	1.305	560	568
Imposte anticipate	148	148	241
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>17.423</b>	<b>13.386</b>	<b>10.226</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Crediti commerciali	926	705	690
Attività finanziarie correnti	272	0	135
Altri crediti e attività correnti	188	142	329
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.778	1.058	1.621
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>3.163</b>	<b>1.906</b>	<b>2.776</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	10.932	9.731	8.445
Altre riserve	1.174	1.270	1.806
Utili (perdite) portati a nuovo	3.026	2.423	1.252
Risultato netto	401	-671	-635
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.533</b>	<b>12.754</b>	<b>10.868</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Debiti verso banche non correnti	2.833	1.449	656
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0
Altre passività non correnti	3	33	33
Fondi per rischi e oneri	0	0	0
Fondi per benefici a dipendenti	0	0	0
Imposte differite passive	75	48	36
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>2.911</b>	<b>1.530</b>	<b>725</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Debiti verso banche correnti	0	0	0
Altre passività finanziarie correnti	26	9	0
Debiti commerciali e diversi	875	637	1.043
Debiti tributari	141	32	41
Altre passività correnti	1.100	330	326
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>2.142</b>	<b>1.008</b>	<b>1.409</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO e PASSIVITÀ</b>	<b>20.586</b>	<b>15.292</b>	<b>13.002</b>

<sup>84</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>85</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

## 20.1.2 Prospetto del conto economico

<b>CONTO ECONOMICO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>86</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>87</sup></b>
Ricavi e proventi diversi	3.440	2.424	1.749
Costi per servizi	-1.367	-1.025	-1.231
Costi del personale	-1.516	-1.254	-789
Altri costi operativi	-1.336	-1.078	-774
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>-779</b>	<b>-933</b>	<b>-1.046</b>
Ammortamenti e perdite di valore di cespiti	-175	-106	-64
Ammortamenti e perdite di valore di attività imm.li	-18	-10	-8
Accantonamenti e svalutazioni	-54	-46	-19
Plus/Minus su partecipazioni realizzate	-651	-420	-647
Rivalutazioni/Svalutazioni al Fair Value	2.210	983	1.300
<b>Risultato operativo</b>	<b>533</b>	<b>-532</b>	<b>-485</b>
Proventi finanziari	0	0	4
Oneri finanziari	-89	-32	-23
Altri Proventi e Oneri	-16	-2	-95
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>428</b>	<b>-566</b>	<b>-599</b>
Imposte sul reddito	-27	-105	36
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>

## 20.1.3 Prospetto del conto economico complessivo

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b> <i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17<sup>88</sup></b>	<b>31-dic-16<sup>89</sup></b>
<b>Risultato netto</b>	<b>401</b>	<b>-671</b>	<b>-635</b>
<u>Altre componenti reddituali al netto delle imposte</u>			
- <i>Effetto da parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura in una copertura di flussi finanziari</i>	-17	-9	0
<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>-17</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>
<b>Redditività complessiva</b>	<b>384</b>	<b>-680</b>	<b>-635</b>

## 20.1.4 Rendiconto finanziario

Dal 2017 l'Emittente redige il rendiconto finanziario applicando il metodo diretto secondo le direttive dello IAS 7. I dati del 2016 sono stati rielaborati ai fini comparativi. Nel seguente prospetto sono rappresentati i principali dati di rendiconto finanziario al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<i>(migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-18</b>	<b>31-dic-17</b>	<b>31-dic-16</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale</b>			
Incessi da clienti	4.682	2.717	1.839
Altri incassi	44	73	104
(Pagamenti a fornitori)	-2.712	-2.405	-1.817
(Pagamenti al personale)	-1.824	-1.414	-1.031
(Altri pagamenti)	-191	-198	-305
(Oneri di legge / fiscali)	-102	-3	0
Interessi incassati/(pagati)	0	0	1

<sup>86</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>87</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>88</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<sup>89</sup> Valori ricalcolati in conformità ai dettami dell'IAS 8, per tener conto del Principio Contabile IFRS 9.

<i>(migliaia di Euro)</i>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
<b>Flusso finanziario dalla gestione reddituale (A)</b>	<b>-103</b>	<b>-1.230</b>	<b>-1.209</b>
<b>Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>			
<b>Immobilizzazioni materiali</b>			
(Investimenti)	-345	-170	-220
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0	0
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>			
(Investimenti)	0	0	0
Prezzo di realizzo disinvestimenti	0	0	0
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>			
(Investimenti)	-2.825	-2.627	-2.308
Prezzo di realizzo disinvestimenti	293	127	0
<b>Flusso finanziario dall'attività di investimento (B)</b>	<b>-2.877</b>	<b>-2.669</b>	<b>-2.528</b>
<b>Flussi finanziario dell'attività di finanziamento</b>			
<b>Mezzi di terzi</b>			
Accensione finanziamenti	1.588	916	300
(Rimborso finanziamenti)	-210	-125	-96
(Interessi pagati su finanziamenti)	-80	-27	-17
<b>Mezzi propri</b>			
Aumento di capitale a pagamento	2.402	2.573	4.039
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	0	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	0	0	0
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>3.699</b>	<b>3.337</b>	<b>4.227</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (a ± b ± c)</b>	<b>719</b>	<b>-563</b>	<b>489</b>
<b>Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>	<b>1.132</b>
<b>Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.778</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>

### 20.1.5 Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Per il periodo 31 dicembre 2016 – 31 dicembre 2018:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva di sovrapprezzo	Riserve di Fair Value	Riserva per Piano Stock Option	Risultati portati a nuovo	Risultato d'esercizio	Consistenza a finale
<b>Saldo 31.12.2016</b>	<b>8.445</b>	<b>1.842</b>	<b>2.989</b>	<b>0</b>	<b>-510</b>	<b>-1.899</b>	<b>10.867</b>
Emissione di capitale sociale	1.287	1.274	0	0	0	0	2.561
Copertura perdite	0	-1.842	0	0	-56	1.899	1
Incremento/Decremento Riserva di Fair Value	0	0	963	5	0	0	968
Risultati degli esercizi precedenti	0	0	0	0	0	0	0
Risultato dell'esercizio complessivo	0	0	0	0	0	-1.642	-1.642
<b>Saldo 31.12.2017</b>	<b>9.732</b>	<b>1.274</b>	<b>3.952</b>	<b>5</b>	<b>-566</b>	<b>-1.642</b>	<b>12.755</b>
Variazione in conformità ai dettami dell'IAS 8	0	0	-3.961	0	2.989	972	0
Emissione di capitale sociale	1.200	1.152	0	0	0	0	2.352
Copertura perdite	0	-1.274	0	0	603	670	-1
Valutazione Fair Value strumenti finanziari e Stock Option	0	0	-17	43	0	0	26
Risultati degli esercizi precedenti	0	0	0	0	0	0	0
Risultato dell'esercizio	0	0	0	0	0	401	401
<b>Saldo 31.12.2018</b>	<b>10.932</b>	<b>1.152</b>	<b>-26</b>	<b>48</b>	<b>3.026</b>	<b>401</b>	<b>15.533</b>

## **20.2 Informazioni finanziarie**

Successivamente all'approvazione del Bilancio 2018 non sono intervenute variazioni significative ai sensi del Regolamento 809/2004/CE, ossia operazioni che abbiano comportato una variazione superiore al 25% di uno o più degli indicatori delle dimensioni dell'Emittente.

## **20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali**

### **20.3.1 Revisione delle informazioni riguardanti gli esercizi passati**

Il Bilancio 2018 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2019, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Il Bilancio 2017 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni in data 4 aprile 2018, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

Il Bilancio 2016, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 marzo 2017 e sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 5 aprile 2017, senza rilievi, riportata in appendice al Prospetto Informativo.

### **20.3.2 Altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione contabile**

Ad eccezione delle informazioni derivanti dai bilanci indicati in premessa al presente Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo, non sono incluse in quest'ultimo altre informazioni che siano state assoggettate a revisione contabile, completa o limitata, da parte della Società di Revisione.

### **20.3.3 Indicazione di informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile**

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile.

## **20.4 Data delle ultime informazioni finanziarie**

L'ultimo periodo sottoposto a revisione contabile è il Bilancio 2018.

## **20.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni finanziarie infrannuali.

## **20.6 Politica dei dividendi**

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge, potranno essere assegnati agli Azionisti, salvo che l'Assemblea deliberi di accantonarli a riserva.

Il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi alle condizioni previste dall'articolo 2433 del Codice Civile.

Si segnala che ai sensi, dell'art. 6 D. Lgs n° 38/2005, l'Emittente non può distribuire utili d'esercizio in misura corrispondente alle plusvalenze iscritte nel conto economico, al netto del relativo onere fiscale, che discendono dall'applicazione del criterio del valore equo (*Fair Value*). Gli utili corrispondenti alle summenzionate plusvalenze sono iscritti in una riserva indisponibile (nel caso dell'Emittente tale riserva è denominata "Riserva di Utili Indivisi"). In caso, di utili di esercizio di importo inferiore a quello delle plusvalenze, la riserva è integrata, per la differenza, utilizzando le riserve di utili disponibili o, in mancanza, accantonando gli utili degli esercizi successivi. La Riserva per utili indivisi è indisponibile anche ai fini dell'imputazione a capitale e degli utilizzi previsti dagli articoli 2350, terzo comma, 2357, primo comma, 2358, terzo comma, 2359-bis, primo comma, 2432, 2478-bis, quarto comma, del Codice Civile. Non si possono distribuire utili fino a quando la Riserva di Utili Indivisi ha un importo inferiore a quello delle plusvalenze esistenti alla data di riferimento del bilancio.

L'Emittente non ha distribuito dividendi a valere sui bilanci chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

## **20.7 Procedimenti giudiziari e arbitrali**

Alla data del Prospetto, l'Emittente è parte attrice, insieme alla società Meta Ventures S.r.l. (di seguito "MV"), del contenzioso instaurato in data 23 luglio 2018 nei confronti della società Risparmio Super S.r.l. (di seguito "RS") e degli

amministratori di quest'ultima presso il Tribunale di Milano. Nell'ambito del procedimento civile avviato, l'Emittente ha contestato la tenuta di condotte irregolari che, di fatto, hanno impedito all'Emittente e MV di partecipare all'aumento di capitale di RS, conseguente alla deliberazione di abbattimento del capitale sociale ex art. 2447 del codice civile, deliberato nel corso dell'assemblea straordinaria di RS del 13 giugno 2017.

Per effetto di quanto sopra, la Società e MV hanno domandato il ripristino della loro rispettiva partecipazione al capitale di RS, oltre al risarcimento del danno emergente e/o perdita di *chance*.

Fatta eccezione per il contenzioso sopra descritto, alla Data del Prospetto Informativo, e nei 12 mesi precedenti alla stessa, non vi sono altri procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrari, di cui l'Emittente sia a conoscenza che abbiano generato rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente.

#### **20.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

La Società non è a conoscenza di significativi cambiamenti della situazione commerciale e finanziaria dell'Emittente che siano intervenuti tra la data del 31 dicembre 2018, ossia la data di riferimento del Bilancio 2018, e la Data del Prospetto.

## CAPITOLO XXI - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1 Capitale sociale

#### 21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto il capitale sociale dell'Emittente, sottoscritto e versato, è pari a Euro 10.932.449, suddiviso in n. 33.467.119 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Di seguito si riepilogano in movimenti sul capitale sociale dell'Emittente da 2016 al 2018:

Data	Descrizione	Azioni Quotate		Azioni Non Quotate		n. azioni	% sul
		n. azioni	Euro '000	n. azioni	Euro '000	Totale	Totale
	<b>Aumento Capitale 2016</b>						
	LV.EN.	3.515.626	1.800			3.515.626	
	Flottante	4.373.268	2.239			4.373.268	
	<b>Totale aumento capitale sottoscritto</b>	<b>7.888.894</b>	<b>4.039</b>			<b>7.888.894</b>	
	LV.EN.	10.615.677				10.615.677	41,47
	Flottante	14.984.337				14.984.337	58,53
19/07/16	<b>Azioni in circolazione</b>	<b>25.600.014</b>				<b>25.600.014</b>	
	<b>Primo Aumento Capitale Riservato 2017</b>						
	Investitori Riservati	1.166.666	700				
	<b>Totale aumento capitale sottoscritto</b>	<b>1.166.666</b>	<b>700</b>				
	LV.EN.	10.688.525				10.688.525	39,93
	Flottante	14.911.489				14.911.489	55,71
	Investitori Riservati	1.166.666				1.166.666	4,36
23/03/17	<b>Azioni in circolazione</b>	<b>26.766.680</b>				<b>26.766.680</b>	
	<b>Secondo Aumento Capitale Riservato 2017</b>						
	Investitori Riservati	1.388.059	930	1.407.462	943		
	<b>Totale aumento capitale sottoscritto</b>	<b>1.388.059</b>	<b>930</b>	<b>1.407.462</b>	<b>943</b>		
	LV.EN.	10.688.925				10.688.925	36,16
	Flottante	14.911.089				14.911.089	50,44
	Investitori Riservati	2.554.725		1.407.462		3.962.187	13,40
23/05/17	<b>Azioni in circolazione</b>	<b>28.154.739</b>		<b>1.407.462</b>		<b>29.562.201</b>	
	<b>Primo Aumento Capitale Riservato 2018</b>						
	Investitori Riservati	1.524.591	930	380.327	232	1.904.918	
	<b>Totale aumento capitale sottoscritto</b>	<b>1.524.591</b>	<b>930</b>	<b>380.327</b>	<b>232</b>	<b>1.904.918</b>	
	LV.EN.	10.688.925				10.688.925	33,97
	Flottante	14.911.089				14.911.089	47,39
	Investitori Riservati	4.079.316		1.787.789		5.867.105	18,65
09/05/18	<b>Azioni in circolazione</b>	<b>29.679.330</b>		<b>1.787.789</b>		<b>31.467.119</b>	
	<b>Secondo Aumento Capitale Riservato 2018</b>						
	Investitori Riservati	2.000.000	1.240				
	<b>Totale aumento capitale sottoscritto</b>	<b>2.000.000</b>	<b>1.240</b>				
	LV.EN.	10.717.940				10.717.940	32,03
	Flottante	14.882.074				14.882.074	44,47
	Investitori Riservati	6.079.316		1.787.789		7.867.105	23,51
12/12/18	<b>Azioni in circolazione</b>	<b>31.679.330</b>		<b>1.787.789</b>		<b>33.467.119</b>	

Fermo quanto precede, si segnala che:

- i) il 9 marzo 2017, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art.2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 30 aprile 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, per un importo massimo di Euro 700.000,00, di cui fino ad Euro 350.500,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 350.500,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, mediante emissione di massime n. 1.166.666 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale aventi il medesimo godimento e medesime caratteristiche di quelle in circolazione, al prezzo di Euro 0,60, a favore di soggetti qualificabili come investitori strategici (il "**Primo Aumento di Capitale Riservato 2017**"). Le azioni sono state emesse in data 20 marzo 2017 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 23 marzo 2017;
- ii) il 5 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 30 aprile 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, per un importo massimo di Euro 1.873.000,00, di cui fino ad Euro 936.500,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 963.500,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 2.795.521 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, al prezzo di emissione di Euro 0,67, di cui (i) n. 1.388.059 azioni di nuova emissione, destinate alla quotazione, riservate esclusivamente ed irrevocabilmente in sottoscrizione a investitori qualificabili come strategici, tra i quali Zenit SGR; (ii) n. 1.407.462 azioni di nuova emissione, non destinate alla quotazione, (le "**Azioni Non Quotate - Prima Tranche**") riservate esclusivamente ed irrevocabilmente in sottoscrizione a LUISS e SARA in ragione del loro interesse strategico a detenere una partecipazione stabile di medio-lungo periodo nel capitale dell'Emittente (il "**Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017**"). Tutte le azioni emesse sono prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, calcolato in base al valore del patrimonio netto e tenuto conto della media dei prezzi giornalieri delle azioni della Società rilevati negli ultimi sei mesi, è stato fissato in Euro 0,67. Le azioni sono state emesse in data 23 maggio 2017 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 26 maggio 2017. Nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017, l'Emittente ha precisato che dette Azioni Non Quotate – Prima Tranche sarebbero state ammesse alla quotazione nel caso in cui l'Emittente avesse posto in essere futuri aumenti di capitale che avessero implicato l'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta o ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti da tale operazione;
- iii) il 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 2 agosto 2017, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2021, per un importo massimo di Euro 536.933,89, di cui fino ad Euro 268.466,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 268.467,89 a titolo di sovrapprezzo, al prezzo di emissione di Euro 0,7266, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, ottavo comma, del codice civile, mediante emissione di n. 739.000 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione in via esclusiva ai beneficiari del "Piano di Incentivazione LVG 2017/2020" approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 2 agosto 2017 e rivolto esclusivamente ai dipendenti della Società (l' "**Aumento di Capitale Dipendenti 2017/2020**");
- iv) il 9 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione parziale della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 30 aprile 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, chiuso il 30 maggio 2018, per un importo massimo di Euro 1.162.000,00, di cui fino ad Euro 581.000,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 581.000,00 a titolo di sovrapprezzo, al prezzo di emissione di Euro 0,61, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, mediante emissione di n. 1.904.918 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, di cui (i) n. 1.524.591 azioni destinate alla quotazione; (ii) n. 380.327 azioni non destinate alla quotazione (le "**Azioni Non Quotate – Seconda Tranche**"), riservate a soggetti qualificabili come investitori strategici, tra cui Kairos Partner SGR S.p.A., Elettra Investimenti S.p.A. e LUISS ("**Primo Aumento di Capitale Riservato 2018**"). Le azioni sono state emesse in data 30 maggio 2018 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 31 maggio 2018. Nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018, l'Emittente ha precisato che dette Azioni Non Quotate – Seconda Tranche sarebbero state ammesse alla quotazione nel caso in cui l'Emittente

avesse posto in essere futuri aumenti di capitale che avessero implicato l'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta o ammissione a quotazione delle azioni rinvenienti da tale operazione;

- v) il 12 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 27 aprile 2018, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società, in via scindibile e a pagamento, entro il termine ultimo del 1° gennaio 2022, per un importo massimo di Euro 916.428,20 di cui fino ad Euro 458.214,10 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 458.214,10 a titolo di sovrapprezzo, al prezzo di emissione di Euro 0,62, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 1.478.110 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione, in via esclusiva, ai beneficiari del *"Piano di Incentivazione LVG Amministratori Esecutivi e Consulenti Strategici 2018/2021"* approvato dall'Assemblea ordinaria degli azionisti del 27 aprile 2018 e riservato agli Amministratori esecutivi e/o che rivestono particolari incarichi e a taluni Consulenti strategici esterni della Società (**"Aumento di Capitale Delegato Piano Amministratori/Consulenti Strategici 2018/2021"**);
- vi) il 12 dicembre 2018, il Consiglio di Amministrazione, in parziale esecuzione della delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria della Società del 30 aprile 2014, ha deliberato di aumentare il capitale sociale della Società per un importo di Euro 1.240.000,00, di cui fino ad Euro 620.000,00 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 620.000,00 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 2.000.000 azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, al prezzo di emissione di Euro 0,62 a favore di Futura Invest S.p.A. (il **"Secondo Aumento di Capitale Riservato 2018"**). Le azioni sono state emesse in data 21 dicembre 2018 e l'attestazione di avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale ai sensi dell'art. 2444 cod. civ. è stata depositata presso il registro delle imprese di Roma in data 21 dicembre 2018;
- vii) in data 22 febbraio 2019, l'Assemblea ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, in una o più *tranche*, fra di loro e ognuna di esse da considerare scindibile, a far data dal 31 luglio 2019 ed entro il 15 febbraio 2020, per un importo massimo pari ad Euro 1.450.000,00, al prezzo di emissione di Euro 0,725, di cui fino ad Euro 0,3625 da imputarsi a capitale e fino ad Euro 0,3625 a titolo di sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del Codice Civile, mediante emissione di n. 2.000.000 (due milioni/00) azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di emissione, con godimento regolare, da offrire in sottoscrizione a Futura Invest S.p.A. (il **"Primo Aumento di Capitale Riservato 2019"**);
- viii) in data 18 aprile 2019, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, *inter alia*: "1. di conferire al Consiglio di Amministrazione delega ad aumentare il capitale sociale, a pagamento, per un importo massimo di Euro 8.000.000,00 (ottomilioni virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da eseguirsi in via scindibile, in una o più *tranche*, entro cinque anni dalla data della deliberazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dei commi 4, primo periodo, e 5, dell'art. 2441, c.c., in quanto (i) da effettuare con conferimenti in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché con beni e complessi aziendali, conferenti con l'oggetto sociale della società e delle società da questa partecipate o comunque connesse al settore delle tecnologie digitali per acquisire, anche attraverso l'internalizzazione, servizi informatici e ad alta tecnologia di supporto alle attività precedentemente individuate; o (ii) da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo nell'ambito di partner commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio lungo periodo (anche persone fisiche) e/o investitori istituzionali; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare.
2. di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampia facoltà per stabilire modalità, termini e le condizioni tutte dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di determinare, per ogni eventuale *tranche*, il numero ed il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo);
3. Di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere per dare attuazione ed esecuzione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione

a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale.

4. Di modificare l'art. 5 dello statuto sociale, aggiungendo la seguente clausola: "Con deliberazione assunta dall'Assemblea Straordinaria del [\*], n. [\*] di repertorio Notaio [\*], è stato deliberato di attribuire, al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, ad aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, in una o più volte entro cinque anni dalla data della deliberazione, per l'importo massimo di Euro 8.000.000,00 (ottomilioni virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, primo periodo, e 5, c.c., in quanto (i) da effettuare con conferimenti in natura aventi ad oggetto aziende, rami d'azienda o partecipazioni, nonché con beni e complessi aziendali, conferenti con l'oggetto sociale della società e delle società da questa partecipate o comunque connesse al settore delle tecnologie digitali nonché con beni e complessi aziendali per acquisire, anche attraverso l'internalizzazione, servizi informatici e ad alta tecnologia di supporto alle attività precedentemente individuate; o (ii) da effettuare a favore di soggetti individuati dall'organo amministrativo nell'ambito di partner commerciali e/o finanziari e/o strategici e/o investitori di medio lungo periodo (anche persone fisiche) e/o investitori istituzionali; il tutto con facoltà di definire termini e condizioni dell'aumento, nel rispetto di ogni vigente disposizione normativa e regolamentare. Infine, l'Assemblea Straordinaria degli azionisti, nel corso della medesima riunione, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione: i) ogni più ampia facoltà per stabilire modalità, termini e le condizioni tutte dell'aumento di capitale nel rispetto dei limiti sopra indicati, ivi inclusi a titolo meramente indicativo e non esaustivo, il potere di determinare, per ogni eventuale tranche, il numero ed il prezzo di emissione delle azioni da emettere (compreso l'eventuale sovrapprezzo); ii) ogni più ampio potere per dare attuazione ed esecuzione alle deliberazioni di cui sopra per il buon fine dell'operazione, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento di capitale nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti autorità di ogni domanda, istanza, documento o prospetto allo scopo necessario o opportuno; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, compreso l'incarico di depositare presso il competente Registro delle Imprese lo statuto sociale aggiornato con la modificazione del capitale sociale" (la "**Delega Aucap 2019**");

- ix) in data 18 aprile 2019, l'Assemblea straordinaria ha deliberato, inter alia: "1) di approvare la proposta di aumento del capitale sociale per un importo massimo pari ad Euro 8.000.000,00 (otto milioni virgola zero zero), comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, in via scindibile e a pagamento, mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale, in regime di dematerializzazione, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli Azionisti della Società ai sensi dell'art. 2441, primo comma, del Codice Civile;
- 2) di fissare al 31 marzo 2020 il termine ultimo per dare esecuzione al suddetto aumento di capitale e di stabilire, ai sensi dell'art. 2439, secondo comma, del Codice Civile, che l'aumento di capitale, ove non integralmente sottoscritto, si intenderà limitato all'importo risultante dalle sottoscrizioni effettuate entro tale termine;
- 3) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere per: a) definire in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione, l'ammontare definitivo dell'aumento di capitale; b) determinare – in conseguenza di quanto previsto sub a) – il numero delle azioni di nuova emissione e il prezzo di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo), tenendo conto, tra l'altro, al fine della fissazione di quest'ultimo, delle condizioni del mercato in generale e dell'andamento del titolo e considerata la prassi di mercato per operazioni simili; c) determinare la tempistica per l'esecuzione della deliberazione di aumento di capitale, in particolare per l'avvio dell'offerta dei diritti in opzione, nonché la successiva offerta in Borsa dei diritti eventualmente risultanti inoptati al termine del periodo di sottoscrizione, nel rispetto del termine finale del 31 marzo 2020;
- 4) di conferire al Consiglio di Amministrazione, e per esso al Presidente e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, nei limiti di legge, ogni e più ampio potere e facoltà per provvedere a quanto necessario per l'attuazione delle deliberazioni assunte, ivi inclusi, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, il potere

di: a) predisporre e presentare ogni documento richiesto ai fini dell'esecuzione dell'aumento deliberato, nonché di adempiere alle formalità necessarie per procedere all'offerta in sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni di nuova emissione, ivi incluso il potere di provvedere alla predisposizione e alla presentazione alle competenti Autorità di ogni domanda, istanza o documento allo scopo necessario o opportuno, inclusi la comunicazione e contestuale richiesta di approvazione del prospetto informativo a Consob; b) apportare alle deliberazioni adottate ogni modifica e/o integrazione che si rendesse necessaria e/o opportuna, anche a seguito di richiesta di ogni Autorità competente ovvero in sede di iscrizione, e in genere, per compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione delle deliberazioni stesse, con ogni e qualsiasi potere a tal fine necessario e opportuno, nessuno escluso ed eccettuato, accettando ed introducendo nelle medesime le modificazioni, aggiunte o soppressioni, formali e non sostanziali, eventualmente richieste dalle Autorità competenti e quindi incluso il potere di compiere tutto quanto occorra per la completa esecuzione e pubblicità delle deliberazioni stesse, ivi comprese a titolo meramente indicativo e non esaustivo le attestazioni prescritte dall'art. 2444 del Codice Civile, nonché il deposito nel Registro delle Imprese del testo aggiornato dello Statuto sociale, ai sensi dell'art. 2436 del Codice Civile, modificando la cifra del capitale sottoscritto e del numero delle azioni, nonché sopprimendo la relativa clausola transitoria come sopra aggiunta, una volta integralmente eseguito l'aumento di capitale o decorso il suo termine finale di sottoscrizione; c) incaricare, se necessario, un intermediario autorizzato per la gestione degli eventuali resti frazionari.

5) di approvare le conseguenti modifiche statutarie, aggiungendo un nuovo comma all'art. 5 dello Statuto sociale [...]” (l'“Aumento di Capitale 2019”).

#### **21.1.2 Esistenza di azioni non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali**

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso azioni non rappresentative del capitale sociale.

#### **21.1.3 Azioni proprie e azioni detenute da società controllate**

Alla Data del Prospetto, la Società non detiene azioni dell'Emittente.

#### **21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle modalità di conversione, scambio o sottoscrizione**

Alla Data del Prospetto, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.

#### **21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale**

Fermo restando quanto descritto nel precedente paragrafo 21.1.1 del presente Capitolo, alla Data del Prospetto, all'Emittente non consta l'esistenza di altri diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso, o di impegni all'aumento del capitale.

#### **21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di società del Gruppo**

Non applicabile, in quanto, alla Data del Prospetto, l'Emittente non controlla alcuna società.

#### **21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli esercizi passati**

Per quanto concerne le variazioni del capitale nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **21.2 Atto costitutivo e Statuto**

#### **21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente**

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'articolo 3 dello Statuto, che dispone quanto segue:

“La società ha per oggetto – in via prevalente – l'esercizio non nei confronti del pubblico, dell'attività di:

- i) *assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni, rappresentate o meno da titoli, in società e/o enti, costituiti o costituendi, in Italia e/o all'estero (le “Partecipate”);*
- ii) *supporto tecnico, amministrativo e finanziario delle Partecipate, ivi inclusa la concessione di finanziamenti (fruttiferi o infruttiferi) e rilascio di garanzie, in qualsiasi forma, a favore delle Partecipate e/o di startup innovative nei casi consentiti dalle applicabili disposizioni di legge e regolamentari;*
- iii) *soprattutto nell'ottica di potenziali investimenti, la consulenza e la fornitura di servizi a startup innovative e alle*

*imprese (anche diverse dalle Partecipate) oltre che a privati, tra l'altro, per l'avvio di nuove attività imprenditoriali, inclusa l'assistenza nella definizione della struttura finanziaria, della strategia industriale, commerciale, promozionale e di marketing. Tali servizi includono, a titolo esemplificativo, anche le attività di mentoring e/o formazione professionale, l'assistenza nell'elaborazione di piani aziendali e della documentazione per la partecipazione a bandi di finanziamento nazionali e/o europei oltre che per l'organizzazione di operazioni finanziarie che coinvolgono più soggetti finanziatori.*

*È esclusa, in maniera tassativa, qualsiasi attività che sia riservata agli iscritti in albi professionali previsti dal D.lg. 58/98, come successivamente modificato ed integrato e qualsiasi attività sottoposta per legge a specifiche autorizzazioni salvo ottenimento delle stesse.*

*La società può compiere tutto quanto occorrente, ad esclusivo giudizio dell'Organo Amministrativo, per l'attuazione dell'oggetto sociale, così tra l'altro:*

- i) compiere operazioni mobiliari ed immobiliari ed ogni altra operazione su beni mobili, anche registrati, immobili e diritti immobiliari, complessi aziendali e rami d'azienda ed ogni altra attività che sarà ritenuta necessaria o utile;*
- ii) contrarre mutui ed accedere ad ogni altro tipo di credito e/o operazione di locazione finanziaria, concedere garanzie nei limiti sopra indicati;*
- iii) ricorrere a qualsiasi forma di finanziamento con Istituti di credito, banche, società e privati;*
- iv) in generale compiere operazioni commerciali ed industriali, finanziarie e bancarie, il tutto nel rispetto delle disposizioni normative e regolamentari in vigore”.*

#### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto dell'Emittente, a disposizione sul Sito Internet della Società, e alla normativa applicabile.

##### **a) Consiglio di Amministrazione**

###### Composizione del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 13 dello Statuto, l'amministrazione della Società è affidata a un Consiglio di Amministrazione composto da n. 3 (tre) a n. 11 (undici) membri.

L'Assemblea del 29 dicembre 2012 e, successivamente, l'Assemblea del 30 aprile 2015, avevano fissato in n. 7 (sette) il numero degli Amministratori. L'Assemblea del 2 agosto 2017 e, successivamente, l'Assemblea del 27 aprile 2018 hanno fissato in n. 9 (nove) il numero degli Amministratori.

Gli amministratori nominati rimangono in carica per un periodo pari a 3 (tre) esercizi, precisamente sino alla data in cui l'Assemblea approva il bilancio relativo all'ultimo esercizio del loro mandato, e sono rieleggibili.

###### Modalità di nomina del Consiglio di Amministrazione

Quanto alla nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione, l'articolo 13 dello Statuto dispone quanto segue:

- la quota di partecipazione prevista per la presentazione delle liste è pari al 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria (calcolato sul numero complessivo dei soci) ovvero la diversa percentuale eventualmente stabilita da inderogabili disposizioni di legge;
- in materia di riparto degli Amministratori non si terrà conto delle liste che non hanno conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo Statuto per la presentazione delle stesse;
- in materia di equilibrio di genere la Società ha previsto l'attribuzione di un terzo dei seggi al genere meno rappresentato già a partire dal primo dei tre mandati consecutivi per i quali trovano applicazione le disposizioni in materia;
- il numero di Amministratori riservati alle liste di minoranza è pari a uno;
- non sono previsti requisiti di indipendenza, onorabilità e professionalità ulteriori rispetto a quelli stabiliti da disposizioni legislative, regolamentari nonché dal Codice di Autodisciplina.

Per quanto concerne infine i meccanismi di nomina dei candidati, dell'Amministratore di minoranza, degli Amministratori del genere meno rappresentato e degli Amministratori indipendenti, si rinvia integralmente al citato articolo 13 dello

Statuto.

La Società non è soggetta a disposizioni ulteriori rispetto a quelle previste dal TUF in materia di composizione del Consiglio di Amministrazione, quali, ad esempio, norme di settore.

#### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto:

*“Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri di amministrazione della società, ed è unico responsabile per gli atti compiuti.*

*Compete in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione l'adozione delle delibere di cui agli artt. 2365 - comma secondo, 2505 e 2505 bis del Codice Civile, ferma in tali casi l'applicazione dell'art. 2436 del Codice Civile, oltre all'adeguamento dello statuto alle disposizioni normative.*

*Il Consiglio di Amministrazione può delegare ad uno o più dei suoi membri, che assumeranno conseguentemente qualifica di Amministratore Delegato, in tutto o in parte i propri poteri, salvo espresso divieto di legge, determinando i limiti della delega, e fermo il diritto di impartire direttive ai delegati e di avocare a sé operazioni rientranti nella delega.*

*Il Consiglio di Amministrazione può delegare in tutto o in parte, fermi i divieti di legge, i propri poteri ad un Comitato Esecutivo di cui si determinano contestualmente alla nomina il numero e l'identità dei componenti ed i poteri. In ogni caso, ove sia nominato un Comitato Esecutivo ne fanno parte di diritto il Presidente ed il o i Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione e gli Amministratori Delegati se nominati.*

*Il Consiglio di Amministrazione può istituire comitati interni con funzioni consultive o propositive. Il Consiglio può altresì istituire uno e/o più comitati speciali, tecnici o amministrativi, chiamando a farne parte anche persone estranee al Consiglio, determinandone gli eventuali compensi.*

*La nomina, il funzionamento, la revoca, la cessazione, la decadenza e la sostituzione degli Organi Delegati sono disciplinati dalla legge e dallo Statuto.*

*Le cariche di Presidente e di Vicepresidente sono cumulabili con quella di Amministratore Delegato.*

*Il Consiglio di Amministrazione stabilisce con propria deliberazione, sentito il parere del Collegio sindacale e dell'apposito Comitato, se istituito, l'ammontare delle retribuzioni del Presidente, del o dei Vicepresidenti, degli Amministratori Delegati e dei componenti del Comitato Esecutivo (ove istituito).*

*Il Consiglio di Amministrazione delibera sulla nomina di procuratori della società, determinando il contenuto della procura da conferire. Gli Amministratori Delegati possono, nei limiti dei poteri loro concessi, conferire procure ad agire nell'interesse sociale.”*

L'Assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del cod. civ..

#### Delega dei poteri

Ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, quando non vi abbia provveduto l'Assemblea in sede di nomina, elegge nella prima seduta utile il proprio Presidente e, ove lo si ritenga opportuno, uno o più Vicepresidenti.

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può:

- *“delegare ad uno o più dei suoi membri, che assumeranno conseguentemente qualifica di Amministratore Delegato, in tutto o in parte i propri poteri, salvo espresso divieto di legge, determinando i limiti della delega, e fermo il diritto di impartire direttive ai delegati e di avocare a sé operazioni rientranti nella delega”;*
- *“delegare in tutto o in parte, fermi i divieti di legge, i propri poteri ad un Comitato Esecutivo di cui si determinano contestualmente alla nomina il numero e l'identità dei componenti ed i poteri. In ogni caso, ove sia nominato un Comitato Esecutivo ne fanno parte di diritto il Presidente ed il o i Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione e gli Amministratori Delegati se nominati”;*
- *“istituire comitati interni con funzioni consultive o propositive. Il Consiglio può altresì istituire uno e/o più comitati speciali, tecnici o amministrativi, chiamando a farne parte anche persone estranee al Consiglio, determinandone gli eventuali compensi”.*
- nominare *“procuratori della società, determinando il contenuto della procura da conferire”.*

### **Poteri conferiti all'Amministratore Delegato**

Il 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha conferito deleghe gestionali al Vicepresidente, Luigi Capello, nominandolo altresì Amministratore Delegato e responsabile della gestione della Società (c.d. "Chief Executive Officer").

L'Amministratore Delegato è tenuto a (i) esercitare i poteri conferitigli nell'ambito e nei limiti degli indirizzi strategici approvati dal Consiglio di Amministrazione; (ii) riferire al Consiglio di Amministrazione e al Collegio sindacale in ordine alle decisioni e alle iniziative assunte nell'esercizio delle deleghe, con periodicità trimestrale.

Di seguito è riportata l'attuale struttura delle deleghe conferite dalla Società, il 27 aprile 2018, all'Amministratore Delegato, Dott. Luigi Capello:

- a) dare esecuzione alle decisioni dell'assemblea e del Consiglio di Amministrazione per quanto di competenza;
- b) dare attuazione alle strategie aziendali nell'ambito delle direttive fissate dal Consiglio di Amministrazione, ed esercitare i poteri delegati, in particolare quelli qui elencati, in coerenza con tali strategie e direttive;
- c) rappresentare la società attivamente e passivamente nei rapporti legali e amministrativi con terzi e con qualsiasi ufficio pubblico ivi inclusi, a titolo esemplificativo, gli Enti Pubblici territoriali e non territoriali, le Autorità doganali, la CONSOB, Borsa Italiana S.p.A., le Poste, Banca d'Italia, le Banche, l'Autorità Garante per la concorrenza ed il mercato, l'Autorità per la vigilanza sui lavori pubblici, le Camere di Commercio, gli Uffici Previdenziali; sottoscrivere, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, dichiarazioni, ivi compresa tutta la modulistica concernente gli adempimenti di qualsiasi natura facente capo alla Società, proporre istanze, ricorsi, reclami, comunicazioni, denunce, richiedere licenze ed autorizzazioni in merito a qualsivoglia oggetto; rilasciare quietanze;
- d) sottoscrivere le dichiarazioni dei redditi ed Iva nonché provvedere a qualsiasi altro adempimento di natura fiscale e previdenziale e quindi, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, sottoscrivere certificazioni relative a (i) tributi, imposte, tasse, contributi di ogni genere, diretti ed indiretti, erariali e locali, nazionali ed internazionali; (ii) ritenute alla fonte ed imposte sostitutive di ogni altra natura; (iii) eventuali sanatorie e condoni e variazioni di dati presso le Amministrazioni finanziarie; (iv) modelli INTRASTAT; (v) dichiarazioni quali sostituti di imposta; (vi) provvedere al versamento di tributi, imposte, tasse, contributi, oneri assicurativi, previdenziali, amministrativi, sanzioni, (anche mediante l'utilizzo dei modelli di versamento F23 e F24); (vi) porre in essere adempimenti da espletare presso gli uffici del Registro delle Imprese; presentare istanze di ogni genere all'Agenzia delle Entrate ed al Ministero dell'economia e delle finanze nonché istanze relative alle richieste di rimborso di imposte e contributi di qualsiasi genere;
- e) aprire e chiudere conti correnti con banche e istituti di credito, prelevare somme dai conti intestati alla Società, all'uopo emettendo i relativi assegni o equivalenti, e disporre bonifici sia a valere su effettive disponibilità, sia a valere su aperture di credito in conto corrente sino ad Euro 250 mila per singola operazione; effettuare versamenti sui conti correnti bancari e postali della Società, e girare per l'accredito sui conti correnti medesimi assegni e vaglia, disporre trasferimenti di fondi da un conto bancario e/o postale ad un altro entrambi della Società, senza limiti di importo, il tutto con firma singola;
- f) sottoscrivere, modificare, risolvere contratti di apertura di credito e finanziamento di qualsiasi tipo sino alla concorrenza di Euro 500 mila;
- g) compiere tutte le operazioni finanziarie con il limite di Euro 500 mila, per singola operazione;
- h) costituire nuove società, partecipando all'atto costitutivo e sottoscrivendone il capitale fino ad un massimo di Euro 250 mila per singola operazione;
- i) approvare, nel rispetto delle politiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione, gli acquisti e gli investimenti di partecipazioni per un valore pari o inferiore a 250 mila Euro per singola operazione;
- j) approvare, nel rispetto delle politiche deliberate dal Consiglio di Amministrazione, le vendite di partecipazioni per un valore pari o inferiore a 500 mila Euro per singola operazione;
- k) concedere, nel rispetto delle vigenti previsioni di legge e dello Statuto sociale, finanziamenti a Società partecipate, fino ad un massimo di 250 mila Euro per singola operazione con un massimo di 400 mila Euro annui per ciascuna Società partecipata;
- l) definire ed implementare le strutture funzionali della Società e delle controllate, nell'ambito delle linee organizzative generali stabilite dal Consiglio; fissare i criteri di assunzione e di gestione del personale nel rispetto del budget annuale; proporre l'assunzione dei dirigenti; assumere e nominare il personale; licenziare il personale con esclusione del ruolo di Direttore Generale, conformemente alle previsioni contenute nei budget annuali; assumere

e promuovere le sanzioni disciplinari, il licenziamento e qualsiasi altro provvedimento nei confronti di operai, impiegati, commessi e ausiliari; a tal fine l'Amministratore Delegato rappresenterà la Società di fronte agli uffici ed enti di previdenza e assistenza per la soluzione delle questioni relative al personale della Società, nonché di fronte ai sindacati nelle trattative per i contratti, gli accordi e le controversie di lavoro, con facoltà di sottoscrivere gli atti relativi nel limite di Euro 100 mila per ciascuna posizione e nei limiti complessivi annui di Euro 500 mila;

- m) conferire incarichi di assistenza e/o consulenza professionale, di collaborazione con un limite di impegno per singolo accordo di Euro 100 mila. Qualora, l'importo ecceda tale limite, l'Amministratore Delegato potrà conferire i medesimi incarichi, previa acquisizione di una pluralità di offerte. In ogni caso, il limite di impegno per singolo accordo non potrà eccedere l'importo di Euro 300 mila annuo e complessivo di Euro 500 mila annuo, IVA esclusa;
- n) autorizzare, nel rispetto delle norme in vigore, impegni di spesa con carattere annuale fino a 250 mila Euro e, aventi effetti pluriennali, nel limite cumulativo di Euro 500 mila;
- o) sottoscrivere, modificare o risolvere contratti o convenzioni commerciali comunque inerenti l'oggetto sociale, quali a titolo esemplificativo ma non esaustivo, i contratti relativi ad opere dell'ingegno, marchi, brevetti, utenze, arredamenti, forniture di beni e servizi, attrezzature, macchinari, beni mobili in genere, anche iscritti in pubblici registri, nonché locazioni finanziarie e noleggi dei beni stessi, con limite di spesa riferito al canone annuo; sottoscrivere, modificare o risolvere contratti relativi a licenze d'uso di *software*, con limite di spesa riferito al premio annuo, e commesse relative; sottoscrivere, modificare o risolvere contratti di locazione per durata non superiore a nove anni; nell'ambito delle facoltà di cui al presente punto l'Amministratore Delegato potrà determinare le relative condizioni contrattuali; il massimale di spesa annuale per ciascun contratto di cui al presente punto sarà pari ad Euro 250 mila per singolo contratto e complessivamente pari ad Euro 500 mila; sempre in relazione a quanto previsto dal presente punto, l'Amministratore Delegato potrà concludere transazioni nei limiti di Euro 200 mila, sottoscrivere compromessi arbitrari e clausole compromissorie;
- p) rappresentare la Società in tutte le cause attive e passive con ogni più ampio potere di agire e resistere in giudizio, in ogni stato e grado del procedimento, dinanzi a qualsiasi giudice ordinario o speciale, civile, penale o amministrativo, nonché presso la Suprema Corte di Cassazione, le magistrature superiori e le giurisdizioni tributarie, avanti agli Arbitri, con facoltà di: - nominare avvocati, procuratori, difensori, consulenti, arbitri ed assistenti, conciliare e/o transigere tutte le controversie comprese quelle individuali di lavoro, eccezion fatta per le controversie con i dirigenti, di rinunciare agli atti, di esperire azioni cautelari o urgenti e di compiere quant'altro occorra per il buon esito dei contenziosi, entro il limite di euro 500 mila per singola operazione;
- q) effettuare depositi cauzionali in contanti ed in titoli fino ad un massimo di Euro 250 mila;
- r) all'Amministratore Delegato sono altresì attribuite le competenze e responsabilità di cui al decreto legislativo 9 aprile 2008 n. 81 e successive modificazioni e integrazioni in materia di sicurezza e salute dei lavoratori durante il lavoro; in particolare all'Amministratore Delegato è conferito il ruolo di "Datore di lavoro" ai sensi e per gli effetti dell'art. 2 del decreto legislativo 9 aprile 2008 n. 81 e successive integrazioni e modificazioni, con i compiti ivi previsti con facoltà di delegare, per quanto consentito dalla normativa, il compimento di ogni attività utile e/o necessaria volta ad assicurare il rispetto delle norme di legge;
- s) presidiare il funzionamento delle strutture organizzative in cui si articola la società;
- t) nominare e revocare, nell'ambito dei poteri conferiti, procuratori sia per singoli atti sia per categorie di atti, senza facoltà di subdelega;
- u) l'Amministratore Delegato disporrà della firma sociale per la rappresentanza della società nei confronti dei terzi nell'ambito delle materie e dei poteri al medesimo conferiti dallo Statuto Sociale e dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- v) l'Amministratore Delegato riferirà trimestralmente sul proprio operato.

#### Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Dott. Stefano Pighini, Presidente del Consiglio di Amministrazione, non ha deleghe gestionali e non ricopre il ruolo di *Chief Executive Officer* né quello di azionista di controllo dell'Emittente.

Il Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2018 ha specificato che vengono conferiti al Presidente, oltre alla rappresentanza legale ed ai poteri allo stesso attribuiti dalla legge e dallo Statuto, nonché a quelli indicati nel Regolamento del Consiglio di Amministrazione, l'incarico di sovrintendere ai rapporti di natura istituzionale della Società e a quelli con gli azionisti, senza, che ciò possa configurarsi quale potere esecutivo.

### Altri Consiglieri esecutivi

A eccezione dell'Amministratore Delegato, non vi sono altri membri del Consiglio di Amministrazione qualificabili come esecutivi.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione, il 27 aprile 2018, ha conferito al Consigliere Roberto Magnifico l'incarico di curare i rapporti internazionali della Società al fine di avviare e favorire lo sviluppo dell'attività della Società verso mercati esteri, anche nell'ottica di identificare potenziali investitori sia nelle società partecipate sia nella stessa Società. L'incarico così conferito al Consigliere Magnifico ha natura istituzionale e non esecutiva.

### Amministratori indipendenti

Come anticipato, n. 5 (cinque) Amministratori sono qualificabili come indipendenti ai sensi del combinato disposto degli artt. 148 del TUF, 13 dello Statuto e 3 del Codice di Autodisciplina e, precisamente, la Dott.ssa Claudia Cattani, l'Ing. Marco Giovannini, il Dott. Pierluigi Pace, l'Ing. Maria Augusta Fioruzzi e l'Avv. Maria Mariniello, che si sono impegnati a mantenere la propria indipendenza per tutta la durata dell'incarico o, se del caso, a dimettersi.

La valutazione in ordine alla sussistenza del richiesto requisito di indipendenza è stata effettuata da parte del Consiglio di Amministrazione al momento della nomina degli Amministratori indipendenti (avvenuta in data 27 aprile 2018 e, per l'Avv. Maria Mariniello, in data 22 febbraio 2019). La verifica annuale circa la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo a ciascuno dei Consiglieri non esecutivi, in adesione alle raccomandazioni contenute nel Criterio applicativo 3.C.4 del Codice di Autodisciplina, è stata compiuta dal Consiglio di Amministrazione, da ultimo, in data 4 marzo 2019.

### Lead Independent Director

Non ricorrendo i presupposti indicati dal Codice di Autodisciplina, non è stato nominato alcun *lead independent director*.

### Riunioni del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione si raduna su convocazione del Presidente o, in sua assenza, del Vicepresidente, se nominato, o del Consigliere Delegato più anziano di età, nonché su convocazione del Collegio sindacale, presso la sede sociale o in luogo diverso da questo, purché in Italia.

La convocazione, contenente l'indicazione del luogo, dell'ora e dell'ordine del giorno, viene fatta con lettera raccomandata o dispaccio telegrafico o telefax, inviato al domicilio comunicato alla società da ciascun membro del Consiglio di Amministrazione e di ciascun Sindaco effettivo, ovvero via posta elettronica all'indirizzo che dovrà essere specificamente indicato con dichiarazione scritta alla Società dai singoli membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, almeno cinque giorni prima della riunione; nei casi di urgenza la convocazione potrà avvenire anche 24 (ventiquattro) ore prima della riunione.

### Funzioni

Ai sensi dell'articolo 16 dello Statuto:

*“Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri di amministrazione della società, ed è unico responsabile per gli atti compiuti. Compete in via esclusiva al Consiglio di Amministrazione l'adozione delle delibere di cui agli artt. 2365 - comma secondo, 2505 e 2505 bis del Codice Civile, ferma in tali casi l'applicazione dell'art. 2436 del Codice Civile., oltre all'adeguamento dello statuto alle disposizioni normative. Il Consiglio di Amministrazione può delegare ad uno o più dei suoi membri, che assumeranno conseguentemente qualifica di Amministratore Delegato, in tutto o in parte i propri poteri, salvo espresso divieto di legge, determinando i limiti della delega, e fermo il diritto di impartire direttive ai delegati e di avocare a sé operazioni rientranti nella delega. Il Consiglio di Amministrazione può delegare in tutto o in parte, fermi i divieti di legge, i propri poteri ad un Comitato Esecutivo di cui si determinano contestualmente alla nomina il numero e l'identità dei componenti ed i poteri. In ogni caso, ove sia nominato un Comitato Esecutivo ne fanno parte di diritto il Presidente ed il o i Vicepresidenti del Consiglio di Amministrazione e gli Amministratori Delegati se nominati. Il Consiglio di Amministrazione stabilisce con propria deliberazione, sentito il parere del Collegio sindacale e dell'apposito Comitato, se istituito, l'ammontare delle retribuzioni del Presidente, del o dei Vicepresidenti, degli Amministratori Delegati e dei componenti del Comitato Esecutivo (ove istituito). Il Consiglio di Amministrazione delibera sulla nomina di procuratori della società, determinando il contenuto della procura da conferire. Gli Amministratori Delegati possono, nei limiti dei poteri loro concessi, conferire procure ad agire nell'interesse sociale”.*

Con delibera del 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha riservato alla propria competenza, oltre alle materie non delegabili per legge, quanto di seguito disposto:

1. *l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo, monitorandone periodicamente l'attuazione;*

2. *l'adozione delle regole di corporate governance, delle quali definisce le linee guida di gruppo;*
3. *la definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e la nomina un amministratore incaricato di sovrintendere al sistema di controllo interno definendone compiti e poteri;*
4. *la supervisione del processo di governo dei rischi definendo la soglia complessiva di rischio accettabile;*
5. *la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica;*
6. *l'istituzione al proprio interno di uno o più Comitati consiliari, nominandone i componenti e stabilendone compiti, poteri e compenso;*
7. *l'attribuzione e la revoca delle deleghe agli Amministratori Delegati ed al Comitato Esecutivo – ove istituito – definendone i limiti e le modalità di esercizio, stabilendo la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe;*
8. *la definizione della politica generale sulle remunerazioni;*
9. *la determinazione, esaminate le proposte del Comitato per la Remunerazione – ove istituito – e sentito il Collegio sindacale, della remunerazione degli Amministratori Delegati e degli altri Amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;*
10. *la valutazione del generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;*
11. *l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, per tali intendendosi le operazioni che eccedono i limiti di potere attribuiti all'Amministratore Delegato;*
12. *la costituzione dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. n. 2001/231;*
13. *la nomina dei Direttori Generali e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari determinandone attribuzioni e poteri;*
14. *l'individuazione dei dirigenti con responsabilità strategica;*
15. *la nomina e la revoca, su proposta dell'amministratore incaricato di sovrintendere ai controlli interni, del preposto al controllo interno, determinandone le attribuzioni e il compenso, sentito il parere del Collegio sindacale;*
16. *la valutazione e l'approvazione della documentazione di rendiconto periodico prevista dalla normativa applicabile;*
17. *la valutazione delle operazioni con parti correlate secondo quanto previsto dalla procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società;*
18. *la formulazione delle proposte da sottoporre all'Assemblea dei soci.”.*

Gli organi delegati (Amministratori Delegati e, se istituito, il Comitato Esecutivo) curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio sindacale con periodicità almeno trimestrale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo (per le loro dimensioni o caratteristiche) effettuate dalla Società e dalla sua controllata. Tali comunicazioni, di regola, vengono effettuate in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione.

## **b) Collegio sindacale**

### Composizione del Collegio sindacale

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, il Collegio sindacale è composto da n. 3 (tre) Sindaci Effettivi e n. 2 (due) Sindaci Supplenti, nominati dall'Assemblea sulla base di liste presentate dagli Azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati in un numero progressivo.

Ai sensi dell'art. 13, ultimo comma, dello Statuto, la composizione del Collegio sindacale deve garantire l'equilibrio tra i generi, rendendosi applicabili e vincolanti, *mutatis mutandis*, le disposizioni previste per la composizione del Consiglio di Amministrazione.

I componenti del Collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di

onorabilità indicati nel Decreto del Ministero della Giustizia del 30 marzo 2000 n. 162.

#### Modalità di nomina del Collegio sindacale

La nomina del Collegio sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti, indicanti se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco Effettivo ovvero per la carica di Sindaco Supplente. Hanno diritto a presentare le liste gli Azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2,5% del capitale con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero rappresentanti la diversa percentuale eventualmente stabilita o richiamata da inderogabili disposizioni legislative e regolamentari.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede legale della Società entro il termine stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare *pro tempore* vigente. La titolarità della quota di partecipazione, funzionale al deposito delle liste, è regolata dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari.

Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi presso la sede sociale:

- i) sommarie informazioni relative ai soci presentatori (con percentuale di partecipazione complessivamente detenuta);
- ii) una dichiarazione dei soci, diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa attestante l'assenza di rapporti di cui all'articolo 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti, e
- iii) un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano le proprie candidature e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Risulteranno eletti Sindaci effettivi i primi due candidati alla carica della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato alla carica della lista che sarà risultata seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con soci che hanno presentato e votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Risulteranno eletti Sindaci supplenti il primo candidato alla carica della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato alla carica della lista che sarà risultata seconda per numero di voti.

La Presidenza del Collegio sindacale spetta al primo candidato indicato nella lista presentata dalle minoranze che abbia avuto il maggior numero di voti.

Con riferimento alla nomina dei membri del Collegio sindacale, si osserva, inoltre, che:

- nel caso in cui due o più liste ottengano lo stesso numero di voti risulterà eletto il candidato più anziano;
- alla minoranza è riservata l'elezione di un Sindaco Effettivo e di un Supplente, fermo restando che la Presidenza del Collegio sindacale rimarrà in capo al primo candidato indicato nella lista presentata dalle minoranze che abbiano avuto il maggior numero di voti;
- in caso di sostituzione di un Sindaco Effettivo subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, ovvero, in difetto, in caso di cessazione del Sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o in subordine il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti.

#### **21.2.3 Diritti e privilegi connessi alle azioni. Azioni con voto maggiorato**

Ai sensi dell'articolo 6 dello Statuto, le azioni sono nominative o al portatore a scelta dell'azionista, indivisibili, liberamente trasferibili, fatta eccezione per quanto descritto di seguito.

L'art. 6-*bis* dello Statuto dell'Emittente così recita:

*"In deroga a quanto precedentemente previsto, ciascuna azione dà diritto a voto doppio (e, pertanto, a due voti per ogni azione), ove siano soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:*

*(a) l'azione sia appartenuta al medesimo soggetto, in virtù di un diritto reale legittimante l'esercizio del diritto di voto (piena proprietà con diritto di voto o nuda proprietà con diritto di voto o usufrutto con diritto di voto) per un periodo continuativo di almeno ventiquattro mesi;*

*(b) la ricorrenza del presupposto sub (a) sia attestata dall'iscrizione continuativa, per un periodo di almeno ventiquattro*

mesi, nell'elenco speciale di cui all'art. 6 quater (l'"Elenco Speciale"), nonché da apposita comunicazione attestante il possesso azionario riferita alla data di decorso del periodo continuativo rilasciata dall'intermediario presso il quale è aperto il conto su cui sono registrate le azioni ai sensi della normativa vigente.

Il soggetto che intenda accedere al beneficio del voto maggiorato ha diritto di chiedere di essere iscritto nell'Elenco Speciale, comunicando il numero di azioni per le quali viene chiesta l'iscrizione e la legittimazione all'iscrizione nell'Elenco Speciale deve essere attestata da idonea comunicazione dell'intermediario ai sensi della normativa applicabile. La maggiorazione può essere richiesta anche solo per parte delle azioni. La richiesta di iscrizione nell'Elenco Speciale deve essere accompagnata, a pena di irricevibilità, anche dalla documentazione richiesta dalla normativa applicabile e da una attestazione sottoscritta dal soggetto richiedente con la quale, a) nel caso di persona fisica: il soggetto richiedente dichiara (i) di avere la piena titolarità, formale e sostanziale, del diritto di voto in forza di un diritto reale legittimante, nonché (ii) di assumere l'impegno di comunicare alla Società l'eventuale perdita, per qualsivoglia ragione, del diritto reale legittimante e/o del connesso diritto di voto, entro il termine di 5 (cinque) giorni di mercato aperto dalla data della perdita e, comunque, entro la record date se precedente; e b) nel caso di persona giuridica o di altro ente anche privo di personalità giuridica: il soggetto richiedente dichiara (i) di avere la piena titolarità, formale e sostanziale, del diritto di voto in forza di un diritto reale legittimante, (ii) di essere soggetto, se del caso, a controllo (diretto e, ove applicabile, indiretto) di terzi ed i dati identificativi dell'eventuale controllante, nonché (iii) di assumere l'impegno di comunicare alla Società l'eventuale perdita, per qualsivoglia ragione, del diritto reale legittimante e/o del relativo diritto di voto ovvero, se del caso, di aver subito un cambio di controllo, entro il termine di 5 (cinque) giorni di mercato aperto dalla data della perdita o, se del caso, del cambio di controllo e, comunque, entro la record date se precedente.

Il socio iscritto nell'Elenco Speciale acconsente che l'Intermediario segnali ogni circostanza e vicenda che faccia venir meno ai sensi delle disposizioni vigenti e del presente statuto i presupposti per la maggiorazione del voto o incida sulla titolarità della stessa.

L'acquisizione della maggiorazione del voto sarà efficace alla prima nel tempo tra: a) il quinto giorno di mercato aperto del mese di calendario successivo a quello in cui si sono verificate le condizioni richieste dal presente statuto e dalla normativa, anche regolamentare, vigente, per la maggiorazione del voto; o b) la c.d. record date di un'eventuale assemblea, determinata ai sensi della normativa vigente, successiva alla data in cui si siano verificate le condizioni richieste dal presente statuto per la maggiorazione del voto.

Il soggetto iscritto nell'Elenco Speciale ha diritto di chiedere in ogni tempo la cancellazione (per tutte o parte delle azioni), con conseguente perdita totale o parziale della legittimazione al beneficio del voto maggiorato. Inoltre, colui al quale spetta il diritto di voto doppio può in qualsiasi momento rinunciarvi (in tutto o in parte). La rinuncia, in ogni caso, è irrevocabile e la maggiorazione del voto può essere nuovamente acquisita con una nuova iscrizione nell'Elenco Speciale e il decorso integrale del periodo di appartenenza continuativa non inferiore a ventiquattro mesi.

La maggiorazione del voto viene meno in caso di:

- i) cessione a titolo gratuito o oneroso, restando inteso che per "cessione" si intende anche la costituzione di pegno, usufrutto o di altri vincoli sull'azione quando ciò comporti la perdita del diritto di voto da parte dell'azionista;
- ii) cessione diretta o indiretta di partecipazioni di controllo in società o enti che detengono azioni a voto maggiorato in misura superiore alla soglia prevista dell'art. 120, comma 2, D. Lgs. 58/1998 (come successivamente modificato e integrato).

La maggiorazione del voto già maturata si conserva in caso di:

- a) successione a causa di morte del titolare delle azioni a voto maggiorato a favore dell'erede e/o del legatario;
- b) fusione o scissione del titolare delle azioni a voto maggiorato a favore della società risultante dalla fusione o beneficiaria della scissione;
- c) trasferimento da un portafoglio ad altro degli OICR gestiti da uno stesso soggetto.

La maggiorazione del voto:

- i. si estende proporzionalmente alle azioni di nuova emissione in caso di un aumento di capitale ai sensi dell'art. 2442 del Codice Civile e di aumento di capitale mediante nuovi conferimenti effettuati nell'esercizio del diritto di opzione;
- ii. può spettare anche alle azioni assegnate in cambio delle azioni a cui è attribuito il diritto di voto maggiorato, in caso di fusione o scissione, qualora sia così previsto nel progetto di fusione o scissione e nei termini ivi disciplinati.

Nelle ipotesi di cui ai punti i. e ii. che precedono, le nuove azioni acquisiscono la maggiorazione del voto (i) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in relazione ad azioni per le quali sia già maturata la maggiorazione del voto, dal

*momento dell'iscrizione nell'Elenco Speciale, senza necessità dell'ulteriore decorso del periodo di appartenenza continuativa; (ii) per le azioni di nuova emissione spettanti al titolare in relazione ad azioni per le quali la maggiorazione del voto non sia ancora maturata, ma sia in via di maturazione, dal momento del compimento del periodo di appartenenza calcolato a partire dalla originaria iscrizione nell'Elenco Speciale."*

Per ulteriori informazioni sulle Azioni a Voto Maggiorato, si rinvia al Paragrafo 18.1.1, del Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **21.2.4 Modifica dei diritti dei possessori delle azioni**

Lo Statuto non prevede modalità di modifica dei diritti degli Azionisti diverse da quelle previste dalla legge.

#### **21.2.5 Previsioni statutarie relative alle Assemblee dell'Emittente**

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto contenenti la disciplina delle Assemblee. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto, a disposizione sul Sito Internet della Società, e alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'articolo 7 dello Statuto, l'Assemblea (che può essere convocata fuori dalla sede sociale, purché in Italia), deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta l'anno per l'approvazione del bilancio, che deve avvenire nel termine di centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centoottanta giorni, ove l'Emittente sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

Ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto, le convocazioni delle Assemblee sono fatte mediante avviso da pubblicare nei termini di legge sul Sito Internet e con le altre modalità previste dalle vigenti disposizioni di legge e regolamentari.

Nell'avviso devono essere indicati il giorno, l'ora e il luogo dell'adunanza, nonché l'elenco delle materie da trattare e le informazioni richieste dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, anche per la seconda e, se del caso, per la terza convocazione.

Ai sensi dell'articolo 9 dello Statuto, l'intervento e la rappresentanza dei soci in Assemblea sono regolati dalle disposizioni di legge e regolamentari vigenti. I legittimati al voto hanno facoltà di farsi rappresentare per iscritto in Assemblea conferendo delega nei limiti e con le modalità previste dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari. La notifica elettronica della delega potrà essere effettuata a mezzo posta elettronica certificata, all'indirizzo indicato sul Sito Internet, secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione ovvero utilizzando un eventuale differente strumento indicato nell'avviso stesso. Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare il diritto di intervento all'Assemblea e la regolarità delle deleghe.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, l'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione, se nominato, o, altrimenti, da persona designata dagli intervenuti con voto espresso della maggioranza dei presenti, in base al numero di voti posseduti. Il Presidente potrà avvalersi dell'ausilio di incaricati per le funzioni demandategli e si avvale di un segretario nominato, su proposta del Presidente, con voto espresso dalla maggioranza dei presenti, in base al numero di voti posseduti. Nei casi in cui è previsto dalla legge, ovvero quando il Presidente lo ritenga opportuno, le funzioni di segretario saranno svolte da un Notaio designato dal Presidente dell'Assemblea.

In particolare, in data 30 aprile 2014, l'Assemblea ordinaria degli Azionisti ha approvato il "*Regolamento assembleare di LVenture Group S.p.A.*".

#### **21.2.6 Previsioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Lo Statuto non contiene disposizioni che limitino la partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, né alcuna altra disposizione che abbia l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

#### **21.2.7 Obblighi di comunicazioni al pubblico delle partecipazioni rilevanti**

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti. Trovano applicazione le vigenti disposizioni normative di cui al TUF e al Regolamento Emittenti, che prevedono obblighi di comunicazione al pubblico delle partecipazioni rilevanti detenute nel capitale sociale di una società quotata in un mercato regolamentato.

#### **21.2.8 Disposizioni statutarie relative alla modifica del capitale**

Lo Statuto non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

## CAPITOLO XXII - CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente Capitolo riporta una sintesi dei contratti importanti diversi dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, di cui è parte l'Emittente, nonché i contratti, non conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, contenenti disposizioni in base a cui l'Emittente ha un'obbligazione o un diritto rilevante, nei due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo, ovvero conclusi in data anteriore e vigenti alla Data del Prospetto.

### 22.1. Contratti di finanziamento

#### **Finanziamenti bancari erogati da Banca Popolare di Sondrio a favore dell'Emittente:**

- a) finanziamento chirografario con garanzia della Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale, per un importo di complessivi Euro 500 mila, integralmente erogati nel maggio 2015, con tasso d'interesse variabile pari a 3,75% ed un piano di rimborso di cinque anni. Il debito residuo al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 151 mila e le rate a scadere per il periodo 1° gennaio 2019 – 31 dicembre 2019 ammontano a Euro 110 mila tra quota capitale e quota interessi;
- b) finanziamento chirografario con garanzia della Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale, deliberato il 21 febbraio 2018 per un importo di complessivi Euro 800 mila, integralmente erogato in data a 29 marzo 2018, con tasso d'interesse fisso pari al 3,95% ed un piano di rimborso di cinque anni e sei mesi, con 15 mesi di preammortamento. Il debito residuo al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 800 mila e le rate a scadere per il periodo 1° gennaio 2019 – 31 dicembre 2019 ammontano a Euro 104 mila, tra quota capitale e quota interessi.

#### **Finanziamenti bancari erogati da Banca Intesa San Paolo a favore dell'Emittente:**

- a) finanziamento chirografario con garanzia della Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale, deliberato il 7 giugno 2016 per un importo complessivo di Euro 430 mila, integralmente erogato in 6 *tranche*. Il piano di rimborso è previsto in cinque anni, con un tasso variabile EURIBOR a sei mesi, maggiorato di uno *spread* pari al 3%. Il debito residuo del mutuo al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 297 mila e le rate a scadere per il periodo 1° gennaio 2019 – 31 dicembre 2019 ammontano a Euro 114.000,00 per la quota capitale e la stima della quota interessi;
- b) finanziamento chirografario con garanzia della Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale, deliberato il 16 ottobre 2017 per un importo complessivo di Euro 800 mila, integralmente erogato in data 16 ottobre 2017. Il piano di rimborso è previsto in cinque anni, con 24 mesi di preammortamento, con un tasso variabile EURIBOR ad 1 mese, maggiorato di uno *spread* pari al 2,5%. Il debito residuo del mutuo al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 800 mila e le rate a scadere per il periodo 1° gennaio 2019 – 31 dicembre 2019 ammontano a Euro 44 mila per la quota capitale e la stima della quota interessi;
- c) finanziamento chirografario con garanzia della Banca del Mezzogiorno - Mediocredito Centrale, deliberato il 14 marzo 2018 per un importo complessivo di Euro 800 mila, integralmente erogato in data 29 marzo 2018. Il piano di rimborso è previsto in sette anni, con 24 mesi di preammortamento, con un tasso variabile EURIBOR ad 1 mese, maggiorato di uno *spread* pari al 2,3%. Il debito residuo del mutuo al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 800 mila e si stima una quota interessi per il periodo 1° gennaio 2019 – 31 dicembre 2019 pari a Euro 15 mila.

I finanziamenti di cui ai punti a), b), c) sono stati convertiti al tasso fisso mediante specifiche coperture IRS (*Interest Rate Swap*), con pari capitale e scadenze acquisite da Banca Intesa per conto della Società.

### 22.2. Contratti operativi relativi all'attività di Accelerazione e investimenti in Startup

**Accordo con ZMV:** per effetto della fusione per incorporazione di LVenture S.r.l. nell'Emittente, la Società è succeduta nell'accordo di co-investimento concluso nel 2012 con ZMV, tramite il quale erano stati posti in essere investimenti in n. 7 (sette) Startup.

Nel corso del 2013, LVenture S.r.l. ha concluso un accordo con ZMV per l'acquisizione della totalità delle quote da quest'ultima detenute in n. 5 (cinque) Startup.

Nel corso del 2016 è stato disposto il Write-off di Risparmio Super. Per l'effetto, quest'ultima non è più parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

Ad esito delle suddette operazioni, l'Emittente ha mantenuto Investimenti Indiretti per il tramite di ZMV in Paperlit così come indicati nella seguente tabella:

Partecipazioni indirette	Partecipazione	Valore della Partecipazione alla Data del Prospetto
Paperlit	0,90%	Euro 25 mila

**Accordo con Club Acceleratori:** nel dicembre 2015 l’Emittente è entrato a far parte di “Club Acceleratori”, terzo *club deal* sviluppato da SiamoSoci, *marketplace* italiano che mette in contatto investitori e *asset* non quotati. Club Acceleratori, lanciato a settembre 2015, è un progetto che vede i principali acceleratori italiani co-investire con un *network* di *Business Angel* (riconguibili a SiamoSoci) sulle più promettenti *startup* italiane. Il 14 gennaio 2016, l’Emittente ha versato Euro 215 mila in Club Acceleratori acquisendo, per l’effetto, una quota di partecipazione diretta al capitale dello stesso.

**Accordo con Startupbootcamp:** la Società ha raggiunto un accordo strategico con Startupbootcamp, rete globale di acceleratori verticali, per il lancio di “Startupbootcamp FoodTech”, primo programma globale indipendente di accelerazione per *startup* con forte potenziale di innovazione tecnologica nelle industrie e nei mercati del “food”. L’iniziativa, che rappresenta per l’Emittente un’occasione strategica per accedere a un interessante Deal Flow e per collaborare con *partner* di livello nazionale e internazionale quali, tra l’altro, Gambero Rosso, Monini, Cisco, M3 Investimenti e Quintalia, è supportata da un investimento diretto da parte dell’Emittente, finalizzato a finanziare lo sviluppo delle attività di accelerazione di Startupbootcamp.

L’Emittente, a tal riguardo, ha versato Euro 150 mila a Startupbootcamp FoodTech.

**Principali clausole contrattuali tra l’Emittente e le Startup del Portafoglio Investimenti:** di seguito vengono riportate le principali clausole contrattuali oggetto degli accordi di investimento conclusi dall’Emittente con le Startup, vigenti per il periodo in cui l’Emittente si qualifica quale *lead investor*:

1. diritto di nominare un membro non esecutivo nell’organo gestionale della Startup;
2. potere di veto, in assemblea ed in consiglio di amministrazione ove presente, su materie di rilevanza straordinaria (es. aumento o riduzione del capitale sociale, modifiche statutarie, distribuzione di dividendi, cessione rami d’azienda, approvazione piani di incentivazione, determinazione dei compensi amministratori/sindaci), che potrebbero ledere gli interessi dell’Emittente;
3. *Lock up*: divieto per i *Founder* di trasferire a terzi la propria partecipazione sociale nella Startup senza il consenso scritto dell’Emittente e di eventuali co-investitori;
4. *Tag along* (Diritto di Co-vendita): clausola che obbliga i *Founder* che intendono vendere ad un terzo la loro partecipazione nella Startup di procurare la vendita della partecipazione detenuta dall’Emittente;
5. *Drag along* (Diritto di Trascinamento): diritto dell’Emittente di obbligare i *Founder* (e in taluni casi gli altri soci della Startup) a cedere la propria partecipazione nel capitale sociale della Startup alle medesime condizioni contrattuali e di prezzo convenute dall’Emittente con terzi potenziali acquirenti;
6. *Bad leaver*: nel caso in cui uno dei *Founder* si dimetta o sia licenziato/revocato per giusta causa e/o giusto motivo dalla carica amministrativa ricoperta nella Startup, l’Emittente avrà - pro quota - il diritto di acquistare la partecipazione detenuta dal *Founder* uscente;
7. *Good leaver*: in caso di morte o incapacità permanente di uno o più dei *Founder* l’Emittente avrà - pro quota - il diritto di acquistare la partecipazione da questi detenuta nella Startup;
8. patti di non concorrenza: impegno dei *Founder* a non svolgere, direttamente o indirettamente (anche in qualità di amministratori, dipendenti o collaboratori di imprese di terzi), attività in concorrenza con quella della Startup per i 24 (ventiquattro) mesi successivi alla cessazione della qualifica di *Founder*;
9. diritto di informativa a favore dell’Emittente circa l’andamento della Startup (report mensili, *cash flow*, aggiornamenti *business plan*);
10. *Liquidation Preference*: diritto dell’Emittente, in taluni casi condiviso con eventuali co-investitori, di essere preferito rispetto agli altri soci della Startup, nella distribuzione dei proventi discendenti da eventi liquidativi quali a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, scioglimento, liquidazione, cessione dell’azienda, distribuzione di dividendi.

### **22.3. Sponsorship**

**Contratto con BNL:** in data 9 giugno 2016, la Società ha sottoscritto un accordo che disciplina il rapporto di collaborazione con BNL, in forza del quale la Società si obbliga, a fronte del pagamento di un corrispettivo da parte di BNL, ad associare il nome e il marchio di BNL a tutte le attività promozionali e di comunicazione realizzate dalla Società nell’ambito del brand LUISS ENLABS. Il contratto avrà efficacia fino al 31 maggio 2020, salvo eventuale rinnovo da concordare tra le parti.

**Contratto con Accenture:** in data 30 giugno 2016, la Società ha sottoscritto un accordo di *sponsorship* con Accenture,

società operante a livello internazionale nella consulenza nell'ambito dell'*information technology*, nel settore dell'*outsourcing* di servizi e infrastrutture tecnologiche e di processi aziendali ed in quello di consulenza strategica e direzionale. L'Accordo prevede una collaborazione tra le parti nell'ambito dell'Open Innovation, *startup acceleration* e per l'organizzazione di *training* ed eventi. Il contratto avrà efficacia fino al 30 giugno 2019. Le parti stanno valutando congiuntamente le condizioni per un eventuale rinnovo.

**Contratto con SARA:** in data 26 luglio 2017, la Società ha sottoscritto un accordo di *partnership* con Sara Assicurazioni S.p.A. ("SARA"), con l'intento di collaborare nell'ambito di attività di Open Innovation realizzate da LUISS ENLABS e ad esplorare nuovi eventuali sviluppi di *business*. Una delle attività realizzate nel quadro della *partnership*, è la partecipazione quale *sponsor* dei Programmi di Accelerazione della Società. SARA, da sempre attenta all'innovazione, ha l'obiettivo di promuovere al proprio interno lo sviluppo di idee innovative da parte dei dipendenti del gruppo e di soggetti esterni tra cui talenti e *startup*. Il contratto ha durata annuale con tacito rinnovo di anno in anno, salvo disdetta da comunicarsi con 6 (sei) mesi di preavviso rispetto alla scadenza.

#### **22.4. Partnership**

**Partnership con IAG:** il 5 ottobre 2015 Italian Angels for Growth ("IAG"), importante *angel group* italiano attivo dal 2007, ha siglato una *partnership* con l'Emittente per sostenere lo sviluppo delle Startup rinvenienti dai Programmi di Accelerazione. L'accordo prevede che l'Emittente sottoponga agli associati di IAG potenziali proposte di investimento nelle Startup. A sua volta, IAG si è resa disponibile a ricercare tra i propri associati le migliori figure professionali disponibili a svolgere attività di *mentorship* a favore delle Startup facenti parte del Portafoglio Investimenti dell'Emittente.

Si segnala che dal 2019 gli associati di Angel Partner Group ("APG") sono confluiti in IAG.

**Partnership con Hatcher+:** il 24 luglio 2018 l'Emittente ha concluso un contratto di *partnership* con Hatcher Plus Pte Ltd ("Hatcher+"), fondo di Venture Capital di Singapore, specializzato nell'investimento in *startup early stage* con mediante l'utilizzo di *big data*. L'accordo prevede il co-investimento di Hatcher+ nelle Startup che partecipano ai Programmi di Accelerazione, così aumentando le risorse finanziarie a disposizione di quest'ultime. L'Emittente può inoltre accedere alla piattaforma di Hatcher+, che utilizza sistemi di intelligenza artificiale (IA) per monitorare e valutare le *performance* delle Startup.

**Partnership Cariplo Factory:** in data 12 dicembre 2018 è stata concluso un contratto di *partnership* strategica tra l'Emittente e Cariplo Factory S.r.l. ("Cariplo Factory"), società strumentale di Fondazione Cariplo e specializzata nell'implementazione e nella gestione di progetti di Open Innovation in favore e/o per conto di Startup. La *partnership* è finalizzata, tra l'altro, all'implementazione di un "programma di filiera" per l'erogazione di servizi in favore di terzi da parte di Cariplo Factory e dell'Emittente e, in particolare, nell'ambito dell'*innovation advisory*, dell'*education-empowerment*, dell'*open innovation*, dell'*incubation* e dell'*acceleration*. Per le finalità di cui alla *partnership* ed al fine di contribuire attivamente alla prosecuzione e allo sviluppo di iniziative dedicate di medio e lungo periodo tra l'Emittente e le società controllate da Fondazione Cariplo (quale, tra le altre, Cariplo Factory), in pari data, l'Emittente ha deliberato il Primo Aumento di Capitale Riservato 2019. Per ulteriori informazioni si rinvia al Paragrafo 21.1.1 del Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **22.5. Altri contratti rilevanti**

**Contratto con L.LAB S.r.l. per gli Spazi di Milano:** in data 1° dicembre 2017, l'Emittente ha sottoscritto con L.LAB S.r.l. ("L.LAB") una scrittura privata (il "Contratto Hub Milano") con la quale L.LAB si è impegnata a concedere alla Società l'uso dello spazio dell'immobile sito in via D'Azeglio n. 3, Milano (l'"Hub Milano").

Il Contratto Hub Milano, tra l'altro, prevede:

- l'uso dell'Hub Milano da parte dell'Emittente esclusivamente per la realizzazione di un incubatore e acceleratore di impresa;
- la fornitura a carico di L.LAB dei servizi connessi all'utilizzazione dell'Hub Milano, quali, a esempio, il servizio di manutenzione ordinaria e straordinaria dello stesso;
- la concessione all'Emittente, previo consenso di L.LAB, della sottoscrizione di contratti di servizi e/o Co-working per la realizzazione delle attività inerenti all'incubatore e all'acceleratore di impresa.

Il Contratto Hub Milano ha durata di 6 anni rinnovabile tacitamente e un corrispettivo annuale di Euro 50 mila.

**Contratto di locazione con Grandi Stazioni Rail S.p.A:** in data 1° giugno 2016, l'Emittente ha sottoscritto un contratto per la locazione di spazi da destinare ad uso uffici, siti all'interno della Stazione Termini di Roma, con affaccio su Via Marsala, (il "Contratto di Locazione") nel rispetto dei termini e delle condizioni di cui alla "*proposta economica per la*

locazione di spazi da destinare ad uso ufficio”.

Il Contratto di Locazione prevede, tra l'altro:

- a. la concessione in locazione dell'Hub Roma;
- b. una durata, ai sensi della legge n. 392/78, pari a 6 anni + 6 anni;
- c. un canone di locazione a scaglioni annui progressivi che rimane invariato a partire dal sesto anno. In particolare, lo schema di incremento annuale risulta così determinato:
  - per il primo anno di durata contrattuale è pari a Euro 534 mila oltre IVA;
  - per il secondo anno di durata contrattuale è pari a Euro 559 mila oltre IVA;
  - per il terzo anno di durata contrattuale è pari a Euro 593 mila oltre IVA;
  - per il quarto anno di durata contrattuale è pari a Euro 627 mila oltre IVA;
  - per il quinto anno di durata contrattuale è pari a Euro 661 mila oltre IVA.
  - a partire dal sesto anno di durata contrattuale il canone, definitivamente a regime, è pari a Euro 695 mila annui, oltre IVA.
- d. che l'Emittente si faccia carico di una parte dei costi di ristrutturazione pari a complessivi Euro 1.020 mila, da corrispondersi in dodici rate annuali di Euro 85 mila ciascuna. Nel caso di mancato rinnovo al termine dei primi sei anni di durata, ovvero di recesso anticipato, l'Emittente sarà tenuto a versare integralmente, in un'unica soluzione, l'importo residuo del predetto contributo. Di seguito, tabella rappresentativa dei rimborsi alla Data del Prospetto:

Anno	Rimborso annuale	Importo da Restituire in caso di recesso allo scadere di ciascun anno contrattuale
Anno 3	85.000	765.000
Anno 4	85.000	680.000
Anno 5	85.000	595.000
Anno 6	85.000	510.000
Anno 7	85.000	425.000
Anno 8	85.000	340.000
Anno 9	85.000	255.000
Anno 10	85.000	170.000
Anno 11	85.000	85.000
Anno 12	85.000	-

- e. il rilascio da parte dell'Emittente di una garanzia fideiussoria bancaria pari a complessivi Euro 150 mila.

**Proposta economica di Grandi Stazioni Rail S.p.A. per la locazione dei Nuovi Spazi:** in data 30 gennaio 2019 l'Emittente ha ricevuto da Grandi Stazioni Rail S.p.A. una “proposta economica per la locazione di spazi da destinare ad uso ufficio” (la “**Proposta Economica**”) che prevede, tra l'altro:

- a. la concessione in locazione di ulteriori spazi locati al 4° piano di via Marsala 29h per 2.340 mq da destinare ad uso ufficio, 170 mq al piano ammezzato da destinare a locali ascensori, 400 mq di lastrico solare e il piano terra accesso di Via Marsala 29h per 181 mq ad uso esclusivo (i “**Nuovi Spazi**”);
- b. la conclusione di un contratto di locazione per i summenzionati Nuovi Spazi che, ai sensi della legge n. 392/78, avrà durata pari a 6 anni + 6 anni (il “**Contratto di Locazione Nuovi Spazi**”);
- c. un canone di locazione di Euro 491 mila, soggetto ad aggiornamento ISTAT annuale, più oneri accessori stimati in Euro 164 mila, salvo conguaglio annuale;
- d. l'accesso esclusivo di Via Marsala 29h, sito al piano terra per un corrispettivo di Euro 38 mila, per tutta la durata del contratto;
- e. che l'Emittente si faccia carico di una quota parte dei costi di ristrutturazione dei summenzionati Nuovi Spazi per Euro 285 mila da ripartire in quote uguali e costanti nell'arco dei 12 anni di contratto.

In data 5 febbraio 2019, l'Emittente, ha accettato i termini generali della Proposta Economica. L'Emittente ipotizza la conclusione del relativo Contratto di Locazione Nuovi Spazi entro il mese di giugno 2019 e di occupare i predetti spazi entro la fine del 2019.

**L'accordo con l'Università LUISS**: dal 2012 l'Emittente è parte di una *joint venture* con LUISS, con l'obiettivo di diventare un centro di imprenditoria riconosciuto a livello internazionale, a supporto delle Startup, alle quali viene resa una vasta gamma di servizi integrati, che includono la messa a disposizione di spazi fisici, servizi di sviluppo tecnologico e servizi di sviluppo del *business*, oltre a opportunità di integrazione e *networking*. Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

In occasione della conclusione con Grandi Stazioni Rail S.p.A. e l'Emittente del contratto per la locazione dell'Hub Roma all'interno della Stazione Termini di Roma, l'Emittente e LUISS hanno provveduto alla rinegoziazione dei termini del precedente contratto di collaborazione, mediante la sottoscrizione di un nuovo contratto in data 1° giugno 2016.

L'accordo, così sottoscritto, prevede, tra l'altro:

1. il *co-branding* tra l'Emittente e LUISS in "*LUISS ENLABS – la fabbrica delle startup*";
2. la messa a disposizione, da parte della Società, dietro un corrispettivo pari a Euro 150 mila annui, di uno spazio denominato "Sala LUISS";
3. un contributo, da parte di Luiss, per la sua ristrutturazione degli spazi (Euro 200 mila, *una tantum*, già versato) e per le spese di connessione *internet*, energia elettrica, pulizia dei locali (Euro 65 mila annui);
4. l'organizzazione di attività promozionali dell'Acceleratore presso le associazioni di studenti e laureati;
5. il supporto all'Acceleratore in termini di *know how*, comunicazione, rapporto con le istituzioni e relazioni con investitori;
6. l'impegno dell'Emittente ad ospitare almeno 10 studenti alla settimana, per un minimo di 30 settimane l'anno, che svolgeranno attività formative in affiancamento alle Startup, nell'ambito di un progetto di alternanza scuola-lavoro che sarà sviluppato da LUISS con l'Emittente.

Per ulteriori informazioni sull'attività dell'Acceleratore si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Il contratto ha durata di 6 anni.

In data 1° luglio 2017 le parti hanno sottoscritto un contratto finalizzato a disciplinare l'estensione della collaborazione tra LUISS e l'Emittente per l'utilizzo di ulteriori spazi all'interno dell'Acceleratore ubicato all'interno dell'Hub Roma nonché, più in generale, le modalità e i termini di tale collaborazione. L'Emittente si è impegnata a mettere a disposizione 30 postazioni di lavoro in "zona *open space*" al terzo piano dell'Hub Roma e la "Sala Storica" per un numero massimo di 2 giorni al mese, oltre ad altri servizi gratuiti di base. Come corrispettivo dei servizi forniti, LUISS si è impegnata a riconoscere alla Società annualmente, l'importo di Euro 50 mila più un contributo per le spese quantificato forfettariamente in Euro 10 mila. Il contratto prevede una durata iniziale sino al 31 dicembre 2017, con rinnovo tacito di anno in anno, salvo disdetta con un mese di preavviso. Alla Data del Prospetto, il contratto in parola risulta ancora in essere posto che né LUISS, né l'Emittente, hanno provveduto alla sua disdetta entro il 30 novembre 2018.

**Incarico di Specialist a Banca Finnat Euramerica S.p.A.**: il 25 maggio 2016 l'Emittente ha conferito l'incarico di operatore specialista a Banca Finnat (lo "**Specialist**"). Allo Specialist è affidato il mandato di: (i) esporre continuamente sul book di negoziazione proposte di acquisto e vendita del titolo dell'Emittente nel rispetto delle disposizioni regolamenti di Borsa Italiana; (ii) supportare il *management* dell'Emittente nelle iniziative rivolte agli investitori istituzionali e alla comunità finanziaria. Nell'ambito del predetto mandato, in data 9 maggio 2017 lo Specialist ha pubblicato una prima "*equity research*" sul titolo, che sarà oggetto di regolari aggiornamenti da parte degli analisti in occasione di importanti eventi societari.

**Contratto con Facebook**: il 13 luglio 2018, l'Emittente ha concluso con Facebook Italy S.r.l. ("**Facebook**") un contratto in forza del quale, tra l'altro, l'Emittente ha concesso a Facebook una parte dell'Hub Roma da destinarsi al progetto "Binario F" ("**Binario F**"). Binario F si pone quale obiettivo l'offerta alla comunità italiana, su base gratuita, delle competenze digitali necessarie per sviluppare nuova imprenditorialità, creare nuovi posti di lavoro e sostenere le comunità locali. Binario F aspira, inoltre, a diventare il punto di riferimento di imprese, istituzioni e semplici cittadini che vogliono accrescere la propria preparazione sul *digital*, ma anche confrontarsi sui più moderni temi legati all'innovazione e alla tecnologia.

Per effetto dell'accordo, l'Emittente ha arricchito il proprio Ecosistema con un *partner* strategico il cui obiettivo è quello di potenziare le competenze digitali delle persone e delle aziende che vogliono diventare protagonisti dell'economia del futuro, creando in questo modo nuove imprese di successo e opportunità di lavoro per i giovani talenti italiani.

L'accordo ha durata sino al 31 dicembre 2020.

## CAPITOLO XXIII - INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

### 23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le relazioni della Società di Revisione e le fonti di mercato e il posizionamento competitivo di cui al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo non contiene pareri o relazioni attribuite ad esperti.

### 23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

In particolare, il Prospetto Informativo contiene dichiarazioni relative al posizionamento competitivo dell'Emittente, basate su stime, valutazioni di mercato e comparazioni con gli operatori concorrenti formulate, ove non diversamente specificato, direttamente dall'Emittente sulla base della propria esperienza, della conoscenza specifica del settore di appartenenza e dell'elaborazione di dati reperibili sul mercato che non sono stati sottoposti a verifica indipendente.

Ai fini della rappresentazione del mercato di riferimento, l'Emittente ha utilizzato informazioni estratte principalmente dal Global Digital Report 2019 di We Are Social<sup>90</sup>, dal sito *internet* statista.com e da *database* internazionali quali Pitchbook<sup>91</sup>. Alcune informazioni sono state estratte dal *report* Venture Pulse 2018<sup>92</sup> elaborato da KPMG in collaborazione con CB Insight, nonché da varie fonti governative o professionali. Tali documenti sono pubblicamente consultabili.

L'Emittente ritiene, viceversa, che non siano attualmente disponibili fonti o analisi di mercato predisposte da esperti indipendenti che descrivano e illustrino in maniera omogenea ed esaustiva, e con un sufficiente grado di attendibilità, il posizionamento dei principali operatori del mercato italiano nel proprio settore di riferimento.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

---

<sup>90</sup> <https://statista.com>.

<sup>91</sup> <https://pitchbook.com>

<sup>92</sup> KPMG/CB Insight, Venture Pulse, 2018.

## **CAPITOLO XXIV - DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Copia dei seguenti documenti può essere consultata durante il periodo di validità del Prospetto Informativo presso la sede legale dell'Emittente in Roma, Via Marsala n. 29h, nonché sul Sito Internet:

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, corredato dalla relativa relazione della Società di Revisione;
- Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, corredato dalla relativa relazione della Società di Revisione;
- Bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, corredato dalla relativa relazione della Società di Revisione;
- Relazione sulla Remunerazione per l'esercizio 2018;
- Relazione sul governo societario e sugli assetti proprietari per l'esercizio 2018;
- Procedura relativa alle operazioni con Parti Correlate.

## CAPITOLO XXV - INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

La presente tabella riporta gli investimenti dell'Emittente in Startup, con indicazione, al 31 dicembre 2018 ed alla Data del Prospetto, della relativa fase di sviluppo (Micro-Seed, Seed, Write-off, in liquidazione) e la percentuale partecipativa detenuta dall'Emittente.

	31-dic-18	Alla Data del Prospetto	31-dic-18	Alla Data del Prospetto
	Seed (S) /Microseed (MS) / SFP	Seed (S) /Microseed (MS) / SFP	% Partecip.	% Partecip
<b>Partecipazioni dirette:</b>				
2HIRE	S	S	9,55%	9,55%
AMBIENS VR	S	S	11,49%	11,49%
BABAIOLA	S	S	8,86%	8,86%
BIG PROFILES (DATAFALLS)	S	S	10,93%	10,93%
BRAVE POTIONS	S	S	10,91%	10,91%
CLUB ACCELERATORI	S	S	2,92%	2,92%
CODEMOTION	S	S	9,01%	9,01%
DEESUP	S	S	12,16%	12,16%
DIRETTOO (GODIRETTI)	S	S	12,64%	12,64%
DREXCODE	S	S	6,50%	6,50%
DYNAMITICK	S	S	10,53%	10,53%
EPICURA	-	S	-	4,00%
FILO	S	S	14,77%	14,77%
FITPRIME (CHECKMOOV)	S	S	13,93%	13,93%
GAMEPIX	S	S	20,58%	20,58%
GENOMEUP	S	S	11,90%	11,29%
GOPILLAR	S	S	10,69%	10,69%
IN TIME LINK	S	S	10,68%	10,68%
INKDOME	S	S	11,72%	10,72%
KARAOKE ONE	S	S	15,85%	15,85%
KPI6	S	S	17,82%	16,53%
LE CICOGNE	S	S	14,27%	14,27%
LEXIQA	S	S	5,00%	5,00%
LYBRA TECH	MS	S	12,61%	12,61%
MAJEEKO	S	S	13,66%	13,66%
MANET	S	S	10,28%	10,28%
MEDYX	MS	S	8,29%	8,29%
MOOVENDA	S	S	12,06%	7,84%
MOTORSPORT GAMING (IN LIQUIDAZIONE)	S	S	13,64%	13,64%
MYFOODY	S	S	1,82%	1,82%
MYLAB NUTRITION	S	S	16,00%	16,00%
NEXTWIN	S	S	12,01%	12,01%
PLAYWOOD (SPACE MATTERS)	S	S	13,35%	13,35%
POWAHOME	S	S	11,32%	11,32%
PUBSTER	S	S	8,63%	8,63%
QURAMI	S	S	9,84%	10,45%
REVOTREE	MS	S	8,05%	8,05%
SCUTER	S	S	1,02%	1,02%
SHAMPORA	S	S	13,32%	13,32%
SNAPBACK	S	S	8,40%	8,40%
SOCIAL ACADEMY	S	S	7,20%	7,20%
SOUNDREEF	S	S	6,76%	6,76%
SPIDCHAIN	S	S	5,00%	5,00%
SPOTONWAY	S	S	9,94%	9,94%
STARTUPBOOTCAMP FOODTECH	S	S	12,30%	12,30%
TIASSISTO24	S	S	14,09%	13,50%
TOGETHER PRICE	S	S	10,76%	11,58%
TUTORED	S	S	12,22%	12,22%
VERTICOMICS	S	S	14,79%	14,79%
VIKEY	S	S	9,35%	9,35%
WHOOSNAP (INSOORE)	S	S	12,63%	12,63%
WINEOWINE	S	S	15,93%	15,93%
YAKKYO	S	S	11,37%	11,37%
<b>Investimenti SFP e Convertibili</b>				
APICAL	SFP	SFP	-	-
CALL ME SPA	SFP	SFP	-	-
CINEAPP	SFP	SFP	-	-
DIRETTOO (GODIRETTI)	Convertibile	Convertibile	-	-
DIVECIRCLE	SFP	SFP	-	-

	31-dic-18	Alla Data del Prospetto	31-dic-18	Alla Data del Prospetto
	Seed (S) /Microseed (MS) / SFP	Seed (S) /Microseed (MS) / SFP	% Partecip.	% Partecip
FITPRIME	Convertibile	Convertibile	-	-
FLAMINGO	SFP	SFP	-	-
FOR TUNE (MENTHA)	SFP	SFP	-	-
GEC (ESPORTS)	SFP	SFP	-	-
HAKUNA CLOUD (MY IDEAS)	SFP	SFP	-	-
KEIRON INTERACTIVE	SFP	SFP	-	-
KIWI	SFP	SFP	-	-
LEONARD SYSTEM	SFP	SFP	-	-
MYGRATE	SFP	-	-	-
NEXTWIN	Convertibile	Convertibile	-	-
PARCY	SFP	SFP	-	-
PIGRO	SFP	SFP	-	-
RIDE (SMARTMOBILITY)	SFP	SFP	-	-
SKAFFOLDER	SFP	SFP	-	-
SMARTFAB	SFP	-	-	-
STIP	SFP	SFP	-	-
TIRO LIBRE	SFP	SFP	-	-
UXGO	SFP	SFP	-	-
YAKKYO	Convertibile	Convertibile	-	-
ZAPPYRENT	SFP	SFP	-	-
<b>Partecipazioni indirette</b>				
PAPERLIT	S	S	0,90%	0,90%

Per maggiori informazioni di cui al presente Capitolo XXV, si rinvia al dettaglio del Portafoglio Investimenti descritto nel Capitolo V, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

[PAGINA VOLTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

**SEZIONE SECONDA - NOTA INFORMATIVA**

## **CAPITOLO I - PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Prospetto Informativo**

Per una descrizione delle persone responsabili dei dati e delle notizie contenute nel Prospetto Informativo si rinvia al Paragrafo 1.1, Capitolo I, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

Per la dichiarazione di responsabilità delle persone responsabili dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo si rinvia al Paragrafo 1.2, Capitolo I, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO II - FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al settore in cui l'Emittente opera, e all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni e delle Azioni Non Quotate, si rinvia al Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

## CAPITOLO III - INFORMAZIONI ESSENZIALI

### 3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante - quale “*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*” - contenuta nella Raccomandazione ESMA/2013/319, alla Data del Prospetto l'Emittente risulta non avere il capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto stesso.

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha un capitale circolante netto di circa Euro 0,5 milioni e un fabbisogno finanziario netto complessivo, per i 12 mesi successivi alla Data del Prospetto, di circa Euro 5,4 milioni come si evince dalla tabella che segue:

<i>(migliaia di Euro)</i>	
<b>Capitale circolante netto alla Data del Prospetto</b>	<b>477</b>
(i) fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi	991
(ii) fabbisogno netto connesso alla gestione finanziaria per i successivi 12 mesi	579
- rimborso finanziamenti	579
(iii) fabbisogno netto connesso alla gestione degli investimenti per i successivi 12 mesi	4.259
- investimenti in Startup	3.918
- investimenti in cespiti e beni immateriali	341
<b>Fabbisogno finanziario netto complessivo 12 mesi dalla Data del Prospetto</b>	<b>5.352</b>

Il “fabbisogno netto connesso all'attività operativa per i successivi 12 mesi” è stato determinato tenendo conto:

- di tutti gli impegni che l'Emittente ha incluso nel Piano Industriale 2019-2022, compresi quelli discendenti dalla Proposta Economica di Grandi Stazioni Rail S.p.A.;
- dei finanziamenti e dei mutui in essere alla Data del Prospetto;
- degli investimenti prospettici previsti dal Piano Industriale 2019-2022, escludendo, data l'incertezza, il controvalore delle Exit.

L'Emittente ritiene di coprire il fabbisogno finanziario netto, pari a Euro 5,4 milioni, con i proventi netti per cassa rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019, pari a Euro 6 milioni e dagli introiti attesi per Exit per circa Euro 3.668 mila (di cui Euro 2.066 mila gli ulteriori incassi da per Exit attesi a fine 2019, posto che a gennaio 2019 sono stati già incassati Euro 149 mila relativi alle Exit chiuse nel 2018 e per Euro 1.602 mila rappresentanti la quota parte – riferita al primo semestre 2020 - degli incassi da Exit attesi nel 2020).

Si segnala che l'Assemblea Straordinaria del 18 aprile 2019 ha conferito al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la Delega Aucap 2019. Per ulteriori informazioni sul punto si rinvia al Paragrafo 5.4 del Capitolo V e al Paragrafo 13.1 del Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

L'Azionista di maggioranza, LV.EN., titolare di n. 10.721.040 azioni, pari al 32,03% del capitale sociale dell'Emittente, con comunicazioni del 24 aprile 2019, ha assunto l'impegno irrevocabile, non assistito da garanzie, personali o reali, alla sottoscrizione per Euro 1 milione dell'Aumento di Capitale 2019, (pari a circa il 12,5% del controvalore massimo dell'Aumento di Capitale 2019, a fronte della quota parte pari al 32,03% spettante a LV.EN.). L'Aumento di Capitale 2019 non è assistito da alcun consorzio di garanzia.

Tenuto conto che le operazioni di Exit per il 2019 sono attese solo per la fine di detto esercizio, nel caso di mancato buon esito dell'Aumento di Capitale 2019 le risorse finanziarie a disposizione dell'Emittente si esauriranno entro il mese di settembre 2019. In tale evenienza, la capacità dell'Emittente di proseguire la propria attività aziendale e di migliorare il proprio profilo reddituale secondo i termini e le misure attese nell'arco del Piano Industriale 2019-2022 sarebbe compromessa ove la Società non facesse tempestivamente ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, anche derivanti da operazioni straordinarie, in misura adeguata a far fronte ai flussi di cassa in uscita previsti per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni circa il fabbisogno finanziario dell'Emittente si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

## 3.2 Fondi propri e indebitamento

### 3.2.1 Fondi propri

I fondi propri sono stati determinati, in accordo a quanto previsto dal paragrafo 127 della raccomandazione “ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013 (la “Raccomandazione ESMA/2013/319”):

(migliaia di Euro)	31-mag-19 <sup>93</sup>	31-mar-2019 <sup>94</sup>	31-dic-2018
Debiti bancari correnti	0	0	0
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0	0
Altre passività finanziarie correnti	26	26	26
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
Debiti bancari non correnti	2.717	2.780	2.833
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>2.717</b>	<b>2.780</b>	<b>2.833</b>
<b>TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO</b>	<b>2.743</b>	<b>2.806</b>	<b>2.859</b>
Capitale sociale	10.932	10.932	10.932
Riserva legale	0	0	0
Altre Riserve e utili	4.517	4.517	4.601
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>15.449</b>	<b>15.449</b>	<b>15.533</b>
<b>TOTALE FONDI PROPRI E INDEBITAMENTO</b>	<b>18.192</b>	<b>18.255</b>	<b>18.392</b>

Conformemente a quanto previsto dal Paragrafo 127 della Raccomandazione ESMA/2013/319, le voci di patrimonio netto fanno riferimento al Bilancio 2018 quale ultimo bilancio sottoposto a revisione. Dal 31 dicembre 2018 e fino alla Data del Prospetto, non si sono verificate variazioni rilevanti nella composizione dei fondi propri dell'Emittente.

Si segnala che i contratti di finanziamento sottoscritti non prevedono clausole di *negative pledge*, *cross acceleration* o *cross default*, né prevedono il rispetto da parte della Società di *covenant* finanziari.

L'Emittente non presenta indebitamento indiretto, ossia indebitamento in capo a terzi garantito dall'Emittente.

In accordo con quanto previsto dalla raccomandazione “ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013 le informazioni concernenti il patrimonio netto sono state tratte dal Bilancio 2018. Dal 31 dicembre 2018 alla Data del Prospetto non si sono verificate variazioni rilevanti nella composizione del patrimonio netto dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni circa il fabbisogno finanziario dell'Emittente si rinvia al Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### 3.2.2 Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario dell'Emittente, predisposto secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni “ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013, è composto come segue:

(migliaia di Euro)	31-mag-19 <sup>95</sup>	31-mar-19 <sup>96</sup>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
A Cassa	0	3	0	0	2
B Altre disponibilità liquide	219	979	1.778	1.058	1.620
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0	0	0	0
<b>D Liquidità (A + B + C)</b>	<b>219</b>	<b>981</b>	<b>1.778</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>
<b>E Altri crediti finanziari correnti</b>	<b>133</b>	<b>133</b>	<b>272</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
F Debiti bancari correnti	0	0	0	0	0
G Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0	0	0	0
H Altri debiti finanziari correnti	0	0	0	0	0

<sup>93</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>94</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>95</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<sup>96</sup> Dati non assoggettati al controllo da parte della Società di Revisione.

<i>(migliaia di Euro)</i>		31-mag-19 <sup>95</sup>	31-mar-19 <sup>96</sup>	31-dic-18	31-dic-17	31-dic-16
<b>I</b>	<b>Indebitamento finanziario corrente (F + G + H)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>J</b>	<b>Posizione finanziaria corrente netta (D + E + I)</b>	<b>352</b>	<b>1.114</b>	<b>2.050</b>	<b>1.058</b>	<b>1.621</b>
K.1	Altri crediti finanziari non correnti	0	0	0	0	0
K.2	Debiti bancari non correnti	2.717	2.780	2.833	1.449	656
L	Obbligazioni emesse	0	0	0	0	0
M	Altri debiti non correnti	26	29	29	42	33
<b>N</b>	<b>Indebitamento finanziario non corrente (K.1 + K.2 + L + M)</b>	<b>2.743</b>	<b>2.809</b>	<b>2.862</b>	<b>1.491</b>	<b>689</b>
<b>O</b>	<b>Indebitamento finanziario netto complessivo (J - N)</b>	<b>2.391</b>	<b>1.695</b>	<b>812</b>	<b>433</b>	<b>-932</b>

L'Indebitamento finanziario netto complessivo passa da Euro 812 mila al 31 dicembre 2018 ad Euro 2.391 mila al 31 maggio 2019, principalmente per gli impieghi di liquidità intercorsi nel periodo per Euro 1.559 mila. In particolare il decremento di liquidità tra le due date è ascrivibile per: Euro 903 mila all'attività di investimento, per Euro 522 mila come assorbimento operativo del capitale circolante e per Euro 134 mila per il rimborso dei finanziamenti bancari.

Per ulteriori informazioni sull'analisi dell'indebitamento finanziario netto dell'Emittente si rinvia al Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

### **3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'offerta**

L'Emittente non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'offerta.

### **3.4 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi**

Gli introiti netti derivanti dall'Aumento di Capitale 2019 (per un importo pari a Euro 6 mln), nel caso di buon esito integrale dello stesso, sono destinati in parte a coprire il fabbisogno finanziario netto per i dodici mesi successivi alla Data del Prospetto e per la parte residua a finanziare le azioni previste dal Piano Industriale 2019-2022 riferite al medio lungo termine (per ulteriori informazioni si rinvia alla Capitolo XIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo).

## **CAPITOLO IV - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate**

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente è costituito da n. 33.467.119 azioni prive del valore nominale di cui n. 31.679.330 Azioni ammesse alla quotazione sull'MTA (le "**Azioni Quotate**") e n. 1.787.789 Azioni non ancora ammesse alla quotazione sull'MTA (ossia le Azioni Non Quotate – Prima Tranche, rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale Riservato 2017, e le Azioni Non Quotate – Seconda Tranche rivenienti dal Primo Aumento di Capitale Riservato 2018, di seguito, collettivamente, le "**Azioni Non Quotate**").

Le massime n. 11.155.706 Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019 sono azioni della Società di nuova emissione, aventi le stesse caratteristiche e godimento delle Azioni in circolazione alla data di emissione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019.

Le Azioni Non Quotate hanno codice ISIN IT0005253940 in quanto non ancora ammesse alle negoziazioni sul MTA. A seguito della pubblicazione del Prospetto Informativo le Azioni Non Quotate saranno negoziate in via automatica sul MTA e avranno il medesimo ISIN delle altre Azioni dell'Emittente già in circolazione (vale a dire codice ISIN IT0005013013).

Durante il Periodo di Offerta (ivi inclusa la negoziazione dei Diritti di Opzione sul MTA) ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019 sarà attribuito il codice ISIN IT0005376345.

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale 2019 avranno le stesse caratteristiche delle azioni già in circolazione, più precisamente:

- (i) per le Azioni per cui non è stata effettuata alcuna richiesta di iscrizione nell'Elenco Speciale, il codice ISIN è IT0005013013;
- (ii) per le azioni con richiesta di iscrizione nell'Elenco Speciale che non hanno maturato la maggiorazione del diritto di voto, il codice sarà XXITV0000677;
- (iii) per le azioni iscritte nell'Elenco Speciale che non hanno maturato la maggiorazione dei diritti di voto, il codice sarà XXITV0000685;
- (iv) per le azioni iscritte nell'Elenco Speciale che hanno maturato la maggiorazione dei diritti di voto, il codice ISIN sarà IT0005254468.

Per maggiori dettagli si veda il Paragrafo 18.1.1, Capitolo XVIII della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

I corrispondenti Diritti di Opzione saranno conseguentemente contraddistinti, in modo tale da consentire agli Azionisti che li vorranno esercitare di mantenere inalterati i propri diritti di voto. Gli Azionisti che si trovassero ad avere azioni con più codici ISIN, nel caso in cui volessero esercitare parzialmente il Diritto di Opzione loro spettante, dovranno indicare al proprio intermediario il numero di azioni e la tipologia di codici ISIN per le quali intendono esercitare il diritto di opzione stesso. Nel caso in cui gli Azionisti intendessero vendere tutta o parte dei diritti sul MTA, gli stessi dovranno dare al proprio intermediario opportune istruzioni per tramutare il proprio codice diritto nel codice diritto negoziabile sul mercato. Per ulteriori informazioni sulla maggiorazione del diritto di voto si rinvia al Paragrafo 18.1.1, Capitolo XVIII, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

Laddove gli Azionisti che avessero i) richiesto l'iscrizione nell'Elenco Speciale, e/o ii) maturato la maggiorazione dei diritti di voto delle proprie azioni non esercitassero il Diritto di Opzione, tali diritti muteranno codice in diritti di opzione corrispondenti ad azioni per le quali non sia stata effettuata alcuna richiesta di iscrizione al fine di poter essere offerti in Borsa ai sensi dell'art. 2441 del Codice Civile. In ogni caso gli azionisti che non abbiano ancora maturato il diritto di voto maggiorato ovvero che lo abbiano maturato, potranno rinunciare alla maggiorazione del voto per tutta o parte delle Azioni.

### **4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse**

Le Azioni sono emesse ai sensi della legge italiana.

### **4.3 Caratteristiche delle Azioni**

Le Azioni sono nominative e liberamente trasferibili.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione di cui agli articoli 83-bis e ss. TUF e relativi regolamenti di attuazione e saranno immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.

#### 4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni sono denominate in Euro.

#### 4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio

Le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti delle Azioni in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni sono, pertanto, nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e hanno godimento pari a quello delle Azioni in circolazione alla data della loro emissione.

I diritti dei possessori delle Azioni sono riportati agli articoli 6, 9 e 26 dello Statuto dell'Emittente.

Ciascuna Azione conferisce il diritto di voto in tutte le Assemblee, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili netti risultanti dal bilancio, regolarmente approvato dall'Assemblea, dedotto il 5% per la riserva legale fino al raggiungimento del limite di legge e nel rispetto dell'art. 6 D.lgs. n° 38/2005, potranno essere assegnati agli Azionisti, salvo che l'Assemblea deliberi di accantonarli a riserva.

Il pagamento dei dividendi è effettuato nei termini indicati dall'Assemblea presso gli intermediari autorizzati ai sensi della normativa vigente.

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi nei modi e nelle forme previste dalla legge.

Per maggiori informazioni circa la politica dei dividendi si rinvia al Paragrafo 20.6, Capitolo XX, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### 4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse

In data 18 aprile 2019, l'Assemblea ha deliberato l'Aumento di Capitale 2019.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 26 giugno 2019 ha stabilito le modalità, i termini e le condizioni definitive del suddetto aumento di capitale in opzione.

La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell'Aumento di Capitale 2019:

DATI RILEVANTI	
<b>Numero delle Azioni offerte in opzione</b>	massime n. 11.155.706 Azioni
<b>Rapporto di opzione</b>	n. 1 Azioni ogni n. 3 azioni ordinarie dell'Emittente detenute
<b>Prezzo di Offerta</b>	Euro 0,550 per Azione
<b>Controvalore totale dell'Aumento di Capitale</b>	Euro 6.135.638,30
<b>Numero di azioni dell'Emittente ante Offerta</b>	33.467.119
<b>Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione</b>	44.622.825
<b>Capitale sociale post Offerta in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione</b>	Euro 14.000.268
<b>Percentuale delle Azioni sul totale azioni ordinarie dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale</b>	25,00%

Si rammenta che il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione dell'Azioni e delle Azioni Non Quotate.

Per ulteriori informazioni sulla delibera dell'Aumento di Capitale 2019 si rinvia al Paragrafo 21.1.1, Capitolo XXI, Sezione Prima del Prospetto Informativo.

#### **4.7 Periodo di Offerta e data prevista per l'emissione delle Azioni**

Il Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2019 ha fissato il Periodo di Offerta dall'8 luglio 2019 al 25 luglio 2019 (estremi inclusi). I Diritti di Opzione saranno negoziabili sull'MTA nel periodo compreso tra il 8 luglio 2019 e il 19 luglio 2019.

I Diritti di Opzione, che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, devono essere esercitati, a pena di decadenza, durante il Periodo di Offerta tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che sono tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le 14:00 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. A tal fine, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra.

I Diritti di Opzione non esercitati entro il termine del Periodo di Offerta saranno offerti in Borsa dalla Società entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile (l'"**Offerta in Borsa**"). Entro il giorno precedente l'inizio dell'eventuale periodo di Offerta in Borsa sarà pubblicato sul Sito Internet, nella sezione "Investitori", e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, un avviso con indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli Intermediari Autorizzati al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno pertanto disponibili dal giorno di liquidazione successivo.

Si rammenta che il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione dell'Azioni e delle Azioni Non Quotate.

#### **4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni**

Alla Data del Prospetto non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

#### **4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni**

Dal momento della ammissione a negoziazione le Azioni, analogamente alle Azioni in circolazione, saranno assoggettate alle norme previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui il Regolamento Emittenti, in materia di titoli che attribuiscono diritti di voto, anche limitatamente a specifici argomenti, nell'assemblea ordinaria e straordinaria, emessi da società italiane e ammessi alla negoziazione in mercati regolamentari italiani, con particolare riferimento alle norme dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatoria (art. 106 del TUF), obblighi di acquisto (*sell out*) (art. 108 del TUF) e diritto di acquisto (*squeeze out*) (art. 111 del TUF).

Si segnala, peraltro, che le disposizioni del TUF in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie sono state recentemente integrate per effetto dell'entrata in vigore del D. L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116, che ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI (tra le quali figura l'Emittente), prevedendo in particolare alcune deroghe, di natura imperativa o facoltativa, rispetto all'individuazione delle soglie di partecipazione al superamento delle quali sorge l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto.

Per maggiori dettagli sul contenuto di tali disposizioni, si rinvia al Paragrafo 6.12, Capitolo VI della Sezione Prima del Prospetto.

#### **4.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate sulle Azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e dell'esercizio in corso non sono state promosse offerte pubbliche di acquisto o scambio sulle Azioni della Società, né l'Emittente ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

#### **4.11 Regime fiscale**

##### **4.11.1. Definizioni**

Ai fini del presente Paragrafo 4.11 del Prospetto Informativo, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“**Tuir**”: D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

“**Partecipazioni Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

“**Partecipazioni Non Qualificate**”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate come sopra definite.

“**Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**”: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

“**Cessione di Partecipazioni Qualificate**”: cessione di azioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell’arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazioni Qualificate. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli e i diritti posseduti costituiscono Partecipazioni Qualificate. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni stesse.

#### **4.11.2 REGIME FISCALE RELATIVO ALLE AZIONI**

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano alcuni aspetti del regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni dell’Emittente ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende costituire una completa ed esaustiva analisi delle conseguenze fiscali connesse all’acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, è basato sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla data del presente Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse rimangono soggette al rischio di possibili cambiamenti, anche con effetti retroattivi. Nel caso in cui si verifichi una tale eventualità, la Società non provvederà all’aggiornamento della presente sezione del Prospetto Informativo per riflettere le modifiche intervenute, nemmeno nell’ipotesi in cui le informazioni in essa contenute non risultassero più valide.

Alla luce di quanto sopra, gli investitori sono tenuti a consultare in ogni caso i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione di azioni e a verificare la natura e l’origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (utili di esercizio, riserve di utili o riserve di capitale).

Inoltre, con particolare riferimento ai soggetti non residenti in Italia, gli stessi sono invitati a consultare i propri consulenti fiscali al fine di valutare altresì il regime fiscale applicabile nel proprio Stato di residenza.

#### **A) REGIME FISCALE DEI DIVIDENDI**

I dividendi attribuiti sulle azioni dell’Emittente saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi, come di seguito descritto.

##### **(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell’esercizio d’impresa e del regime del risparmio gestito e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto dell’Offerta), sono soggetti a un’imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell’art. 27-ter, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (nel seguito “**D.P.R. 600/1973**”) e dell’art. 3, D.L. 24 aprile 2014, n. 66 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 95 del 24 aprile 2014 ed in vigore dalla stessa data), recante “*Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale*”, convertito con modificazioni dalla Legge 23 giugno 2014, n. 89 (pubblicata in Gazzetta Ufficiale, Serie Generale, n. 143 del 23 giugno 2014 e in vigore dal 24 giugno 2014) (di seguito, il “**D.L. 66/2014**”). In tal caso, non sussiste l’obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di

deposito accentrato gestito dal Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato gestito dal Monte Titoli (il "**Sistema Monte Titoli**") o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. "dematerializzazione" dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto dell'Offerta.

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio, assoggettato all'Imposta sul Reddito delle Persone Fisiche ("**IRPEF**"), prelevata con un sistema a scaglioni con aliquote progressive tra il 23% e il 43% (maggiorate delle addizionali comunali e regionali ed eventuali "contributi di solidarietà").

Sul punto sembra opportuno ricordare che con la legge n. 205/2017 (cd. Legge di Bilancio 2018) è stata modificata la disciplina della tassazione dei dividendi percepiti da persone fisiche non in regime di impresa, rendendo omogeneo il trattamento delle partecipazioni "qualificate" e "non qualificate", ovvero assoggettando entrambe ad una ritenuta a titolo di imposta del 26%.

La nuova normativa introdotta prevede un regime transitorio, ovvero: "*per le distribuzioni di utili deliberate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022 si applicano le regole precedenti*".

Tale regime transitorio comporta che relativamente alle persone fisiche non imprenditori, fino al 31 dicembre 2022, per i dividendi maturati sino all'esercizio 2017 compreso, si dovrà operare nel modo seguente:

- tassazione progressiva Irpef sul 40% dei dividendi distribuiti ai soci titolari di partecipazioni qualificate sino al 31 dicembre 2007;
- tassazione progressiva Irpef sul 49,72% dei dividendi distribuiti ai soci titolari di partecipazioni qualificate dal 1° gennaio 2008 fino al 31 dicembre 2016;
- tassazione progressiva Irpef sul 58,14% dei dividendi distribuiti ai soci titolari di partecipazioni qualificate dal 1° gennaio 2017 fino al 31 dicembre 2017.

A partire dai dividendi conseguiti dall'esercizio 2018 si applicherà la ritenuta a titolo di imposta del 26%, ai soci sia titolari di partecipazioni qualificate che non.

Tale disposizione transitoria va poi coordinata con la previsione di cui all'art. 1, comma 4 del decreto del Ministro dell'Economia e delle finanze del 26 maggio 2017, che stabilisce che a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

In definitiva, per effetto del regime transitorio sopra delineato, i dividendi relativi a partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa:

- se formati da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti con delibere assunte fino al 31 dicembre 2022, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72%, 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "FIFO" (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente;
- se formati da utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e, in ogni caso, se distribuiti con delibere assunte successivamente al 31 dicembre 2022, risultano soggetti alla ritenuta a titolo di imposta pari al 26% introdotta dalla legge di stabilità 2018.

Infine, l'art. 1, comma 100 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, il non assoggettamento all'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al comma 102 della citata Legge (fra cui le Azioni), diversi dalle Partecipazioni Qualificate, inclusi in una Piano di Risparmio a Lungo Termine costituito ai sensi del comma 101 della citata Legge. Sono previsti meccanismi

di decadenza dal beneficio fiscale e recupero delle maggiori imposte nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione oppure al venire meno delle altre condizioni richieste dalla Legge 232/2016.

**(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni nell'ambito del regime del risparmio gestito**

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7, D. Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 ("D. Lgs. 461/1997"), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%. Tale imposta è applicata direttamente dal gestore.

Tuttavia, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate che (a) sono formati da utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 e (b) la cui distribuzione è deliberata dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022, non possono essere soggetti al suddetto regime del risparmio gestito. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio assoggettato all'imposta sul reddito delle persone fisiche ("IRPEF"), come descritto al paragrafo precedente.

**(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa**

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa. Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura.

Per effetto degli interventi di cui al DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – e al DM 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma legge 28 dicembre 2015, n.208, le percentuali di concorso alla formazione del reddito risultano definite come segue:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Ai sensi dell'art.1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

**(iv) Società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

I dividendi percepiti dalle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- a) Le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. A tale riguardo si evidenzia che per effetto degli interventi di cui DM 2 aprile 2008 e al DM 26 maggio 2017 finalizzati a ridefinire le percentuali di concorso al reddito imponibile dei dividendi in corrispondenza delle riduzioni delle aliquote IRES, le percentuali di imponibilità dei dividendi sono ora definite come segue:
  - 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
  - 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
  - 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

In attuazione dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, come già illustrato, ai fini della individuazione della percentuale di imponibilità applicabile, vale il criterio di consumazione delle riserve "FIFO" (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente.

Le distribuzioni a favore di società semplici ed enti equiparati di cui all'art. 5 del Tuir dovrebbero concorrere parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente secondo le percentuali indicate nel DM 26 maggio 2017 e nel DM 2 aprile 2008, sopra riportate. Secondo una certa interpretazione, in seguito ad un mancato coordinamento normativo derivante dalle modifiche introdotte dalla Legge di Bilancio per il 2018 (che presuppone l'abrogazione tacita dell'articolo 1 del summenzionato DM 26 maggio 2017), le distribuzioni a favore di società semplici ed enti equiparati di cui all'art. 5 del Tuir potrebbero concorrere in misura integrale alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente.

- b) Le distribuzioni a favore di soggetti IRES (società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni ed enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (i.e. titoli *held for trading*) da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche e le società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

**(v) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, ovvero sia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai *trust*, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono integralmente alla formazione del reddito imponibile ai fini IRES. Tale concorso integrale alla determinazione del reddito imponibile IRES dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali è stata introdotto dal DM 26 maggio 2017, a seguito della riduzione della aliquota IRES al 24%, nell'intento di equiparare la tassazione dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali a quelli delle persone fisiche e trova applicazione, giusto il disposto di cui all'art. 1, comma 3 dello stesso DM 26 maggio 2017, con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Diversamente, gli utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016, concorrono alla determinazione del reddito imponibile IRES degli enti non commerciali secondo la percentuale di imponibilità del 77,14%, introdotta dall'art. 1, comma 655, Legge 23 dicembre 2014, 190, pubblicata in G.U. il 29 dicembre 2014.

**(vi) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società**

Per le azioni, quali le Azioni emesse dall'Emittente, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esenti dall'IRES sono soggetti a un'imposta sostitutiva con aliquota del 26%, applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicata nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, Tuir.

**(vii) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 252/2005 e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("O.I.C.R."), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("O.I.C.R. Immobiliari"), non sono soggetti a ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Per i suddetti fondi pensione tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni

richiesto ai fini dell'esenzione.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, Tuir, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-*quinquies*, D.P.R. 600/1973.

**(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente ("**D.L. 351/2001**"), gli utili percepiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

I proventi distribuiti ai partecipanti dei fondi comuni di investimento immobiliare sono, in linea generale, assoggettati ad una ritenuta alla fonte pari al 26%, applicata a titolo di acconto o di imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente), con esclusione dei proventi percepiti da determinati soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

Gli utili percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciale e a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia (quali, banche e imprese di assicurazione) concorrono, al ricorrere di determinate condizioni, a formare nella misura del 50% il valore della produzione netta soggetto a IRAP.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili a una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

**(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel Sistema Monte Titoli (quali le Azioni dell'Emittente oggetto dell'Offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono, in linea di principio, soggetti a un'imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-*ter*, D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3, D.L. 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una società di intermediazione mobiliare residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80, TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-*ter*, D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare

le doppie imposizioni possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine, i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, devono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, redatta su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

Si segnala che l'Amministrazione finanziaria italiana ha, peraltro, concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso/esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia.

Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario anteriormente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Inoltre, nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano (a) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.lg. n. 239/1996 e (b) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,20% sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito sub (a), si ricorda che nelle more dell'emanazione del sopra citato decreto ministeriale, si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modificazioni. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,20%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Ai sensi dell'art. 27-bis, D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva 23 luglio 1990, n. 435/90/CEE, poi trasfusa nella Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società che: (a) riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva; (b) è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppie imposizioni sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea; (c) è soggetta nello Stato di residenza, senza fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e (d) detiene una partecipazione diretta nella Società non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre (i) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle predette lettere (a), (b) e (c), nonché (ii) una dichiarazione della stessa società non residente attestante la sussistenza del requisito indicato alla citata lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013.

Inoltre, secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria italiana, al verificarsi delle predette condizioni e in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle Azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la medesima documentazione sopra indicata.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.lg. n. 239/1996, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di un'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle Azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

## **B) DISTRIBUZIONE DI RISERVE DI CUI ALL'ART. 47, COMMA QUINTO, TUIR**

Le informazioni fornite sub B) sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art. 47, comma 5, Tuir, ovvero *inter alia* delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (nel seguito, "**Riserve di Capitale**").

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, Tuir stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, Tuir: "*Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta*". In presenza e fino a capienza di tali riserve ("*riserve di utili*"), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

### **(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa e società semplici**

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche e società semplici fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utile di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in una riserva in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti di Partecipazioni Non Qualificate o di Partecipazioni Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime riportato nel paragrafo A)(i) *supra*. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile sulla base di quanto testé indicato, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita e il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria in relazione alle partecipazioni non detenute in regime d'impresa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili e, come tali, sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi.

In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.lg. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 26%.

### **(ii) Persone fisiche esercenti attività di impresa, società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

In capo alle persone fisiche che detengono le Azioni nell'esercizio dell'attività d'impresa, alle società di persone ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "enti commerciali"), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui

sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in riserve in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime analizzato nei paragrafi precedenti per i dividendi; le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo C).

**(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai trust, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo A)(v) *supra*.

**(iv) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società**

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime dei dividendi di cui al paragrafo A)(vi) *supra*.

**(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 e ss.mm.ii. ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le Azioni) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del D. Lgs 252/2005. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-quinquies, Tuir, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

**(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del D. L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente ("D.L. 351/2001"), le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti fiscalmente residenti in Italia di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, indicato al precedente paragrafo (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo (viii).

#### **(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata al precedente paragrafo (i) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nella precedente sezione A)(x) *supra*.

Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

### **C) REGIME FISCALE DELLE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE DERIVANTI DALLA CESSIONE DI AZIONI**

#### **(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o una Cessione di Partecipazioni Non Qualificate.

Costituisce cessione di partecipazioni qualificate la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, e di ogni altra partecipazione al capitale od al patrimonio delle società di cui all'articolo 5 del Tuir, escluse le associazioni di cui al comma 3, lettera c), e dei soggetti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a), b) e d), del Tuir, nonché la cessione di diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, qualora le partecipazioni, i diritti o titoli ceduti rappresentino, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, a seconda che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni. La percentuale di diritti di voto e di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

In forza delle modifiche introdotte dall'art. 1, commi 999, 1000, 1001 e 1002 della L. n. 205/2017 all'art. 68 del Tuir e agli artt. 5, 6 e 7 del D. Lgs. n. 461/1997, il regime impositivo previsto per i redditi diversi derivanti dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate è stato esteso anche con riferimento ai redditi diversi conseguiti per effetto di cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019.

Pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla legge di stabilità 2018, le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sia che derivino dalla cessione di Partecipazioni Non Qualificate che dalla cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate successivamente al 1° gennaio 2019, risultano assoggettate all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 26%.

Per effetto della nuova disciplina, sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Non Qualificate sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Qualificate realizzati, il contribuente può optare per una delle modalità di tassazione di seguito illustrate.

- **Regime dichiarativo.** Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non opti per uno dei due regimi di seguito descritti.
- **Regime del risparmio amministrato (opzionale).** Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le Azioni siano depositate in custodia o in amministrazione presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti,

altri intermediari residenti o stabili organizzazioni di intermediari finanziari non residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6, D. Lgs 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, con riferimento a ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione fino a concorrenza delle plusvalenze dello stesso tipo realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- **Regime del risparmio gestito (opzionale).** Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento a un intermediario autorizzato di un incarico di gestione di masse patrimoniali costituite da somme di denaro o beni non relativi all'impresa. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto *inter alia* dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliari italiani. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative a Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto all'imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del D.L. 66/2014, a decorrere dal 1° luglio 2014, da computare in misura ridotta: (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti descritte al precedente punto relativo al Regime dichiarativo. Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

L'art. 1, comma 100 e ss., della Legge 232/2016 e ss.mm.ii. ha previsto per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, il non assoggettamento all'imposta sul reddito dei redditi (comprese le plusvalenze) derivanti dagli investimenti di cui al comma 102 della citata Legge (fra cui le Azioni), diversi dalle Partecipazioni Qualificate, inclusi in una Piano di Risparmio a Lungo Termine costituito ai sensi del comma 101 della citata Legge. Sono previsti meccanismi di decadenza dal beneficio fiscale e recupero delle maggiori imposte nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione oppure al venire meno delle altre condizioni richieste dalla Legge 232/2016.

**(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di imprese commerciali, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5, Tuir, fiscalmente residenti in Italia, concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore per l'intero ammontare nell'esercizio in cui sono realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni

finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Corrispondentemente, le minusvalenze derivanti dalle cessioni di azioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa e dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del Tuir, risultano integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente in base ai criteri ordinari previsti dall'art. 56 del Tuir.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 58,14%, per le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2018. In caso di percezione dilazionata di corrispettivi derivanti dalle cessioni realizzate prima del 1° gennaio 2018, fatte prima di tale data, continua ad applicarsi la percentuale precedente pari al 49,72% del relativo ammontare.

Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

### **(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia**

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, quali società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso delle Azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate. Ai sensi dell'art. 86, comma 4, Tuir, nel caso in cui le Azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87, Tuir (recante il regime c.d. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'art. 73, Tuir non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95%, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.lg. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167, Tuir, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto ministeriale;
- d) esercizio da parte della società partecipata di un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55, Tuir; peraltro, il presente requisito non rileva in caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (la Circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 7/E del 29 marzo 2013 ha fornito ulteriori chiarimenti circa il requisito della commercialità).

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d), ma non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze e alle differenze negative tra ricavi e costi deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, i soggetti esercenti attività d'impresa che hanno realizzato, nel corso del periodo d'imposta, tali differenziali negativi su partecipazioni sono tenuti a comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati relativi alle suddette componenti negative, al fine di consentire all'Amministrazione finanziaria di valutare la potenziale elusività delle operazioni effettuate, alla luce dell'articolo 37-bis del DPR 600/73 (si consideri che l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e pertanto, ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'art. 10-bis della L. 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili).

In particolare, gli obblighi in questione sono stati introdotti:

- dall'articolo 1 comma 4, del D.L. 24.9.2002 n. 209, convertito con modificazioni dalla L. 22.11.2002 n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare superiore a Euro 5.000.000,00 derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie;
- dall'articolo 5-quinquies comma 3, del DL 30.9.2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla L. 2.12.2005 n. 248, relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative di importo superiore a Euro 50.000,00, realizzate su partecipazioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri.

Con riferimento alla prima fattispecie, introdotta dall'articolo 1, comma 4, del D.L. 24.9.2002 n. 209, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore a Euro 5.000.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione in sede di presentazione del modello di dichiarazione dei redditi relativo all'esercizio nel quale è stata realizzata la minusvalenza. L'omessa, incompleta o infedele comunicazione delle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000,00, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie viene punita con la sanzione amministrativa del 10% delle minusvalenze la cui comunicazione è omessa, incompleta o infedele, con un minimo di Euro 500 euro ed un massimo di Euro 50.000. Tale obbligo non riguarda le società che adottano i principi contabili internazionali.

Il secondo obbligo di comunicazione riguarda le minusvalenze e le differenze negative di ammontare superiore a Euro 50.000,00 relative a partecipazioni in società quotate nei mercati regolamentati. Ai sensi dell'articolo 5-quinquies, comma 3, del D.L. 30.9.2005 n. 203, convertito dalla L. 2.12.2005 n. 248, relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative di importo superiore a Euro 50.000,00, derivanti anche da più operazioni su azioni, quote o altri titoli similari negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, è obbligatoria una comunicazione all'Agenzia delle Entrate che permetta a quest'ultima un eventuale accertamento ai sensi dell'articolo 37-bis del DPR 600/73 (si consideri che l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973 è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e pertanto, ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, si intendono riferite all'art. 10-bis della L. 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili).

Analogamente a quanto previsto per le minusvalenze di ammontare superiore a Euro 5.000.000,00 (articolo 1 D.L. 24 dicembre 2002 n. 209), il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione in sede di presentazione del modello di dichiarazione dei redditi relativo all'esercizio nel quale è stata realizzata la minusvalenza, mentre l'omessa, incompleta o infedele comunicazione delle minusvalenze e delle differenze negative di ammontare superiore a Euro 50.000 viene punita con la sanzione amministrativa del 10% delle minusvalenze la cui comunicazione è omessa, incompleta o infedele, con un minimo di Euro 500 ed un massimo di Euro 50.000.

L'obbligo di comunicazione dei dati relativi alle cessioni di partecipazioni in società quotate, che hanno generato minusvalenze e differenze negative compete ai soggetti che detengono tali beni in regime d'impresa. L'obbligo di comunicazione non riguarda, quindi, le persone fisiche e gli altri soggetti che non detengono le partecipazioni in regime d'impresa.

A differenza di quanto previsto per le minusvalenze di ammontare superiore a Euro 5.000.000,00, sono soggette all'obbligo di comunicazione delle minusvalenze e delle differenze negative su partecipazioni di importo superiore a Euro

50.000,00, ai sensi dell'articolo 5-quinquies co. 3 del D.L. 30.9.2005 n. 203, anche le imprese che adottano, per la redazione del bilancio d'esercizio, i principi contabili internazionali.

In base all'articolo 5-quinquies co. 3 del D.L. 30.9.2005 n. 203, l'obbligo di comunicazione riguarda:

- sia le componenti negative relative a partecipazioni immobilizzate (minusvalenze), sia le componenti negative relative a partecipazioni iscritte nell'attivo circolante (altre differenze negative);
- sotto un diverso profilo, le sole minusvalenze e perdite riferibili a partecipazioni quotate nei mercati regolamentati, italiani o esteri.

Per alcune tipologie di società e al ricorrere di determinate condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore della produzione netta soggetto a IRAP.

**(iv) Enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), Tuir, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5, Tuir fiscalmente residenti in Italia.**

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R.) e da società semplici residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

**(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. 252/2005, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge n. 232/2016, le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società (i.e. le Azioni sono possedute per più di 5 anni), sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

**(vi) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento, in quanto in Italia non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), Tuir, fiscalmente residenti in Italia, descritto al precedente paragrafo (iii).

Qualora la partecipazione non sia effettivamente connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

**(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

**a) Cessione di Partecipazioni Qualificate**

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente) concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime

del risparmio gestito. Resta comunque ferma, laddove sussistano i relativi requisiti, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni, se più favorevoli.

#### **b) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate**

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), n. 1, Tuir, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (quale è l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D. Lgs. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

#### **D) TASSA SUI CONTRATTI DI BORSA E IMPOSTA DI REGISTRO**

Ai sensi dell'art. 37, D. L. 31 dicembre 2007, n. 248, convertito dalla Legge 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278, è stata abrogata.

A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente alla data di pubblicazione del presente Prospetto, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli sono soggetti ad imposta di registro con le seguenti modalità:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o di "enunciazione".

#### **E) IMPOSTA SULLE SUCCESSIONI E DONAZIONI**

L'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione– dopo essere stata in precedenza soppressa dall'art. 13, Legge 18 ottobre 2001, n. 383 – è stata reintrodotta dal D. L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, come modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("**Legge 286/2006**").

Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge 286/2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001, recante il testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta sulle successioni e donazioni.

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salvo alcune eccezioni).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

#### **(i) L'imposta sulle successioni**

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, Legge 286/2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- per i beni e i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è pari al 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- per i beni e i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è pari al 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- per i beni e i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

## **(ii) L'imposta sulle donazioni**

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, Legge 286/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata applicando le seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia di Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota pari all'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D. Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001 n. 383).

## **F) IMPOSTA DI BOLLO**

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relativamente a prodotti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le Azioni, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. L'imposta di bollo proporzionale si applica, ai sensi dell'art. 13, comma 2-ter della Tariffa parte prima, allegata al DPR 642/1972, per ogni esemplare di comunicazione, in funzione del valore di mercato dei prodotti finanziari rilevato al termine del periodo rendicontato ivi indicato o, in mancanza, del valore nominale o di rimborso nella misura del 2 per mille annuo.

A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

## **H) IMPOSTA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE ("TOBIN TAX")**

### **(i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni**

L'art. 1, commi da 491 a 500, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica, generalmente e salva l'applicazione di specifiche esclusioni o esenzioni, ai trasferimenti di proprietà di azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi, alle operazioni su strumenti finanziari derivati ed altri valori mobiliari. .

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 (“**D.M. 21 febbraio 2013**”) fornisce le disposizioni attuative per l’applicazione dell’imposta.

L’imposta si applica generalmente nella misura dello 0,2% sul valore della transazione. Qualora le azioni compravendute siano negoziate in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione, l’aliquota applicabile è ridotta allo 0,1% per operazioni concluse in mercati regolamentati. Il D.M. 21 febbraio 2013, all’art. 6, precisa che la riduzione dell’aliquota si applica anche nel caso di acquisto di azioni effettuato tramite l’intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione acquistando i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento.

Ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento di derivati di cui all’art. 1, comma 3, TUF, nonché di valori mobiliari di cui all’art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d), TUF, l’imposta si applica con aliquota pari allo 0,2%.

Ai fini dell’applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all’esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa, il soggetto responsabile del versamento dell’imposta, previo assenso del contribuente, può assumere come data dell’operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L’imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell’imposta determina sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente relative al medesimo strumento finanziario e concluse nella stessa giornata operativa da un medesimo soggetto. In alternativa, l’imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

L’imposta è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L’imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell’operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell’esecuzione dell’operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l’assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate del 1° marzo 2013, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2013, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Nel caso di trasferimenti della proprietà di azioni l’imposta è versata dalle banche, dalle società fiduciarie e dalle imprese d’investimento abilitate all’esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento che comunque intervengono nell’esecuzione delle predette operazioni, ivi compresi gli intermediari non residenti nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell’autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Qualora nell’operazione intervengano più soggetti tra quelli indicati sopra, l’imposta è generalmente versata dal soggetto che riceve direttamente dall’acquirente o dalla controparte finale l’ordine di esecuzione. Negli altri casi (ovvero, qualora l’operazione si realizzi senza il coinvolgimento di terzi), l’imposta è versata dal contribuente.

Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell’art. 23, D.P.R. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato adempiono, invece, agli obblighi derivanti dall’applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell’imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni.

Sono escluse dall’ambito di applicazione dell’imposta, tra l’altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell’Emittente;
- l’acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell’esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l’assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell’art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all’art.

2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE;

- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. *feeder* di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.lg. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996).

Sono esenti dalla Tobin Tax, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che inter alia hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;

- c) ai soggetti che effettuano le operazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "market making") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente le operazioni in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla Consob in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
- e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.lg. n. 239/1996 (attualmente il Decreto Ministeriale 4 settembre 1996), nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D. Lgs. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente.

Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini dell'imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime, e dell'IRAP.

## **(ii) Operazioni "ad alta frequenza"**

Le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano relative, tra l'altro, alle azioni di società italiane sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza ai sensi dell'art. 1, commi da 491 a 500 della legge di stabilità per il 2013 (legge 228/2012).

Per "mercato finanziario italiano" si intendono i mercati regolamentati e i sistemi multilaterali di negoziazione autorizzati dalla Consob ai sensi degli artt. 63 e 77-bis, TUF.

Si considera "attività di negoziazione ad alta frequenza" quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica e alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica e la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo non superiore al mezzo secondo. Sono, peraltro, esclusi alcuni tipi di algoritmi.

L'imposta si applica con l'aliquota dello 0,02% ed è dovuta qualora il rapporto, nella singola giornata di negoziazione, tra la somma degli ordini cancellati e degli ordini modificati, e la somma degli ordini immessi e degli ordini modificati, sia superiore al 60%, con riferimento ai singoli strumenti finanziari.

Sono responsabili del versamento dell'imposta le banche, le imprese di investimento e gli altri soggetti comunque denominati, compresi gli intermediari non residenti nel territorio dello Stato, autorizzati nel Paese d'origine all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività d'investimento assimilabili a quelle indicate dal Dlgs 58/1998 come "negoziante per conto proprio", "esecuzione di ordini per conto dei clienti" e "ricezione e trasmissione di ordini", a esclusione delle attività consistenti nel mettere in contatto due o più investitori (e, per semplicità, nel complesso "gli intermediari finanziari").

Per le operazioni soggette all'imposta effettuate senza l'intervento dei responsabili indicati sopra, l'imposta è versata dal contribuente.

Gli intermediari e gli altri soggetti che intervengono nell'operazione non sono tenuti al versamento dell'imposta nel caso in cui il contribuente attesti che l'operazione rientra tra le ipotesi di esclusione o esenzione. L'attestazione consiste nella dichiarazione in forma scritta, da parte del contribuente, del ricorrere dei presupposti per le esenzioni o esclusioni. L'attestazione può non essere richiesta, quando i presupposti di esclusione o esenzione siano verificabili sulla base della natura tecnica delle operazioni o sulla base di informazioni pubblicamente disponibili, o di cui i responsabili del versamento dispongono in adempimento degli obblighi in materia di antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo. Resta fermo, in questi casi, la responsabilità degli intermediari e degli altri soggetti che intervengono

nell'operazione, in caso di negligenza, imperizia o imprudenza.

Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più intermediari finanziari, il pagamento del tributo spetta a colui che riceve direttamente dall'acquirente o dalla controparte finale l'ordine dell'esecuzione.

## **CAPITOLO V - CONDIZIONI DELL'OFFERTA**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate.

Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO VI - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

### **6.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni**

Le azioni dell'Emittente sono quotate presso il MTA.

Secondo quanto previsto dall'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa, le Azioni e le Azioni Non Quotate, a seguito della pubblicazione del Prospetto Informativo, saranno negoziate in via automatica sul MTA.

Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

### **6.2 Altri mercati regolamentati**

Alla Data del Prospetto, le azioni ordinarie dell'Emittente sono negoziate esclusivamente sul MTA.

### **6.3 Collocamento privato contestuale dell'Offerta**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

### **6.4 Impegni degli intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

### **6.5 Stabilizzazione**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO VII - POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA**

### **7.1 Azionista venditore**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

### **7.2 Strumenti finanziari offerti**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

### **7.3 Accordi di *lock-up***

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Prospetto non esistono impegni di *lock-up* relativi alle Azioni e alle Azioni Non Quotate.

## **CAPITOLO VIII - SPESE LEGATE ALL'OFFERTA**

### **8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO IX - DILUIZIONE**

### **9.1 Ammontare e percentuale della diluizione**

Non applicabile. Il presente Prospetto è stato redatto ai soli fini dell'ammissione a negoziazione delle Azioni e delle Azioni Non Quotate. Per ulteriori informazioni sull'Offerta si rinvia Capitolo IV, Sezione Seconda del Prospetto Informativo.

## **CAPITOLO X - INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

### **10.1 Soggetti che partecipano all'operazione**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono menzionati consulenti legati all'Aumento di Capitale descritto nel Prospetto Informativo.

### **10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione**

La Sezione Seconda del Prospetto Informativo non contiene informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima del Prospetto Informativo, che siano state sottoposte a revisione contabile ovvero a revisione contabile limitata.

### **10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non vi sono relazioni o pareri redatti da esperti.

### **10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti**

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inserite informazioni provenienti da terzi.

## **APPENDICE**

- **Relazione della Società di Revisione al Bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016;**
- **Relazione della Società di Revisione al Bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017**
- **Relazione della Società di Revisione al Bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.**

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL  
D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39**

Agli Azionisti della  
LVENTURE GROUP S.P.A.

Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile  
20121 Milano - Italy  
Via Senato 20  
T: +39 02 76014305  
F: +39 02 76014315  
PEC: bakertillyrevisa@pec.it  
www.bakertillyrevisa.it

**Relazione sul bilancio d'esercizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A., costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note esplicative.

*Responsabilità degli amministratori per il bilancio d'esercizio*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

*Responsabilità della società di revisione*

È nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/10. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio d'esercizio dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio d'esercizio nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

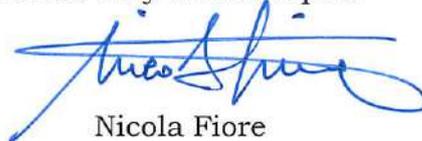
**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, la cui responsabilità compete agli amministratori della LVenture Group S.p.A., con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2016.

Milano, 5 aprile 2017

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore  
Socio Procuratore



**BAKER TILLY  
REVISA**

Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile  
20121 Milano  
Via Senato 20  
Italy

T: +39 02 76014305  
F: +39 02 76014315  
PEC: bakertillyrevisa@pec.it

[www.bakertillyrevisa.it](http://www.bakertillyrevisa.it)

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, n. 39  
E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) n. 537/2014**

Agli Azionisti della  
LVenture Group S.p.A.

**RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO**

**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società LVenture Group S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

**Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

#### Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita

Tra le attività non correnti del bilancio al 31 dicembre 2017 risulta iscritta la voce "Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita" per un ammontare complessivo pari a circa 12,1 milioni di euro, corrispondente a circa il 78,6% del totale attivo. Tale voce accoglie gli investimenti partecipativi (*micro seed financing* e *seed financing*) in società startup operanti nel mondo digitale (*Information & communication technology, Online media, Apps, E-commerce, Gaming on line*), ammesse ai programmi di accelerazione attivati dalla Società con l'obiettivo di supportarne la crescita, attraverso una gestione attiva degli investimenti, al fine di realizzare plusvalenze dalla loro successiva cessione in un arco temporale di medio-lungo periodo.

Gli investimenti in startup sono stati da noi ritenuti un aspetto chiave della revisione contabile sia per la rilevanza del valore iscritto in bilancio in rapporto al totale attivo, sia per i rischi significativi di errore insiti nella loro valutazione al *fair value* di livello 3, la cui determinazione implica il ricorso a processi di stima che prendono in considerazione parametri e indicatori caratterizzati da un'elevata aleatorietà in quanto dipendono da ipotesi di realizzazione di eventi futuri e sono basati su assunzioni di carattere generale che non necessariamente si verificheranno. I parametri principali presi in considerazione sono il costo di acquisizione e i valori alla base degli aumenti di capitale con o senza partecipazione di terzi investitori, mentre gli indicatori dipendono prevalentemente dal raggiungimento degli obiettivi stabiliti in termini di sviluppo del business della startup nonché da eventuali situazioni di difficoltà manifestate dalla stessa.

L'informativa relativa alla voce "Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita" è stata fornita dagli amministratori nelle note esplicative del bilancio e in particolare al Paragrafo 2. *Usa di stime e cause di incertezza*, al Paragrafo 6.4 *Criteri di valutazione e principi contabili applicati – Partecipazioni in startup*, e al Paragrafo 11. *Titoli e partecipazioni disponibili per la vendita*.

Le principali procedure di revisione svolte in risposta agli aspetti chiave su descritti sono di seguito elencate:

- esame del documento sulla valutazione delle startup adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione e verifica che le modalità valutative definite siano in linea con la *best practice* di settore e conformi ai principi contabili di riferimento;
- analisi della composizione del portafoglio investimenti in startup al 31 dicembre 2017 e delle variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente con il coinvolgimento delle funzioni aziendali preposte;
- verifica su base campionaria delle variazioni intervenute nel portafoglio investimenti in startup, sia per nuove acquisizioni o cessioni sia per adeguamento della precedente valutazione, sulla base della documentazione sottostante alle specifiche operazioni di investimento e delle altre evidenze e informazioni acquisite;
- verifica su base campionaria della corretta applicazione delle modalità valutative definite nel documento sulla valutazione delle startup adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione;
- verifica della corretta rappresentazione in bilancio degli investimenti in startup in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

**Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza

significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014**

L'assemblea degli azionisti della LVenture Group S.p.A. ci ha conferito in data 6 maggio 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

**RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

**Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli amministratori della LVenture Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

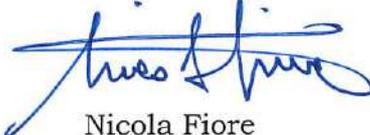
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 4 aprile 2018

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore  
Socio Procuratore

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, n. 39  
E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) n. 537/2014**

Agli Azionisti della  
LVenture Group S.p.A.

**Baker Tilly Revisa S.p.A.**  
Società di Revisione e  
Organizzazione Contabile  
20121 Milano - Italy  
Via Senato 20

T: +39 02 76014305  
F: +39 02 76014315

PEC: [bakertillyrevisa@pec.it](mailto:bakertillyrevisa@pec.it)  
[www.bakertilly.it](http://www.bakertilly.it)

**RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO**

**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società LVenture Group S.p.A. (la Società), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

**Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

**Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del

nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

#### Titoli e partecipazioni

Tra le attività non correnti del bilancio al 31 dicembre 2018 risulta iscritta la voce "Titoli e partecipazioni" per un ammontare complessivo pari a circa 15,2 milioni di euro, corrispondente a circa il 73,8% del totale attivo. Tale voce accoglie gli investimenti partecipativi (*micro seed financing* e *seed financing*) in società startup operanti nel mondo digitale (*Information & communication technology, Online media, Apps, E-commerce, Gaming on line*), ammesse ai programmi di accelerazione attivati dalla Società con l'obiettivo di supportarne la crescita, attraverso una gestione attiva degli investimenti, al fine di realizzare plusvalenze dalla loro successiva cessione in un arco temporale di medio-lungo periodo.

Gli investimenti in startup sono stati da noi ritenuti un aspetto chiave della revisione contabile sia per la rilevanza del valore iscritto in bilancio in rapporto al totale attivo, sia per i rischi significativi di errore insiti nella loro valutazione al *fair value* di livello 3, la cui determinazione implica il ricorso a processi di stima che prendono in considerazione parametri e indicatori caratterizzati da un'elevata aleatorietà, in quanto dipendono da ipotesi di realizzazione di eventi futuri e sono basati su assunzioni di carattere generale che non necessariamente si verificheranno. I parametri principali presi in considerazione sono il costo di acquisizione e i valori alla base dei successivi aumenti di capitale con o senza partecipazione di terzi investitori, mentre gli indicatori dipendono prevalentemente dal raggiungimento degli obiettivi stabiliti in termini di sviluppo del business della startup nonché da eventuali situazioni di difficoltà manifestate dalla stessa.

L'informativa relativa alla voce "Titoli e partecipazioni" è stata fornita dagli amministratori nelle note esplicative del bilancio e principalmente al Paragrafo 3. *Usa di stime e cause di incertezza*, al Paragrafo 6.4 *Criteri di valutazione e principi contabili applicati - Partecipazioni in startup*, e al Paragrafo 10. *Titoli e partecipazioni*.

Le principali procedure di revisione svolte in risposta agli aspetti chiave su descritti sono di seguito elencate:

- esame del documento sulla valutazione delle startup adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione e verifica che le modalità valutative definite siano in linea con la *best practice* di settore e conformi ai principi contabili di riferimento;

- analisi della composizione del portafoglio investimenti in startup al 31 dicembre 2018 e delle variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente con il coinvolgimento delle funzioni aziendali preposte;
- verifica su base campionaria delle variazioni intervenute nel portafoglio investimenti in startup, sia per nuove acquisizioni o cessioni sia per adeguamento della precedente valutazione, sulla base della documentazione sottostante alle specifiche operazioni di investimento e delle altre evidenze e informazioni acquisite;
- verifica su base campionaria della corretta applicazione delle modalità valutative definite nel documento sulla valutazione delle startup adottato con delibera del Consiglio di Amministrazione;
- verifica della corretta rappresentazione in bilancio degli investimenti in startup in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile.

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un

livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio

d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014**

L'assemblea degli azionisti della LVenture Group S.p.A. ci ha conferito in data 6 maggio 2013 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2013 al 31 dicembre 2021.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

#### **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

##### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli amministratori della LVenture Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre

2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

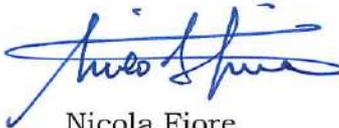
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della LVenture Group S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 26 marzo 2019

Baker Tilly Revisa S.p.A.



Nicola Fiore  
Socio Procuratore

