

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alla quotazione sull'AIM Italia organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
di Azioni Ordinarie e Warrant



Emittente

FIRST CAPITAL S.P.A.

Nominated Adviser



Advisor

MADISON
Corporate Finance

AIM Italia è un sistema multilaterale di negoziazione dedicato primariamente alle piccole e medie imprese e alle società ad alto potenziale di crescita alle quali è tipicamente collegato un livello di rischio superiore rispetto agli emittenti di maggiori dimensioni o con business consolidati.

L'investitore deve essere consapevole dei rischi derivanti dall'investimento in questa tipologia di emittenti e deve decidere se investire soltanto dopo attenta valutazione.

L'emittente AIM Italia deve avere, come richiesto dal Regolamento AIM Italia, un nominated adviser. Il nominated adviser deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due al Regolamento AIM Italia dei Nominated Advisers.

Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo documento.

INDICE

INDICE	2
DEFINIZIONI	9
GLOSSARIO	13
SEZIONE I	14
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	14
1. PERSONE RESPONSABILI	15
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	15
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	15
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI	16
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE	16
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON I REVISORI	16
3. FATTORI DI RISCHIO	17
3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE	17
3.1.1 Rischi connessi al ritorno sugli investimenti	17
3.1.2 Rischi connessi alla limitata storia operativa	18
3.1.3 Rischi connessi al consenso dei Titolari di Azioni di Categoria B rispetto a talune delibere assembleari	18
3.1.4 Rischi connessi alla riduzione delle possibilità per le minoranze azionarie di nominare membri di propria designazione in seno al Consiglio di Amministrazione	18
3.1.5 Rischi connessi al diritto di recesso dei soci	19
3.1.6 Rischi connessi all'affidabilità del <i>management</i> delle società partecipate	19
3.1.7 Rischi connessi al numero limitato di investimenti e alla concentrazione del portafoglio	19
3.1.8 Rischi connessi alle strategie di disinvestimento	20
3.1.9 Rischi connessi alla necessaria rapidità nel processo decisionale concernente i possibili investimenti	20
3.1.10 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione implementato dall'Emittente	20
3.1.11 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave	21
3.1.12 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate	21
3.1.13 Rischi connessi a possibili conflitti di interessi	22
3.1.14 Rischi connessi all'accesso a informazioni riservate da parte degli amministratori dell'Emittente	22
3.1.15 Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione dei dividendi e il conseguimento di utili	22
3.1.16 Rischi connessi alla valutazione a <i>fair value</i> delle partecipazioni in società quotate per le quali non è presente un mercato attivo	23
3.1.17 Rischi connessi al governo societario	23
3.1.18 Rischi connessi al voto determinante in sede di Consiglio di Amministrazione	23
3.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE OPERA	24
3.2.1 Rischi di pressione competitiva	24
3.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI ORDINARIE E DEI WARRANT	24
3.3.1 Rischi connessi alla diluizione in caso di conversione delle Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie	25
3.3.2 Rischi connessi alla diluizione in caso di mancato esercizio dei Warrant	26
3.3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei alla inalienabilità delle azioni dell'Emittente	26
3.3.4 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni Ordinarie e dei Warrant	26
3.3.5 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione delle Azioni Ordinarie	27
3.3.6 Rischi connessi ai <i>Warrant</i> e alle Azioni di Compendio	27
4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	29
4.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE	29

4.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente	29
4.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione	29
4.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente.....	29
4.1.4	Dati essenziali circa l'Emittente.....	29
4.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	29
4.2	INVESTIMENTI	30
4.2.1	Investimenti effettuati.....	30
4.2.2	Investimenti in corso di realizzazione	30
4.2.3	Investimenti futuri	30
4.3	ALTRE INFORMAZIONI	30
4.3.1	Calendario dell'operazione.....	30
4.3.2	Principali informazioni sul capitale sociale dell'Emittente.....	31
5.	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....	32
5.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ	32
5.2	LA POLITICA DI INVESTIMENTO	33
5.2.1	Requisiti geografici, settoriali e dimensionali delle imprese oggetto di investimento	33
5.2.2	Strategia di investimento	34
5.2.3	Limiti alla concentrazione del rischio derivante dall'attività di investimento	34
5.2.4	Leva finanziaria	35
5.2.5	Possibile illiquidità e volatilità degli investimenti	35
5.2.6	Selezione, esame e approvazione delle operazioni di investimento	35
5.2.7	Gestione degli investimenti e ruolo dell'Emittente	37
5.2.8	Gestione del rischio	38
5.2.9	Strategie di disinvestimento e durata dell'investimento.....	39
5.2.10	Politica di distribuzione dei dividendi	39
5.2.11	Modifiche della politica di investimento	39
5.3	IL PORTAFOGLIO	40
5.4	FATTORI CHIAVE	41
5.5	QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO DELL'EMITTENTE	42
5.6	FORNITORI DI SERVIZI ALL'EMITTENTE.....	42
5.7	GESTORE DEGLI INVESTIMENTI / CONSULENTI	42
5.8	CUSTODIA.....	42
5.9	VALUTAZIONE	43
5.10	OBBLIGAZIONI INCROCIATE.....	43
5.11	PANORAMICA DEL MERCATO IN CUI OPERA L'EMITTENTE.....	43
5.11.1	Il contesto generale.....	43
5.11.2	Il mercato italiano delle small caps quotate in Borsa	43
5.11.3	Il mercato europeo delle <i>Small & Mid Cap</i> quotate	46
5.12	FATTORI ECCEZIONALI	48
5.13	DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	48
5.14	POSIZIONE CONCORRENZIALE	49
5.14.1	Posizionamento competitivo e principali <i>competitors</i> dell'Emittente.....	49
6.	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	55
6.1	GRUPPO DI APPARTENENZA	55
6.2	SOCIETÀ CONTROLLATE DALL'EMITTENTE	55
7.	PROBLEMATICHE AMBIENTALI.....	56
8.	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	57
8.1	TENDENZE SIGNIFICATIVE RECENTI NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	57
8.2	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.....	57
9. ORGANO DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO.....	58
9.1 COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	58
9.2 CARICHE RICOPERTE DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE IN SOCIETÀ DIVERSE DALL'EMITTENTE	60
9.3 ESPERIENZE MATURATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	63
9.4 FATTI IMPORTANTI RIGUARDANTI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	65
9.5 COMPOSIZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	66
9.6 PRODOTTI COLLEGATI ALL'ANDAMENTO DELLE AZIONI.....	66
9.7 INDIPENDENZA DAGLI AZIONISTI RILEVANTI	66
10. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	67
10.1 DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA.....	67
10.2 INFORMAZIONI SUI 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	67
10.3 DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI	67
11. DIPENDENTI.....	72
11.1 NUMERO DIPENDENTI	72
11.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i>	72
11.3 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE	72
11.4 CORRISPETTIVI E ALTRI <i>BENEFIT</i>	72
12. PRINCIPALI AZIONISTI	73
12.1 PRINCIPALI AZIONISTI.....	73
12.2 DIRITTI DI VOTO DEI PRINCIPALI AZIONISTI	74
12.3 SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE	75
12.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE	75
13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	77
13.1 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31.12.2008	77
13.2 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 31.12.2009	77
13.3 CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI	77
13.4 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE AL 30.06.2010	78
13.5 COMMISSIONI	78
14. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	79
14.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI	79
14.2 DATI FINANZIARI RIESPOSTI	79
14.2.1 Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali	79
14.2.2 Andamento della gestione	79
14.2.3 Eventi successivi alla data di riferimento dei Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2009	82
14.2.4 Principi Contabili Applicati ai Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009	83
14.2.4.1 Principi generali di redazione	83
14.2.4.2 Cassa e disponibilità liquide	84
14.2.4.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	85
14.2.4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita	86
14.2.4.5 Crediti.....	88
14.2.4.6 Attività materiali.....	88

14.2.4.7	Attività materiali	89
14.2.4.8	Altre attività	90
14.2.4.9	Altre passività	91
14.2.4.10	Attività e passività fiscali	91
14.2.4.11	Conto economico	92
14.2.5	Stato Patrimoniale	92
14.2.6	Conto Economico	93
14.2.7	Prospetto della redditività complessiva	93
14.2.8	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	94
14.2.9	Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico	95
14.2.10	...Prospetto analitico della redditività complessiva	103
14.2.11	...Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	103
14.2.12	...Dipendenti ripartiti per categoria	104
14.3	REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI.....	104
14.3.1	Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione	104
14.3.2	Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti.....	104
14.3.3	Dati estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente	104
14.4	DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE.....	105
14.5	INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE.....	105
14.5.1	Informazioni infraannuali sul primo semestre.....	105
14.5.1.1	Andamento della gestione	105
14.5.1.2	Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010.....	107
14.5.1.3	Principi Contabili Applicati al Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010... ..	107
14.5.1.4	Stato Patrimoniale.....	108
14.5.1.5	Conto Economico	109
14.5.1.6	Prospetto della redditività complessiva	109
14.5.1.7	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	110
14.5.1.8	Rendiconto Finanziario.....	111
14.5.1.9	Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico	111
14.5.1.10	Prospetto analitico della redditività complessiva	118
14.5.1.11	Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura	118
14.5.1.12	Dipendenti suddivisi per categoria	118
14.6	POLITICA DEI DIVIDENDI.....	118
14.6.1	Ammontare del dividendo per azione per ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati	118
14.7	PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI	118
14.8	CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE	119
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	120
15.1	CAPITALE AZIONARIO.....	120
15.1.1	Capitale emesso	120
15.1.2	Azioni non rappresentative del capitale.....	120
15.1.3	Azioni proprie.....	120
15.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant.....	120
15.1.5	Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente	120
15.1.6	Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo.....	120
15.1.7	Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario	120
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO	122
15.2.1	Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente.....	122

15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.....	123
15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione.....	123
15.2.2.2 Collegio Sindacale.....	123
15.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni	123
15.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge	126
15.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione.....	126
15.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	127
15.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta	127
15.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale.....	127
16. CONTRATTI IMPORTANTI.....	128
17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	129
17.1 PARERI O RELAZIONI REDATTE DA ESPERTI	129
17.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	129
18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....	130
SEZIONE II	131
NOTA INFORMATIVA.....	131
1. PERSONE RESPONSABILI.....	132
1.1 PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI	132
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	132
2. FATTORI DI RISCHIO	133
3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	134
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE	134
3.2 RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI.....	134
4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	135
4.1 DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	135
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI.....	135
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	135
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	135
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO.....	135
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI	137
4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	137
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	137
4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	137
4.10 INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI ORDINARIE NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO	139

4.11	PROFILI FISCALI.....	139
4.11.1	Regime fiscale dei Warrant	140
4.11.2	Regime fiscale dei dividendi	140
4.11.2.1	<i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia</i>	140
4.11.2.2	<i>Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986</i>	142
4.11.2.3	<i>Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	142
4.11.2.4	<i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia</i>	142
4.11.2.5	<i>Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES)</i>	143
4.11.2.6	<i>Fondi pensione ed O.I.C.V.M.</i>	143
4.11.2.7	<i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	143
4.11.2.8	<i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	145
4.11.3	Regime fiscale delle plusvalenze.....	145
4.11.3.1	<i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa</i>	147
4.11.3.2	<i>Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.</i>	149
4.11.3.3	<i>Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.</i>	149
4.11.3.4	<i>Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia</i>	151
4.11.3.5	<i>Fondi pensione ed O.I.C.V.M.</i>	151
4.11.3.6	<i>Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	151
4.11.3.7	<i>Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato</i>	152
4.11.4	Tassa sui contratti di borsa	153
4.11.5	Imposta di successione e donazione	153
4.11.5.1	<i>Imposta di successione</i>	153
4.11.5.2	<i>Imposta di donazione</i>	154
5.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	156
5.1	INFORMAZIONI CIRCA LE PERSONE CHE OFFRONO IN VENDITA GLI STRUMENTI FINANZIARI.....	156
5.2	NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUNO DEI POSSESSORI DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	156
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP	156
5.4	LOCK-IN PER NUOVI <i>BUSINESS</i>	157
6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA.....	158
6.1	PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA	158
7.	DILUIZIONE.....	159
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA.....	159
7.2	INFORMAZIONI IN CASO DI OFFERTA DI SOTTOSCRIZIONE DESTINATA AGLI ATTUALI AZIONISTI ..	159
8.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	160
8.1	CONSULENTI.....	160
8.2	INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	160

8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI.....	160
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI	160
8.5	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO	160
8.6	APPENDICE	161
	REGOLAMENTO DEI “WARRANT FIRST CAPITAL S.P.A. 2010-2013”.....	162

DEFINIZIONI

“AIM Italia”	significa il sistema multilaterale di negoziazione denominato <i>Alternative Investments Market</i> organizzato e gestito da Borsa Italiana.
“Assemblea”	significa l’assemblea dei soci dell’Emittente.
“Aumento di Capitale”	significa l’aumento di capitale scindibile con sovrapprezzo per massimi Euro 40.500.000, deliberato dall’Assemblea dell’Emittente in data 9 luglio 2010, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, comma 5°, cod. civ., mediante emissione di Azioni Ordinarie (come <i>infra</i> definite), aventi le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie già in circolazione alla Data del Documento di Ammissione, con abbinati gratuitamente Warrant (come <i>infra</i> definiti).
“Aumento di Capitale a servizio dei Warrant”	significa l’aumento di capitale scindibile per massimi Euro 50.000.000, deliberato dall’Assemblea dell’Emittente in data 9 luglio 2010, a servizio dell’esercizio dei Warrant (come definiti <i>infra</i>).
“Azioni”	significa, complessivamente, le Azioni Ordinarie (come definite <i>infra</i>) e le Azioni di Categoria B (come definite <i>infra</i>).
“Azioni Ordinarie”	significa, complessivamente, tutte le azioni ordinarie dell’Emittente (come definito <i>infra</i>), prive di valore nominale, aventi godimento regolare, alle quali sono abbinati gratuitamente i Warrant.
“Azioni di Categoria B”	significa le azioni di categoria B dell’Emittente (come definito <i>infra</i>), prive di valore nominale, aventi godimento regolare, alle quali sono abbinati gratuitamente i Warrant.
“Azioni di Compendio”	significa le massime n. 50.000.000 azioni ordinarie dell’Emittente, rivenienti dall’Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie in circolazione alla data di efficacia dell’esercizio dei Warrant (come definiti

	<i>infra</i>), come stabilita nel Regolamento dei Warrant (come definito <i>infra</i>).
“Borsa Italiana”	significa Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
“Codice di Autodisciplina”	significa il codice di autodisciplina per le società quotate promosso dal comitato per la <i>corporate governance</i> di Borsa Italiana nel marzo 2006.
“Collegio Sindacale”	significa il collegio sindacale dell’Emittente.
“Consiglio di Amministrazione”	significa il consiglio di amministrazione dell’Emittente.
“Consob”	significa la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
“Data del Documento di Ammissione”	significa la data di pubblicazione del presente Documento di Ammissione (come <i>infra</i> definito).
“Deloitte” o “Società di Revisione”	significa Deloitte&Touche S.p.A., con sede in Milano, Via Tortona, 25.
“Disposizioni”	significa le disposizioni di attuazione AIM Italia per le società di investimento, approvate da Borsa Italiana ed entrate in vigore dal giugno 2009, come successivamente modificate e integrate.
“Documento di Ammissione”	significa il presente documento di ammissione alla negoziazione sull’AIM Italia delle Azioni dell’Emittente pubblicato sul sito internet www.firstcapital.it .
“Emittente” o “Società” o “First Capital”	significa First Capital S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Luigi Majno n. 17/A.
“IAS/IFRS”	significa tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell’ <i>International Financial Reporting Interpretation Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominato <i>Standing Interpretation Committee</i> (SIC).

“Monte Titoli”	significa Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via Mantegna n. 6.
“Nominated Adviser” o “Nomad”	significa UGF Merchant S.p.A., con sede legale in Bologna, Piazza della Costituzione n. 2/2.
“Regolamento AIM Italia”	significa, congiuntamente, il Regolamento Emittenti (come <i>infra</i> definito), il Regolamento Nomad (come <i>infra</i> definito) e le Disposizioni dell’AIM Italia.
“Regolamento dei Warrant”	significa il regolamento dei Warrant (come <i>infra</i> definiti) riportato in appendice al Documento di Ammissione.
“Regolamento Emittenti”	significa il regolamento emittenti dell’AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore nel dicembre 2008, come successivamente modificato e integrato.
“Regolamento Nominated Advisers” o “Regolamento Nomad”	significa il regolamento <i>nominated advisers</i> dell’AIM Italia approvato da Borsa Italiana ed entrato in vigore nel dicembre 2008, come successivamente modificato e integrato.
“Statuto”	significa lo statuto sociale dell’Emittente, approvato dall’Assemblea in data 9 luglio 2010, incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>web</i> www.firstcapital.it .
“Testo Unico Bancario” o “TUB”	significa il testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, approvato con D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 e successive modificazioni e integrazioni.
“Testo Unico della Finanza” o “TUF”	significa il testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, approvato con D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
“Titolari di Azioni di Categoria B”	significa, congiuntamente, Five Holding s.r.l., con sede in Brescia, via Milano 89 (“ Five Holding ”); Oz-Ner s.r.l., società unipersonale, con sede in Brescia, via Milano 89 (“ Oz-Ner ”); Gabbrielli e Associati s.p.a., con sede in Milano, Viale Majno 17/A

(**“Gabbrielli e Associati”**); Genesi s.r.l., con sede in Milano, Via Camperio Manfredo 9 (**“Genesi”**); e Elena Magri

“Warrant”

significa i *warrant* denominati “Warrant First Capital S.p.A. 2010-2013”.

GLOSSARIO

NAV (“Net Asset Value”)	coincide con il patrimonio netto rivalutato della Società. Il suo importo è determinato sulla base del valore di mercato degli <i>assets</i> cui al netto del valore delle passività.
IRR (“Internal Rate of Return”)	indice di redditività finanziaria di un investimento, costituito dal tasso composito annuale di ritorno effettivo che un investimento genera; in termini tecnici rappresenta la resa di un investimento.
PIPE (“Private Investments in Public Equity”)	Operazioni di finanziamento realizzate da parte di investitori (solitamente professionali) nei confronti di società quotate su mercati regolamentati e non regolamentati attraverso la sottoscrizione di aumenti di capitale riservati a tali investitori.
Small & Mid Cap	Emittenti con una capitalizzazione di mercato tendenzialmente inferiore a Euro 350 milioni.
Opa endosocietaria	Meccanismo a tutela delle minoranze azionarie previsto nello Statuto in base al quale, a partire dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione, sono rese applicabili, per richiamo volontario, e in quanto compatibili, le disposizioni relative alle società quotate di cui agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 TUF e i regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria, nei confronti di chiunque si trovi a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale dell’Emittente.
<i> Holding period</i>	Periodo di detenzione dell’investimento.

SEZIONE I
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione è assunta dall'Emittente.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

L'Emittente attesta che, avendo esso adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

I dati finanziari dell'Emittente al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 riesposti secondo gli IAS/IFRS sono stati oggetto di revisione da parte della Società di Revisione.

Il bilancio semestrale abbreviato dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2010 è stato oggetto di revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione. I dati comparativi riferiti al primo semestre 2009 inclusi nel bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 non sono stati oggetto di alcuna procedura di revisione contabile.

L'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio dell'Emittente è stato conferito alla Società di Revisione per gli esercizi 2008-2010 dall'Assemblea dell'Emittente tenutasi in data 7 febbraio 2008 e prevede il rilascio, da parte della Società di Revisione, di apposita relazione di revisione ai sensi dell'art. 14 D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori

Negli esercizi 2008, 2009 e nel corso dell'esercizio 2010 fino alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico alla Società di Revisione, né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico.

3. FATTORI DI RISCHIO

In considerazione delle peculiari caratteristiche del settore di attività in cui l'Emittente opera e dei rischi potenziali tipici del settore stesso, l'investimento in azioni della Società deve considerarsi in linea con il profilo tipico degli investitori orientati a investimenti contraddistinti da un livello di rischio medio-alto ed è destinato a investitori esperti in grado di valutare le specifiche caratteristiche dell'attività dell'Emittente e la rischiosità dell'investimento proposto.

In particolare, l'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione presenta elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari. Tali fattori debbono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 3 "*Fattori di rischio*" devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Ammissione. Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni Ordinarie e dei Warrant.

3.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

3.1.1 Rischi connessi al ritorno sugli investimenti

Gli investimenti in partecipazioni societarie sono per loro natura investimenti connotati da un certo livello di rischio.

L'attività di investimento dell'Emittente è caratterizzata da investimenti a medio/lungo termine che non garantiscono la certezza del rimborso e della remunerazione del capitale investito.

È possibile che nel breve periodo tali investimenti producano flussi di cassa insufficienti a finanziare la gestione caratteristica oppure a remunerare l'investimento effettuato dall'Emittente.

Non vi è alcuna garanzia circa la redditività o l'incremento della redditività delle imprese in cui l'Emittente investe e neppure sull'incremento di valore di tali imprese, né, conseguentemente, sui termini di ritorno dell'investimento per l'Emittente. Pertanto, l'Emittente, nell'ambito della propria attività caratteristica, è soggetto al rischio di prezzo, intendendosi per tale il rischio legato all'andamento delle quotazioni degli strumenti finanziari detenuti a qualsiasi titolo e trattati sui mercati di riferimento.

Avuto riguardo alle peculiari caratteristiche dell'Emittente, l'investimento in azioni dell'Emittente medesimo non può considerarsi in linea con quello tipico dei

risparmiatori orientati ad investimenti a basso rischio. L'investimento nelle azioni della Società è, quindi, da considerarsi un investimento destinato ad un investitore esperto, consapevole delle caratteristiche dei mercati finanziari e soprattutto della tipologia di attività dell'emittente e in grado pertanto di valutare adeguatamente la rischiosità dell'investimento proposto.

3.1.2 Rischi connessi alla limitata storia operativa

L'Emittente è stato costituito il 7 febbraio 2008 e, pertanto, ha una storia operativa progressiva limitata nel tempo.

I dati finanziari illustrati nel presente prospetto informativo, si riferiscono alla situazione patrimoniale ed economica al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2010.

3.1.3 Rischi connessi al consenso dei Titolari di Azioni di Categoria B rispetto a talune delibere assembleari

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, i Titolari di Azioni di Categoria B deterranno complessivamente l'1,796% del capitale sociale avente diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria della società.

L'articolo 14 dello Statuto prevede il voto determinante dell'Assemblea dei Titolari di Azioni di Categoria B per l'approvazione di determinate delibere da parte dell'Assemblea e, pertanto, i Titolari di Azioni di Categoria B possono impedire l'assunzione di alcune delibere da parte dell'Assemblea della Società (per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3).

3.1.4 Rischi connessi alla riduzione delle possibilità per le minoranze azionarie di nominare membri di propria designazione in seno al Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto dell'Emittente stabilisce, nell'ambito del meccanismo del voto di lista previsto per la nomina del Consiglio di Amministrazione, che, qualora la maggioranza degli amministratori sia tratta da una lista presentata da azionisti titolari di Azioni Ordinarie, la minoranza degli amministratori dovrà obbligatoriamente essere tratta dalla lista presentata dai Titolari di Azioni di Categoria B.

Inoltre, lo Statuto dell'Emittente prevede che le liste di candidati alla carica di amministratore dell'Emittente possono essere presentate esclusivamente da azionisti titolari di Azioni Ordinarie che, da soli, ovvero insieme ad altri azionisti, siano titolari di azioni rappresentanti almeno il 20% del capitale sociale.

Tali disposizioni statutarie hanno l'effetto di ridurre la possibilità, per gli azionisti di

minoranza titolari di Azioni Ordinarie, di nominare membri di propria designazione in seno al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

3.1.5 Rischi connessi al diritto di recesso dei soci

Lo Statuto dell'Emittente prevede che i soci potranno esercitare il diritto di recedere per tutte o parte delle loro Azioni qualora la Società non sia stata ammessa a quotazione presso un mercato regolamentato dell'Unione Europea entro la data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Pertanto, ove le Azioni dell'Emittente non fossero ammesse a negoziazione su un mercato regolamentato dell'Unione Europea entro tale data, la Società, a seguito dell'esercizio del diritto di recesso, potrebbe subire un detrimento patrimoniale legato alla liquidazione dei soci che abbiano esercitato tale diritto, qualora le Azioni detenute dal socio recedente non siano acquistate in opzione dagli altri soci, ai sensi dell'art. 2437-*quater*, commi 1, 2 e 3, cod. civ. ovvero collocate presso terzi ai sensi dell'art. 2437-*quater*, comma 4, cod. civ.

In tali casi, infatti, la Società sarebbe tenuta ad acquistare le Azioni del socio recedente utilizzando gli utili e le riserve disponibili e, ove non siano presenti utili e/o riserve disponibili, il Consiglio di Amministrazione dovrebbe convocare l'Assemblea straordinaria per deliberare la riduzione del capitale sociale ovvero lo scioglimento della Società.

Si segnala, inoltre, che, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto dell'Emittente, l'esercizio, da parte dei soci, del diritto di recesso per un numero di Azioni uguale o maggiore del 50% più un'Azione del capitale sociale costituisce causa di scioglimento della Società.

3.1.6 Rischi connessi all'affidabilità del *management* delle società partecipate

Nonostante l'Emittente investa, nei limiti del possibile, in imprese gestite da un *management* di comprovata capacità ed esperienza, non vi è alcuna garanzia che i *manager* di dette società siano in grado di gestire efficacemente le imprese partecipate.

3.1.7 Rischi connessi al numero limitato di investimenti e alla concentrazione del portafoglio

L'Emittente è una società costituita con l'obiettivo di investire in *Small & Mid Caps* quotate su mercati regolamentati e non regolamentati, acquisendo partecipazioni di minoranza. Benché l'Emittente intenda porre in essere una politica di diversificazione degli investimenti, i mezzi propri a disposizione dell'Emittente oppure le condizioni di mercato potrebbero non consentirgli di effettuare un numero sufficientemente

diversificato di investimenti. Conseguentemente, nell'ipotesi in cui sia stato effettuato un numero limitato di investimenti, la redditività complessiva dell'Emittente potrebbe essere significativamente influenzata dall'andamento sfavorevole di anche uno solo degli investimenti effettuati.

Inoltre, qualora un investimento di dimensioni rilevanti dovesse subire una perdita significativa, la remunerazione per gli azionisti potrebbe risentirne in maniera considerevole.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.

3.1.8 Rischi connessi alle strategie di disinvestimento

Le strategie di disinvestimento dell'Emittente potrebbero essere ostacolate o impedita da fattori non prevedibili al momento dell'investimento. Non vi sono garanzie che l'Emittente riesca a realizzare le strategie di disinvestimento con le modalità e nei tempi previsti.

In particolare, ove l'Emittente decidesse di investire in società aventi azioni ammesse alla negoziazione su mercati non regolamentati - non essendo in tali casi previsto l'obbligo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto totalitaria ai sensi dell'art. 106 TUF - potrebbe verificarsi una significativa riduzione della liquidità dell'investimento in quanto le azioni di tali emittenti potrebbero essere revocate dalla quotazione per insussistenza dei requisiti senza che sia assicurato un meccanismo di *exit* ai soci di minoranza.

In tali casi, il processo di disinvestimento della partecipazione detenuta dall'Emittente potrebbe richiedere tempi più lunghi di quelli previsti e/o essere realizzato con modalità non pienamente soddisfacenti o a condizioni non remunerative per l'Emittente, con ripercussioni sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

3.1.9 Rischi connessi alla necessaria rapidità nel processo decisionale concernente i possibili investimenti

Alcune opportunità di investimento potrebbero richiedere analisi e decisioni da parte dell'Emittente particolarmente rapide, al fine di cogliere tempestivamente tali opportunità. In tali casi, è possibile che le informazioni a disposizione della Società, all'atto della decisione circa l'investimento in oggetto, siano limitate e che, pertanto, la decisione di investimento si basi su un quadro informativo non completo e dettagliato.

3.1.10 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione implementato dall'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società sta apportando dei miglioramenti alle procedure relative al controllo di gestione, soprattutto al fine di consentire una compiuta automatizzazione del sistema di reportistica dell'Emittente che, allo stato, ancora non è stata integralmente implementata, ma che la Società ritiene sarà terminata entro il primo semestre 2011.

Nonostante la Società ritenga che le attuali procedure siano, in ogni caso, adeguate allo scopo, ciò potrebbe influire sull'integrità e tempestività della circolazione delle informazioni rilevanti dell'Emittente.

3.1.11 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Il successo dell'Emittente dipende da alcune figure chiave, tra cui in particolare i Vice-Presidenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente Alessandro Binello e Renzo Torchiani, l'Amministratore Delegato dell'Emittente, Paolo La Pietra, e l'Amministratore Vincenzo Polidoro, che hanno contribuito e contribuiscono in misura significativa allo sviluppo delle attività dello stesso, avendo elevate competenze nei settori in cui l'Emittente opera.

Inoltre, tali figure hanno contribuito e contribuiscono in misura rilevante alla creazione e allo sviluppo di contatti con le società *target*. Pertanto, l'interruzione dei rapporti con tali figure potrebbe comportare anche la perdita di occasioni di investimento.

Qualora taluno di tali soggetti dovesse interrompere la propria collaborazione con l'Emittente, quest'ultimo potrebbe non essere in grado di sostituirli tempestivamente con figure in grado di assicurare il medesimo apporto, anche in considerazione della concorrenza nell'attrarre risorse altamente qualificate.

Sebbene la Società ritenga di essersi dotata di una struttura operativa e manageriale capace di assicurare la continuità degli affari, nonché di aver posto in essere adeguati meccanismi di incentivazione e fidelizzazione, la perdita di tali figure o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva dell'Emittente e condizionarne gli obiettivi di crescita previsti.

Tali circostanze potrebbero incidere negativamente sui risultati economici dell'Emittente con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni.

3.1.12 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

L'Emittente ha concluso, e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a concludere, operazioni di natura commerciale e finanziaria con parti correlate.

Per una disamina delle operazioni con parti correlate realizzate dall'Emittente alla Data del Documento di Ammissione, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13.

Le operazioni poste in essere alla data del Documento di Ammissione, a giudizio dell'Emittente, sono state concluse a condizioni di mercato.

A tal riguardo, si segnala che il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 26 ottobre 2010, ha approvato specifiche procedure per il compimento di operazioni con parti correlate (si veda, per maggiori informazioni, la Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.3).

3.1.13 Rischi connessi a possibili conflitti di interessi

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione della Società, potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con l'Emittente, ciò in quanto titolari direttamente e/o indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente stesso ovvero amministratori e/o soci delle società che detengono partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente.

3.1.14 Rischi connessi all'accesso a informazioni riservate da parte degli amministratori dell'Emittente

L'Emittente svolge attività di investimento e, quindi, gli amministratori, i dirigenti, i dipendenti e i collaboratori della Società, in ragione della propria carica ovvero del proprio ufficio, potrebbero venire a conoscenza di informazioni riservate e/o confidenziali - o comunque non note al mercato - relative alle società *target*.

A tal proposito l'Emittente ha adottato apposite procedure interne, disciplinate espressamente nel codice etico, al fine di evitare il rischio che possano verificarsi abusi nell'utilizzo delle predette informazioni. Inoltre, il codice etico dispone che i componenti del Consiglio di Amministrazione, i membri effettivi del Collegio Sindacale, il personale di segreteria del Consiglio di Amministrazione, nonché gli *advisor*, i consulenti e i coordinatori di operazioni straordinarie, nonché le persone fisiche e giuridiche strettamente legate ai citati soggetti, debbono astenersi dall'effettuare transazioni aventi a oggetto strumenti finanziari di società quotate oggetto di possibili operazioni di investimento o disinvestimento da parte dell'Emittente.

3.1.15 Rischi connessi all'incertezza circa la distribuzione dei dividendi e il conseguimento di utili

Tenuto conto che la strategia di sviluppo dell'Emittente si sostanzia in una politica di investimento a medio-lungo termine e considerando il fatto che gli utili distribuibili dipenderanno dai dividendi distribuiti dalle società partecipate e dalle plusvalenze

realizzate nelle operazioni di disinvestimento delle partecipazioni, l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi. Non vi è alcuna garanzia in relazione ai tempi di tale distribuzione ed all'ammontare dei dividendi eventualmente distribuiti.

3.1.16 Rischi connessi alla valutazione a *fair value* delle partecipazioni in società quotate per le quali non è presente un mercato attivo

Si segnala che le attività finanziarie disponibili per la vendita (es. strumenti finanziari) potrebbero essere considerate illiquide qualora, a seguito di analisi condotte dalla Società, dovesse essere accertata l'assenza di un mercato attivo ossia non avvalorato da sufficienti scambi di mercato (e ciò sia in termini relativi rispetto al capitale della società che assoluti).

In tal caso, la Società valuterà se adottare metodologie valutative che consentano di ottenere una valutazione più rappresentativa del *fair value* rispetto al corso di borsa espresso nell'ipotesi di mercato inattivo e, se del caso, provvederà a determinare il *fair value*, con specifiche analisi valutative (es. metodologia del c.d. *discounted cash flow*).

3.1.17 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha provveduto a introdurre, nello Statuto, un sistema di *governance* trasparente e ispirato ai principi stabiliti nel Testo Unico della Finanza e nel codice di autodisciplina per le società quotate promosso da Borsa Italiana nel marzo 2006.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo a seguito del rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie sull'AIM Italia da parte di Borsa Italiana e che gli attuali organi di amministrazione e controllo della Società non sono stati eletti sulla base del voto di lista previsto dallo statuto, che entrerà in vigore alla data di rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica degli attuali organi sociali, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012.

3.1.18 Rischi connessi al voto determinante in sede di Consiglio di Amministrazione

Lo Statuto dell'Emittente prevede che le deliberazioni sulle materie che seguono debbono essere assunte con il voto favorevole della maggioranza degli amministratori presenti e, altresì, con il voto favorevole di almeno uno dei membri del Consiglio di Amministrazione tratto dalla lista presentata dai Titolari di Azioni di Categoria B

(qualora nominato):

- (a) ogni operazione di investimento o di disinvestimento il cui valore - per singola operazione individualmente considerata - sia superiore al 10% delle attività della Società quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati;
- (b) l'assunzione di finanziamenti in qualsiasi forma, inclusa l'emissione di obbligazioni, ovvero l'assunzione, in qualunque forma, di obbligazioni o la concessione di garanzie il cui importo - per singola operazione individualmente considerata - sia superiore a Euro 2 milioni;
- (c) la determinazione e l'attribuzione di remunerazioni ad Amministratori investiti di particolari cariche;
- (d) la nomina dell'Amministratore Delegato e/o dei componenti del Comitato Esecutivo.

Tale previsione statutaria potrebbe avere l'effetto di rallentare l'operatività del Consiglio di Amministrazione della Società.

3.2 Fattori di rischio relativi al mercato in cui l'Emittente opera

3.2.1 Rischi di pressione competitiva

L'Emittente deve affrontare nei settori in cui opera la concorrenza degli altri operatori presenti sul mercato.

In particolare, nella propria attività di investimento (si veda la Sezione I, Capitolo 5, Paragrafi 5.2 e ss.) l'Emittente compete con investitori istituzionali, operatori specializzati e imprenditori attivi nel medesimo settore, che potrebbero, a seconda dei casi, essere dotati di risorse superiori a quelle dell'Emittente ovvero di competenze specifiche di settore particolarmente sviluppate e tali da consentire una migliore e più approfondita valutazione dei possibili investimenti.

In tale scenario, non può esservi certezza che l'Emittente mantenga la capacità di competere con i propri concorrenti e che gli assetti competitivi dell'Emittente possano risultare tali da consentire allo stesso il perseguimento delle proprie strategie di crescita ovvero che tali assetti non possano cambiare in futuro in senso ad esso sfavorevole con effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

3.3 Fattori di rischio relativi alla quotazione delle Azioni Ordinarie e dei Warrant

3.3.1 Rischi connessi alla diluizione in caso di conversione delle Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie

Le Azioni di Categoria B attribuiscono ai rispettivi titolari, tra gli altri, il diritto di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie, previa: (a) delibera dell'Assemblea straordinaria assunta con il voto favorevole del 75% del capitale sociale, anche in assenza di (ed indipendentemente da) delibera dell'assemblea speciale degli azionisti Titolari di Azioni di Categoria B; ovvero (b) delibera dell'assemblea speciale degli azionisti Titolari di Azioni di Categoria B.

Nell'ipotesi *sub* (a) che precede, il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 4 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta, restando inteso che comunque, all'esito della conversione delle Azioni di Categoria B, le Azioni Ordinarie offerte in conversione non potranno rappresentare più del 20% del capitale sociale, qualora il capitale sociale della Società sia inferiore od uguale ad Euro 10 milioni ovvero il 15% del capitale sociale qualora il capitale sociale della Società sia superiore ad Euro 10 milioni. In tale ipotesi, il rapporto di conversione verrà proporzionalmente ridotto in modo da rispettare tali vincoli.

Nell'ipotesi *sub* (b) che precede, il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 2 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta, restando inteso che comunque, all'esito della conversione delle Azioni di Categoria B, le azioni ordinarie offerte in conversione non potranno rappresentare più del 20% del capitale sociale, qualora il capitale sociale della Società sia inferiore od uguale ad Euro 10 milioni, ovvero il 15% del capitale sociale qualora il capitale sociale della Società sia superiore ad Euro 10 milioni. In tale ipotesi, il rapporto di conversione verrà proporzionalmente ridotto in modo da rispettare tali vincoli.

Inoltre, qualora, a seguito di un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle Azioni dell'Emittente, l'offerente venga a detenere almeno il 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori, l'Assemblea dell'Emittente potrà essere convocata per deliberare la conversione di tutte le Azioni di Categoria B esistenti, anche in assenza di (ed indipendentemente da) una delibera dell'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B, fermo restando che il rapporto di conversione sarà pari a 4 Azioni Ordinarie per ogni Azione di Categoria B detenuta.

I Titolari di Azioni di Categoria B hanno, altresì, il diritto *uti singuli*, nel caso in cui non abbiano aderito a un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle Azioni della Società, di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie per un periodo di 90 (novanta) giorni a decorrere dalla data di chiusura dell'offerta, fermo restando che il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 4 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta. Si applicano in tali casi le modalità di conversione e i limiti percentuali previsti nello Statuto.

Pertanto, qualora l'Assemblea straordinaria o l'Assemblea speciale, a seconda dei casi, deliberassero di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie, i portatori di Azioni Ordinarie e di Warrant subirebbero una diluizione più che proporzionale rispetto al numero di Azioni di Categoria B attualmente in circolazione. Gli stessi effetti diluitivi più che proporzionali si verificherebbero nei confronti dei portatori di Azioni Ordinarie che non abbiano aderito a un'offerta pubblica di acquisto sulle Azioni dell'Emittente, ove fosse deliberata, successivamente alla stessa, la conversione delle Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie.

3.3.2 Rischi connessi alla diluizione in caso di mancato esercizio dei Warrant

I Warrant sono abbinati gratuitamente alle Azioni Ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Tuttavia, in caso di mancato esercizio dei Warrant entro il termine di scadenza del 31 dicembre 2013, i portatori di Azioni Ordinarie subiranno una diluizione della partecipazione dagli stessi detenuta nell'Emittente.

3.3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei alla inalienabilità delle azioni dell'Emittente

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati con il Nomad gli amministratori dell'Emittente e tutti i Titolari di Azioni di Categoria B assumeranno nei confronti dello stesso Nomad degli impegni di Lock-up.

Per ulteriori informazioni, si veda Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione.

3.3.4 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni Ordinarie e dei Warrant

Le Azioni Ordinarie e i Warrant non saranno quotati su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiati su AIM Italia in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni Ordinarie e i Warrant, che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia, il prezzo di mercato delle Azioni Ordinarie e dei Warrant potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, tra gli altri: liquidità del mercato, differenze dei

risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti, cambiamenti nella situazione economica generale o delle condizioni di mercato e rilevanti oscillazioni del mercato.

Un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

3.3.5 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione delle Azioni Ordinarie

Ai sensi del Regolamento Emittenti, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente, nei casi in cui:

- entro 2 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea.

3.3.6 Rischi connessi ai *Warrant* e alle Azioni di Compendio

I *Warrant* e le Azioni di Compendio presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in *warrant* e in azioni quotate della medesima natura.

I *Warrant* potranno essere esercitati ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno al 31 luglio 2011 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,05 per ciascuna Azione di Compendio; ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno 2012 al 30 novembre 2012 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,10 per ciascuna Azione di Compendio; ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno 2013 al 31 dicembre 2013 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,18 per ciascuna Azione di Compendio (si veda il Regolamento dei *Warrant*, in appendice al Documento di Ammissione)

I *Warrant* che non fossero validamente presentati per l'esercizio entro il termine ultimo del 31 dicembre 2013, o il diverso termine in caso di sospensione del periodo di esercizio, decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità a ogni effetto.

I possessori dei *Warrant* potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita su AIM Italia, in seguito alla loro quotazione. Allo stesso modo potranno essere

liquidate le Azioni di Compendio ricevute in seguito all'esercizio dei Warrant.

Entrambi gli strumenti finanziari potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dall'Emittente e dall'ammontare degli strumenti finanziari, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Il valore teorico dei Warrant e, quindi, l'andamento dei loro corsi borsistici, una volta che gli stessi siano stati ammessi alla negoziazione su AIM Italia, sarà direttamente correlato tra l'altro all'andamento dei prezzi delle Azioni Ordinarie dell'Emittente. Inoltre, sia il prezzo di mercato dei Warrant, sia il prezzo di mercato delle Azioni di Compendio (una volta emesse) potrebbero fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto, il prezzo di mercato potrebbe non riflettere i risultati operativi del Gruppo.

Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche dei Warrant si veda il Regolamento dei Warrant, in appendice al Documento di Ammissione.

4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

4.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

4.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

L'Emittente è denominato "First Capital S.p.A.".

4.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e numero di registrazione

La Società ha sede a Milano ed è iscritta dal 12 febbraio 2008 nel Registro delle Imprese di Milano con il numero 06061920960.

4.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito in data 7 febbraio 2008 in forma di società per azioni.

La durata dell'Emittente è fissata sino al 31 dicembre 2050, salvo proroga deliberata dall'Assemblea straordinaria dei soci.

4.1.4 Dati essenziali circa l'Emittente

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, che opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale in Milano, Viale Luigi Majno n. 17/A, n. tel. 02.76390184.

4.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

First Capital è stata costituita in data 7 febbraio 2008 con atto a rogito notaio Carlo Marchetti, con un capitale sociale iniziale pari a Euro 900.000.

Nella seconda metà del 2008, l'Emittente avvia la propria attività e, a tal fine, aumenta il proprio capitale sociale fino a un importo pari a Euro 5,8 milioni. Nel corso dello stesso anno, l'Emittente acquista una partecipazione rilevante pari a circa il 2% del capitale sociale di RGI S.p.A..

L'attività dell'Emittente prosegue con l'acquisizione, nel novembre 2008, di una partecipazione rilevante, pari al 3,43% del capitale sociale, in Servizi Italia S.p.A., e una partecipazione pari all'1,33% del capitale sociale di Piquadro S.p.A..

In data 12 giugno 2009, l'Emittente delibera di aderire all'offerta pubblica di acquisto volontaria lanciata sulla società partecipata RGI S.p.A. dal *management* della stessa e da 21 Partners SGR S.p.A. al prezzo di Euro 2,01 per azione, realizzando il primo disinvestimento e ottenendo un IRR (*Internal Rate of Return*) pari al 10%.

Nel settembre 2009, il capitale sociale dell'Emittente viene aumentato fino a un importo pari a Euro 9,5 milioni.

Nel corso del novembre 2009, l'Emittente ha acquistato partecipazioni non rilevanti in alcune *Small & Mid Cap* e, in particolare, in D-Mail S.p.A., Reply S.p.A. e Kerself S.p.A., delle quali l'ultima partecipazione è stata successivamente ceduta, realizzando una plusvalenza.

In data 9 luglio 2010, l'Emittente ha deliberato l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale al servizio dei Warrant.

In data 3 dicembre 2010 la Società ha presentato a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione di cui all'art. 2 del Regolamento Emittenti richiedendo l'ammissione delle proprie Azioni Ordinarie e dei Warrant alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 15 dicembre 2010 è previsto il completamento della procedura con la trasmissione della domanda di ammissione e del Documento di Ammissione.

L'ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant dell'Emittente sull'AIM Italia è prevista per il 20 dicembre 2010, mentre l'inizio delle negoziazioni è previsto per il 22 dicembre 2010.

4.2 Investimenti

4.2.1 Investimenti effettuati

Per una descrizione degli investimenti effettuati dall'Emittente alla Data del Documento di Ammissione, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione.

4.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha alcun investimento in corso di realizzazione.

4.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha in programma la realizzazione di investimenti futuri che siano già oggetto di un impegno definitivo assunto dallo stesso Emittente.

4.3 Altre informazioni

4.3.1 Calendario dell'operazione

Data del Documento di Ammissione: 20 dicembre 2010.

Data di ammissione a quotazione: 20 dicembre 2010.

Data prevista di inizio delle negoziazioni: 22 dicembre 2010.

4.3.2 Principali informazioni sul capitale sociale dell'Emittente

Il capitale sociale dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione è pari a Euro 9.500.000, suddiviso in 8.601.800 Azioni Ordinarie e 989.200 Azioni di Categoria B.

Si precisa che alla Data del Documento di Ammissione la Società ha ricevuto ordini di sottoscrizione per numero 13.644.794 Azioni Ordinarie e relativi Warrant. La pubblicazione dei risultati dell'Aumento di Capitale, ivi incluso il numero delle nuove azioni assegnate e sottoscritte e dei relativi warrant, sarà effettuata dalla Società mediante apposito comunicato.

Le Azioni Ordinarie rinvenienti dall'Aumento di Capitale e i relativi Warrant sono stati offerti a investitori qualificati e altri investitori selezionati in prossimità dell'Ammissione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 6 della Parte II ("*Linee Guida*") del Regolamento Emittenti AIM, nell'ambito di un collocamento riservato, rientrante nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del Testo Unico della Finanza e dell'art. 34-ter del Regolamento 11971 e, quindi, senza offerta al pubblico.

5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

5.1 Principali attività

L'Emittente è una società di investimento, così come definita nel Regolamento Emittenti, in quanto ha come propria attività principale quella di investire i propri fondi in strumenti finanziari.

In particolare, l'attività dell'Emittente è principalmente concentrata sull'acquisizione di azioni e altri strumenti finanziari che conferiscono il diritto di acquistare o di sottoscrivere azioni - anche nell'ambito di aumenti di capitale (cd. *private investment in public equity* o PIPE), collocamenti riservati, offerte pubbliche di sottoscrizione e di vendita - in *Small & Mid Caps* ⁽¹⁾ - ossia emittenti con una capitalizzazione tendenzialmente non superiore a Euro 350 milioni - quotate in Italia su mercati regolamentati e non regolamentati, operanti in qualsivoglia settore merceologico. Gli investimenti possono anche riguardare partecipazioni rivenienti da operazioni di liquidazione o di dismissione da parte di fondi comuni di investimento o di altri intermediari finanziari.

Sono espressamente esclusi gli investimenti in quote di fondi chiusi di investimento mobiliare o immobiliare italiani o esteri nonché di altri organismi di investimento collettivo del risparmio.

Non sono compresi nella politica di investimento dell'Emittente investimenti a scopo di ristrutturazione o di *turnaround* (per tali intendendosi operazioni consistenti nell'acquisizione di partecipazioni in imprese in dissesto finanziario finalizzate al recupero della loro redditività), nonché operazioni di *venture capital* (per tali intendendosi, ad esempio, iniziative promosse sulla base di prodotti o processi produttivi non consolidati o su mercati in via di costituzione oppure da soggetti alla prima esperienza imprenditoriale).

In particolare, l'attività di investimento effettuata dall'Emittente sarà principalmente indirizzata verso investimenti in imprese con significative capacità di crescita dimensionale e/o di valore, che ricoprono una posizione di *leadership* nel loro settore e con prospettive di crescita sostenibili.

Caratteristica essenziale delle società *target*, per rendere di interesse un possibile investimento per l'Emittente, è quella di avere un *top management* affidabile con il quale sia possibile avviare un dialogo costruttivo.

La politica di investimento dell'Emittente è assimilabile a quella tipica degli operatori

(1) Alla data del 15 maggio 2010 le società con capitalizzazione inferiore a 300 milioni di Euro, quotate in Italia su mercati e non regolamentati, sono 171 e rappresentano numericamente circa il 62% dell'intero listino azionario domestico.

di *private equity*, tuttavia, a differenza di questi ultimi, la dismissione degli investimenti potrebbe anche avvenire in un orizzonte temporale maggiore rispetto alle medie temporali che caratterizzano l'attività di *private equity*, il che consente all'Emittente di individuare con maggiore libertà il periodo migliore e più consono ad un'eventuale disinvestimento (parziale o totale). Pertanto, la politica di investimento dell'Emittente non è necessariamente condizionata da esigenze di *way-out* garantita, nel senso di voler sempre e comunque definire a livello contrattuale "*ex ante*" clausole e automatismi che consentano, a certe date e a certe condizioni, il disinvestimento. Ciò in quanto l'obiettivo della Società è quello di effettuare degli investimenti in imprese le cui possibilità di sviluppo nel tempo siano slegate da interessi di breve periodo. In tal modo l'Emittente ritiene di poter operare senza le pressioni tipiche del *private equity* tradizionale in merito al disinvestimento.

L'utile netto (IAS/IFRS) dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato pari a Euro 104.842. L'utile netto (IAS/IFRS) dell'Emittente per il semestre chiuso al 30 giugno 2010 è stato pari a Euro 177.234.

L'Emittente gode di un *network* di relazioni che deriva dai pluriennali rapporti sviluppati dal proprio *management* con la comunità imprenditoriale e finanziaria. Tale rete di relazioni riveste un'importanza rilevante per l'individuazione dei progetti di investimento. Inoltre, grazie a tale *network*, l'Emittente è nella posizione di poter offrire all'impresa partecipata un supporto rispetto sia alla crescita e allo sviluppo di relazioni commerciali e strategiche sia all'incremento della visibilità della società.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione della Società è costituito da operatori di elevato profilo professionale che, in virtù della loro indipendenza rispetto alle società *target* e delle loro qualifiche professionali, possono garantire un rilevante livello di competenza nella scelta delle opportunità di investimento.

La politica di investimento dell'Emittente sarà pubblicata sul sito web dell'Emittente stesso (www.firstcapital.it) e una descrizione della stessa sarà riportata nei bilanci della Società in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Emittenti.

5.2 La politica di investimento

Nei paragrafi che seguono è illustrata la politica di investimento dell'Emittente.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Emittenti, qualora una società di investimento non abbia dato sostanziale attuazione alla propria politica d'investimento entro 18 mesi dall'ammissione, la società dovrà ottenere l'approvazione dagli azionisti alla prima assemblea utile e, in seguito, ogni anno, fino a quando non vi abbia dato sostanziale attuazione.

5.2.1 Requisiti geografici, settoriali e dimensionali delle imprese oggetto di

investimento

L'Emittente svolgerà la propria attività di investimento con riguardo a *Small & Mid Caps* di diritto italiano e di diritto estero quotate su mercati regolamentati o non regolamentati italiani ed esteri e operanti sia in Italia sia all'estero con capitalizzazione tendenzialmente non superiore ai 350 milioni di Euro e forti potenzialità di crescita.

La politica di investimento dell'Emittente è rivolta verso società che abbiano un numero di azioni circolanti (ossia non rappresentative della parte di capitale che costituisce partecipazione di controllo) disponibili per la negoziazione sul mercato (cd. flottante), superiore ad almeno il 15% della capitale sociale della società *target*.

L'attività di investimento sarà prevalentemente orientata verso imprese operanti nei settori industriale e dei servizi.

5.2.2 Strategia di investimento

La selezione degli investimenti da parte della Società avviene con un approccio di analisi sui singoli titoli ("*bottom up*") e combina scelte basate sulle valutazioni dei fondamentali e sulle prospettive di crescita, privilegiando titoli le cui quotazioni appaiono sottovalutate rispetto ai predetti fondamentali.

Al fine di gestire in maniera efficiente la tesoreria aziendale potranno essere anche effettuate operazioni di *trading* aventi a oggetto strumenti finanziari emessi di società quotate, anche non ricompresi nell'ambito delle *Small & Mid Caps*, che permettano di trarre profitto dai movimenti di mercato a breve termine.

5.2.3 Limiti alla concentrazione del rischio derivante dall'attività di investimento

Allo scopo di perseguire un'adeguata strategia di diversificazione del rischio, la politica di investimento dell'Emittente prevede i seguenti limiti alla concentrazione dei rischi derivanti dall'attività di investimento:

- la Società non può investire in strumenti finanziari quotati della stessa società *target* per un valore superiore al 30% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati;
- la Società non può investire in strumenti finanziari quotati della stessa società *target* in misura superiore al 20% del capitale della stessa società *target*.

La strategia di concentrazione della Società è focalizzata su un numero limitato di

società *target* e prevede una crescita dimensionale dell'investimento medio, piuttosto che una strategia di pura diversificazione.

Infine, nell'ambito dell'attività di *trading*, l'Emittente si riserva la possibilità di investire in strumenti finanziari quotati fino ad un massimo del 5% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati.

Si segnala che, a giudizio dell'Emittente, non si determina alcun rischio di mancato rispetto dei limiti di investimento, pari alla soglia massima del 30% delle attività detenute riferite a ciascuna partecipazione, in quanto lo stesso è presidiato dal Consiglio di Amministrazione, il quale, nel deliberare l'acquisizione, tiene conto delle oscillazioni delle quotazioni delle società partecipate per escludere detto rischio. In particolare, non si determina alcun rischio di mancato rispetto dei limiti di investimento quando, per effetto dell'andamento delle quotazioni dei titoli delle partecipate, il valore di mercato dei titoli detenuti relativi a una società partecipata superi la soglia massima del 30% degli *asset* detenuti.

5.2.4 Leva finanziaria

La politica di investimento della Società prevede l'utilizzo della leva finanziaria in casi sporadici e specifici, fermo restando che la stessa leva finanziaria non potrà in alcun caso essere superiore al 30% delle proprie attività quali risultanti dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvati.

5.2.5 Possibile illiquidità e volatilità degli investimenti

Non è possibile escludere un certo rischio di illiquidità degli investimenti e che un basso livello di diversificazione degli stessi possa determinare una certa volatilità del valore patrimoniale netto dell'Emittente.

5.2.6 Selezione, esame e approvazione delle operazioni di investimento

Gli investimenti sono definiti dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in un quadro che privilegi la ricerca di una crescita di valore nel medio termine piuttosto che in un'ottica speculativa di breve periodo.

Nell'attività di individuazione delle eventuali opportunità di investimento, la Società potrà anche avvalersi della consulenza di banche d'affari, *advisor* finanziari, società di consulenza aziendale, consulenti legali e fiscali, consulenti specializzati in investimenti in *Small & Mid Caps* e *manager* che abbiano maturato significative esperienze in investimenti nei settori di attività dell'Emittente.

La procedura prevista per l'esame e la valutazione delle opportunità di investimento comprende:

- analisi e *scouting* sui mercati azionari;
- selezione delle società *target*;
- analisi del posizionamento nel mercato di riferimento, delle opportunità offerte dai mercati di sbocco, delle prospettive economiche e finanziarie, della struttura patrimoniale, del rapporto con la principale clientela, nonché di tutti gli eventuali altri aspetti ritenuti rilevanti per un possibile acquirente di quote di minoranza, tra cui la disponibilità ad avere un socio minoritario, ma attivo;
- disamina dei dati e delle stime previsionali delle società oggetto di potenziale investimento;
- incontri col *management* della società *target*, al fine di ottenere le necessarie informazioni relativamente al mercato in cui tali società operano, ai prodotti e ai servizi offerti, al sistema produttivo e ai possibili concorrenti;
- analisi finanziaria dell'operazione che evidenzii una soddisfacente aspettativa di rendimento sul capitale investito;
- predisposizione di un progetto di investimento rispetto all'opportunità selezionata, in cui sono analizzati tutti gli aspetti di rilievo ivi compresa la forma tecnica dell'acquisizione (sottoscrizione in sede di operazioni sul mercato primario o acquisto sul mercato secondario);
- valutazione del progetto da parte del Consiglio di Amministrazione, anche alla luce della politica di investimento e dei limiti alla concentrazione dei rischi;
- esecuzione dell'operazione qualora approvata dal Consiglio di Amministrazione.

La realizzazione di ciascun investimento, in particolare, sarà subordinata alla verifica della capacità della società *target* di perseguire i propri piani di sviluppo e dell'esistenza di un'adeguata struttura gestionale e organizzativa all'interno dell'impresa stessa. In particolare, le opportunità di investimento oggetto di analisi e valutazione da parte dell'Emittente sono selezionate in funzione delle aspettative di creazione di valore ragionevolmente attese e delle previsioni di disinvestimento rispetto alle quali la liquidità del titolo è considerata come una caratteristica di rilievo.

La Società privilegerà, per quanto possibile, operazioni di *private investment in public equity* (cd. PIPE), nonché operazioni in strumenti finanziari sul mercato primario o

secondario (es., aumenti di capitale o acquisto di azioni proprie detenute dalla società *target*). Il vantaggio concreto per l'impresa di effettuare un'operazione PIPE risiede nel fatto che la partecipazione viene acquisita a fronte di finanziamento diretto della società *target*.

Con riferimento alle procedure interne per l'esame e l'approvazione delle opportunità di investimento, ciascuna operazione è sottoposta all'approvazione formale del Consiglio di Amministrazione, su proposta degli amministratori esecutivi, che valuta tali opportunità di investimento tenendo conto di tutti gli aspetti di rilievo.

Gli investimenti potranno essere assistiti da accordi con i soci di rilievo o di riferimento circa la *governance* della società oggetto di investimento.

Si segnala, infine, che la valutazione circa le opportunità di investimento comporta il sostenimento di costi fissi (ad es. costi per consulenze legali, fiscali, ecc.), indipendentemente dall'effettivo perfezionamento dell'operazione.

5.2.7 Gestione degli investimenti e ruolo dell'Emittente

L'attività di investimento si rivolge all'acquisizione *friendly* di partecipazioni di minoranza (preferibilmente superiori al 2%) in *Small & Mid Caps* quotate su mercati regolamentati e non regolamentati.

È intenzione dell'Emittente di esercitare nelle imprese partecipate un ruolo attivo e non limitato al controllo dell'andamento delle attività di impresa e della rispondenza di risultati economici e finanziari previsionali sulla cui base l'investimento è stato deliberato.

Tale ruolo dovrebbe consistere in un'azione di stimolo volta alla creazione di valore, attraverso la crescita della società partecipata in termini dimensionali e organizzativi e lo sviluppo di metodologie finanziarie e di controllo di gestione in linea con gli standard di mercato. In particolare, tale ruolo attivo si concreta in incontri periodici con il *management* della società partecipata e anche, ove possibile, tramite l'inserimento di propri rappresentanti all'interno dell'organo amministrativo o di controllo.

La Società ritiene, così, di poter valorizzare il proprio ruolo di investitore interessato a promuovere la crescita delle imprese partecipate in termini quantitativi e qualitativi, differenziandosi in tal modo dal tradizionale intervento degli operatori di *private equity*. In particolare, il principale elemento discriminante rispetto a questi ultimi è costituito dal fatto che gli investimenti dell'Emittente potranno essere effettuati anche perseguendo politiche industriali non orientate al raggiungimento di incrementi di redditività nel breve-medio periodo, ma alla crescita nel medio-lungo periodo.

Gli investimenti realizzati dalla Società saranno gestiti anche attraverso eventuali azioni volte a definire e migliorare la strategia di *business* dell'impresa partecipata, anche con l'eventuale collaborazione di consulenti esterni.

La Società valuterà, altresì, se incrementare l'investimento inizialmente effettuato in una società partecipata, quando ciò sia valutato vantaggioso ai fini del miglior esito dell'operazione, fermi restando i limiti di cui alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3 ss..

5.2.8 Gestione del rischio

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha approvato un documento di identificazione e gestione dei rischi connessi sia all'attività svolta sia al settore nel quale opera. In tale documento sono predisposte le procedure e sono indicati i responsabili deputati a presidiare e garantire il rispetto della *policy* e dei limiti di investimento dichiarati, il processo strutturato di analisi preventiva e approvazione dei singoli investimenti, il processo di disinvestimento, nonché i rischi di non conformità alle norme.

Il monitoraggio dei rischi compete al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, attraverso l'esame del *reporting* delle funzioni interessate. Compete, altresì, allo stesso Consiglio di Amministrazione ogni azione correttiva per ridurre al minimo le conseguenze derivanti dai rischi a cui la Società è sottoposta.

In particolare, così come anticipato nel Paragrafo 5.2.3, il Consiglio di Amministrazione provvede a monitorare e gestire il rischio di concentrazione del portafoglio e a garantire il rispetto dei limiti di investimento.

Il rischio di equilibrio finanziario, connesso a un eccessivo ricorso alla leva finanziaria, è impedito dall'esplicito divieto, già descritto nel Paragrafo 5.2.4, al superamento del livello di indebitamento del 30% dell'attivo risultante dall'ultimo bilancio o bilancio semestrale abbreviato approvato. Ogni decisione concernente il ricorso alla leva finanziaria è, inoltre, di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

La Società ha, altresì, adottato una procedura che impedisce decisioni di investimento in assenza di uno strutturato percorso atto alla preventiva acquisizione e positiva elaborazione delle informazioni sulle società *target*, così come illustrato nel Paragrafo 5.2.6. Ogni decisione di investimento o di disinvestimento, determinata dal Consiglio di Amministrazione, è assunta avuto riguardo degli scenari macroeconomici attesi che hanno inevitabilmente riflesso sugli andamenti borsistici.

Infine l'Emittente si è dotato di una funzione di vigilanza interna che provvede ad un periodico monitoraggio delle modalità operative della Società, e che riferisce al

Consiglio di Amministrazione circa la loro conformità alle normative primarie e regolamentari.

5.2.9 Strategie di disinvestimento e durata dell'investimento

La struttura societaria dell'Emittente nonché le peculiari caratteristiche dell'attività svolta da quest'ultima non impongono orizzonti temporali predefiniti per lo smobilizzo degli investimenti.

La strategia di investimento perseguita dalla Società è principalmente quella di un investitore di medio periodo. Occorre, inoltre, rimarcare che l'Emittente non intende, comunque, assumere una stabile presenza nelle imprese partecipate.

La dismissione delle partecipazioni potrebbe comportare la ricerca e l'individuazione di investitori (industriali e finanziari) interessati al subentro nella posizione della Società. Tale fase verrà gestita caso per caso tenuto conto delle peculiari caratteristiche dell'investimento. In merito, peraltro, occorre considerare che non appare possibile definire a priori le strategie di disinvestimento che verranno attuate in tale fase.

Fermo restando quanto sopra, l'orizzonte temporale medio degli investimenti che l'Emittente intende realizzare dovrebbe essere, di norma, di circa quattro anni, corrispondente al periodo ragionevolmente necessario, a giudizio dell'Emittente, per la realizzazione di un incremento di valore della partecipazione.

La fase di disinvestimento potrà, comunque, in linea generale, realizzarsi tramite:

- la vendita sul mercato in cui è quotata la società partecipata;
- contatti diretti, anche a seguito del ricevimento di proposte di acquisto non sollecitate, con una controparte interessata all'acquisto della partecipazione;
- la cessione a investitori istituzionali.

5.2.10 Politica di distribuzione dei dividendi

La politica relativa alla distribuzione dei dividendi da parte dell'Emittente è basata su un *pay out* pari almeno al 50% dell'utile netto risultante dall'ultimo bilancio di esercizio regolarmente approvato.

5.2.11 Modifiche della politica di investimento

Eventuali modifiche alla politica di investimento delineata nel presente Documento di Ammissione dovranno essere approvate dall'Assemblea della Società ai sensi di quanto previsto dall'articolo 11 dello Statuto.

5.3 Il portafoglio

Il portafoglio delle partecipazioni al 14 dicembre 2010 è composto dagli investimenti nelle seguenti società:

Società	Settore Appartenenza	Data Investim.	Quantità	Quota (% Cap.)	Valore di Carico	Prezzo 14.12.2010	Valorizz. Contabile	Market Value	Unrealized Gain/(Loss)	Realized Gain/(Loss)	Div. Incassati	Cash Multiple	IRR
Unrealized Investments													
 Servizi Italia	Beni e Servizi Industriali	nov-08	564.099	3,48%	4,02	5,79	2.266.022	3.266.133	1.000.111	1.374.543	192.384	1,47	34%
 B&C Speakers	Componenti Acustici	mag-10	220.085	2,00%	2,87	3,62	632.308	796.708	164.400			1,26	48%
 Piquadro	Articoli da viaggio e per il business	nov-08	761.215	1,52%	1,22	1,86	930.887	1.415.860	484.973	42.385	91.897	1,61	38%
 Cembre	Electronic&Electrical Equipment	mar-10	177.522	1,04%	5,21	6,10	924.506	1.081.997	157.490		9.600	1,18	67%
 Teseq	Infrastrutture	giu-10	223.000	0,21%	0,70	0,63	155.491	140.602	-14.890			0,90	n.m.
 Elica	Prodotti per la casa	ott-10	86.838	0,14%	1,44	1,32	124.761	114.452	-10.309			0,92	n.m.
Total							5.033.976	6.815.751	1.781.775	1.416.928			

Nel corso dell'esercizio 2009, i disinvestimenti di partecipazioni effettuati dalla Società - i cui dati salienti sono indicati nella tabella che segue - hanno generato una plusvalenza lorda (calcolata come differenza tra prezzo di cessione e costo medio ponderato) pari a Euro 66.771 e un IRR (*Internal Rate of Return*) sull'investimento (calcolato tenendo conto anche dei dividendi incassati) pari a circa il 10%.

Società	Settore Appartenenza	Data Investim.	Quota (% Cap.)	Valore di Carico	Valorizz. Contabile	Market Value	Gain / (Loss)	Div. Incassati	Cash Multiple	Data Disinv est.	IRR
Realized Investments											
 RGI	Information Technology	apr-08	2,08%	1,87	902.241	969.021	66.780	43.389	1,12	lug-09	13%
 Kerself	Industrial Engineering	mag-09	0,53%	8,30	746.618	770.573	23.955	3.000	1,04	mar-10	8%
Totale Realized					1.648.859	1.739.594	90.735				

Il NAV per azione al 30 settembre 2010 si attestava a 1,131 Euro ⁽²⁾ rispetto a 1,095 Euro al 30 giugno 2010 e a 1,081 Euro al 31 dicembre 2009.

5.4 Fattori chiave

Il *management* della Società ritiene che i principali fattori chiave concernenti l'Emittente siano i seguenti:

- *gestione attiva dell'asset class*: investimenti in aziende profittevoli e leader di mercato con management qualificato, con cui si instaura un dialogo diretto;
- *qualità e integrità del management*: il quale è composto da soggetti dotati di comprovata esperienza nel settore finanziario e dell'imprenditoria in generale;
- *first mover*: First Capital è la prima società d'investimenti italiana quotata che opera con una logica PIPE, a sostegno delle medie imprese quotate;

⁽²⁾ Il NAV al 30 settembre 2010 è stato calcolato dalla Società sulla base di dati gestionali. Tale valore non è stato assoggettato ad alcuna attività di verifica da parte della Società di Revisione.

- *assenza di attività di advisory e/o consulenza* nei confronti delle società *target* attualmente partecipate.
- *differenziazione*: assenza sul mercato italiano di concorrenti specifici;
- *liquidabilità*: possibilità di disinvestimento più rapido rispetto a investimenti alternativi;
- *trasparenza e oggettività del NAV*: investimenti in soli titoli quotati, che garantiscono trasparenza e oggettività rispetto a portafogli la cui valorizzazione è basata su *fairness opinion*;
- *mercato di riferimento*: l'indice di borsa delle *Small & Mid Caps* italiane ha sempre sovraperformato sia l'indice generale sia gli indici europei, grazie ad una sua connotazione maggiormente industriale;
- *costi di struttura contenuti e remunerazione dei manager* legata alle *performances*.
- *indipendenza e insussistenza di conflitti di interesse*: non appartenenza a gruppi bancari o industriali;

5.5 Quadro normativo di riferimento dell'Emittente

L'Emittente, qualora a seguito dell'Aumento di Capitale, dovesse avere più di 200 soci che rappresentino, complessivamente, una quota almeno pari al 5% del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2-*bis* del regolamento adottato con delibera Consob del 14 maggio 1999 n. 11971, come successivamente modificato e integrato, sarà soggetto alle disposizioni del codice civile e del TUF in tema di emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante.

5.6 Fornitori di servizi all'Emittente

Non applicabile.

5.7 Gestore degli investimenti / Consulenti

Non applicabile.

5.8 Custodia

Non applicabile.

5.9 Valutazione

Non applicabile.

5.10 Obbligazioni incrociate

Non applicabile.

5.11 Panoramica del mercato in cui opera l'Emittente

5.11.1 Il contesto generale

L'attuale contesto economico e finanziario italiano presenta fattori suscettibili di promuovere lo sviluppo dell'attività di investimento finanziario dedicata al segmento delle piccole e medie imprese, che dovrebbero spingere verso una maggiore richiesta di capitale di rischio *–pure equity o equity like* - ai fini di un rafforzamento patrimoniale finalizzato al miglioramento del merito creditizio (secondo gli standard di Basilea 2) e a sostenere gli investimenti. Alcune recenti analisi ⁽³⁾ hanno stimato che le PMI, con fatturato compreso tra i 10 e i 100 milioni di Euro in possesso di caratteristiche che le rendano appetibili per operazioni di *equity financing* nel breve periodo sono circa 15.000, di cui il 70% nel comparto manifatturiero.

Tra i fattori di maggior rilievo si segnala, inoltre, l'avvio del Fondo Italiano d'Investimento per le PMI, un fondo chiuso con dotazione iniziale di 1 miliardo di Euro finalizzato a iniziative di sostegno per le PMI Italiane, promosso dal Ministero del Tesoro e che annovera tra i principali sottoscrittori Confindustria, ABI, Cassa Depositi e Prestiti e alcune tra le maggiori banche nazionali. Il fondo, che ha una durata complessiva di 14 anni, interverrà a partire dal mese di settembre 2010 mediante operazioni sull'*equity*, anche per facilitare l'aggregazione e la patrimonializzazione delle PMI.

I disinvestimenti di numerose operazioni di *equity financing* attesi nei prossimi anni potranno favorire lo sviluppo ed il consolidamento del segmento borsistico AIM Italia gestito da Borsa Italiana S.p.A. e specificatamente dedicato alle PMI. Un maggiore afflusso di società di piccole e medie dimensioni sul listino azionario amplierebbe la base delle società *target* di riferimento per l'attività di dell'Emittente.

5.11.2 Il mercato italiano delle small caps quotate in Borsa

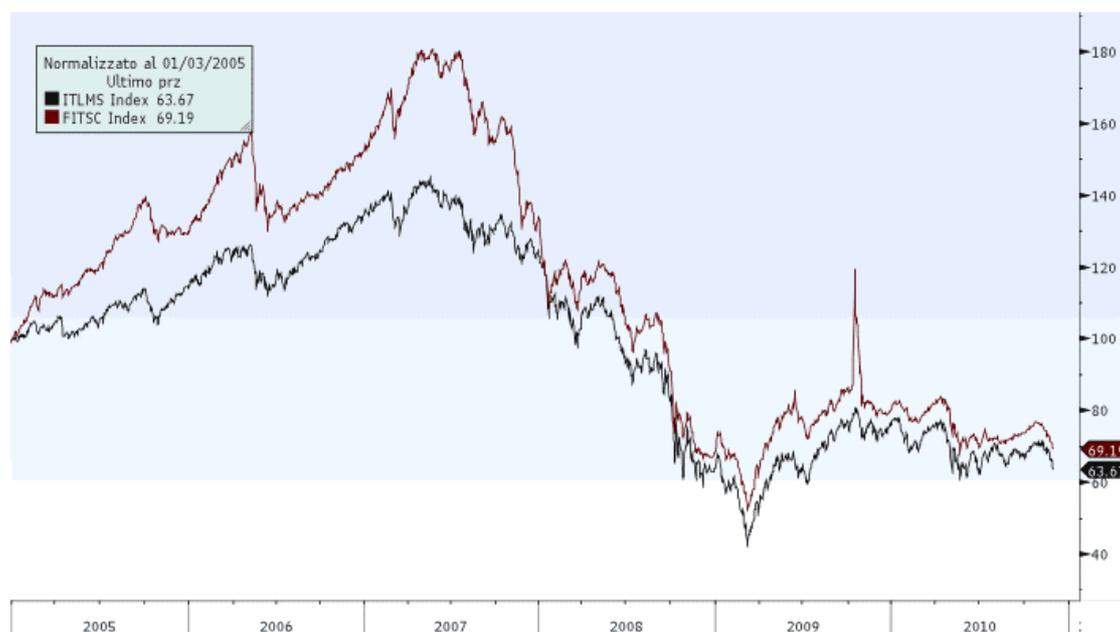
Il mercato di riferimento di First Capital è rappresentato dalle società di medio-piccola capitalizzazione ("*Small & Mid Cap*") quotate su mercati regolamentati e non regolamentati. Le "*Small & Mid Cap*" con capitalizzazione tendenzialmente non superiore a 350 milioni di Euro, *target* degli investimenti dell'Emittente, sono

⁽³⁾ Fonte: Confindustria, 2010.

attualmente 171 e rappresentano numericamente il 62% dell'intero listino azionario italiano ⁽⁴⁾.

L'indice di riferimento per il segmento azionario *Small & Mid Cap* (*FTSE Italia Small Cap Index*) ha mostrato, negli ultimi anni, una sostanziale sovra-performance rispetto all'indice di mercato complessivo (*FTSE All Share Index*) che si è amplificato nei momenti di crescita con un apice del +25% nel giugno 2007 ⁽⁵⁾.

Figura 1. - Andamento comparato degli indici FTSE Italia All Share e FTSE Italia Small Cap nel periodo dal 1° gennaio 2005 al 30 novembre 2010



Fonte: Thomson Datastream (2010)

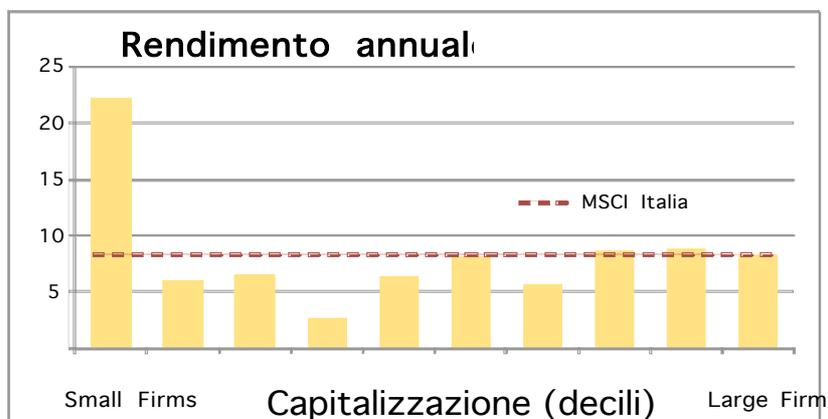
La migliore performance dei titoli a più bassa capitalizzazione rispetto agli altri titoli quotati è stata confermata anche su periodi temporali più ampi. Recenti analisi in campo accademico ⁽⁶⁾ evidenziano la presenza di un c.d. “*small cap effect*” sul mercato azionario italiano, ossia la tendenza delle società di medio-piccola capitalizzazione a generare sovra-performance rispetto ai titoli di maggiore capitalizzazione e rispetto all'indice di mercato. Tali studi hanno evidenziato come suddividendo il listino azionario italiano in decili di capitalizzazione, nel periodo 1989-2009 il decile composto dalle azioni delle società a più bassa capitalizzazione abbia offerto un extrarendimento superiore al 13% sia rispetto a tutti gli altri decili sia rispetto all'indice generale.

⁽⁴⁾ Dato aggiornato al 31 maggio 2010.

⁽⁵⁾ Fonte: Thomson Datastream, 2010.

⁽⁶⁾ Fonte: SDA Bocconi, 2010.

Figura 2. – Rendimento annuale medio (dividendi + delta prezzo) dei titoli quotati sul mercato azionario italiano suddivisi in decili di capitalizzazione dal 1° gennaio 1989 al 31 dicembre 2009



Fonte: SDA Bocconi (2010).

Gli studi sullo “*small-cap effect*” nel mercato azionario italiano hanno, altresì, evidenziato come il sovra-rendimento, ricordato in precedenza, si sia verificato anche per periodi di detenzione diversi. Le analisi empiriche condotte sul mercato italiano hanno mostrato una relazione diretta tra la frequenza del sovra-rendimento dei titoli *Small & Mid Cap* e il periodo di detenzione: a più ampi periodi di detenzione corrisponde una più elevata frequenza di sovra-rendimenti.

I riscontri storici di cui sopra sembrano premiare un’attività di investimento nel segmento delle *Small & Mid Cap* in una logica di medio termine.

Tabella1. – Rendimenti CAGR (dividendi + delta prezzo) comparati dei decili *small, big* e dell’indice globale MSCI Italia per diversi periodi di detenzione (*holding period*) nel mercato azionario italiano dal 1° gennaio 1989 al 31 dicembre 2009

<i> Holding Period </i>	Rendimento medio SMALL	Rendimento medio BIG	Rendimento medio MSCI Italia	Sovra- rendimento SMALL vs BIG	Sovra- rendimento SMALL vs MSCI
<i>1 mese</i>	1,58%	0,67%	0,73%	0,91%	0,85%
<i>3 mesi</i>	5,22%	2,04%	2,18%	3,18%	3,04%
<i>1 anno</i>	22,33%	8,35%	8,34%	13,98%	13,99%
<i>3 anni</i>	104,06%	37,86%	36,08%	66,20%	67,98%
<i>5 anni</i>	253,64%	70,52%	69,07%	183,12%	184,57%
<i>7 anni</i>	432,94%	103,54%	104,82%	329,40%	328,12%
<i>10 anni</i>	765,27%	183,79%	179,43%	581,48%	585,84%

Fonte: SDA Bocconi (2010)

Tabella 2. – Frequenza di sovra-rendimenti del decile *small* rispetto al decile *big* e all'indice globale MSCI Italia nel mercato azionario italiano per diversi periodi di detenzione (*holding period*) dal 1° gennaio 1989 al 31 dicembre 2009

<i> Holding Period </i>	Frequenza di sovra- rendimento SMALL > BIG in %	Frequenza di sovra- rendimento SMALL > MSCI in %
<i>1 mese</i>	50%	50%
<i>3 mesi</i>	54,40%	56,40%
<i>1 anno</i>	70,12%	70,53%
<i>3 anni</i>	75,16%	74,76%
<i>5 anni</i>	84,34%	74,97%
<i>7 anni</i>	98,88%	95,29%
<i>10 anni</i>	100%	100%

Fonte: SDA Bocconi (2010)

5.11.3 Il mercato europeo delle *Small & Mid Cap* quotate

Il mercato europeo delle *Small & Mid Cap* ha evidenziato nel recente passato un andamento differente rispetto da quello italiano. Prendendo a riferimento il mercato londinese, che presenta un'ampia base di società di medio-piccola capitalizzazione quotate, è possibile osservare come nel periodo 2005-2009 l'indice di riferimento - *FTSE SmallCap Index*- abbia mostrato un andamento a due fasi: una tendenziale sovra-performance rispetto all'indice generale - *FTSE UK Index*- fino agli inizi della

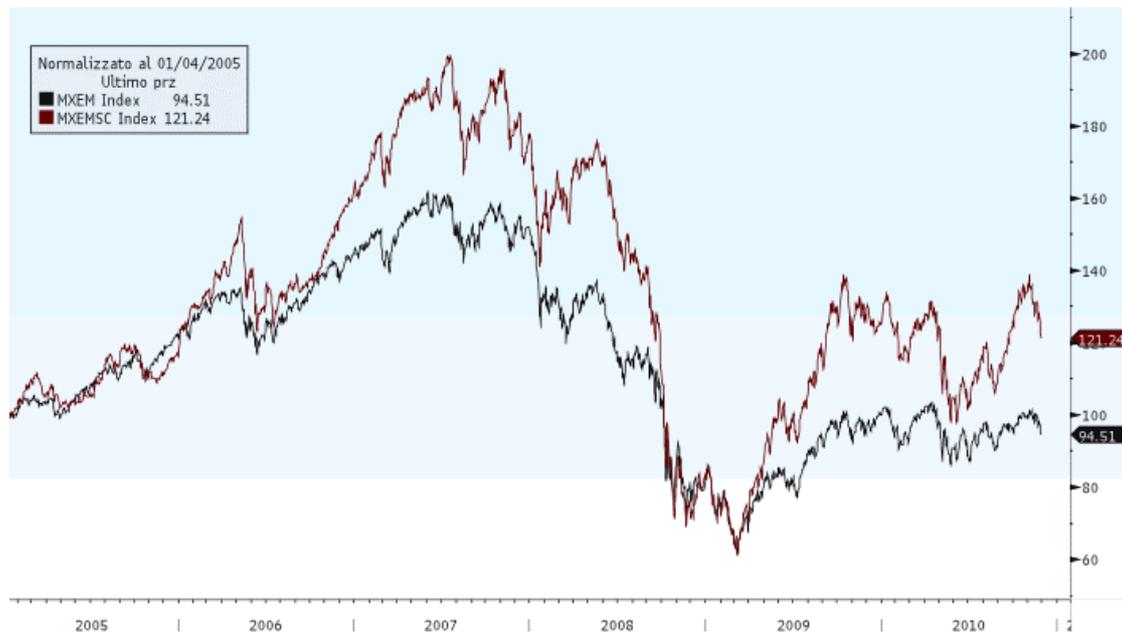
crisi dei mutui “*sub-prime*” sui mercati finanziari (agosto 2007) e successivamente una sostanziale sotto-performance rispetto all’indice generale. Tale andamento è spiegato dalla elevata concentrazione di *Small & Mid Cap* nel mercato inglese nel settore dei servizi finanziari il cui andamento economico-finanziario è stato particolarmente influenzato in senso negativo dalla crisi degli ultimi anni.

Figura 3. - Andamento comparato degli indici FTSE UK Index e FTSE Small Cap Index nel periodo dal 1° gennaio 2005 al 30 novembre 2010



Fonte: Thomson Datastream (2010)

Figura 4. - Andamento comparato degli indici MSCI EMU Index e MSCI EMU Small Cap nel periodo dal 1° gennaio 2005 al 30 novembre 2010



Fonte: Thomson Datastream (2010)

Il mercato delle *Small & Mid Cap* a livello europeo nel suo complesso ha conosciuto negli ultimi anni un andamento simile a quello fatto registrare sul mercato londinese. Prendendo a riferimento un *benchmark* europeo per le *small caps* (*MSCI EMU Small Cap Index*) è possibile riscontrare un'analoga sotto-performance rispetto all'indice generale (*MSCI EMU Index*). Anche tale andamento è spiegato dalla forte concentrazione nel settore dei servizi finanziari delle società costituenti l'indice di riferimento.

Comparando gli andamenti degli indici *Small & Mid Cap* europei con quello italiano è possibile rilevare come il mercato italiano abbia sostanzialmente ottenuto migliori performance rispetto agli altri indici europei grazie a una connotazione maggiormente industriale e più legata all'economia reale.

5.12 Fattori eccezionali

Alla data del Documento di Ammissione non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente.

5.13 Dipendenza da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla data del Documento di Ammissione non si segnala, da parte dell'Emittente, alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari o da nuovi procedimenti di fabbricazione.

5.14 Posizione concorrenziale

5.14.1 Posizionamento competitivo e principali *competitors* dell'Emittente

Il *business model* della Società è innovativo e non è possibile individuare *competitor* diretti. Per identificare il contesto competitivo della Società è necessario, quindi, procedere con un'analisi degli operatori assimilabili o alternativi ossia:

- (a) fondi aperti specializzati in *small caps*;
- (b) *family office*;
- (c) società d'investimento non quotate;
- (d) società/veicoli d'investimento e *advisory* quotate;
- (e) holding "finanziarie";
- (f) società d'investimento quotate a livello europeo;
- (g) *investment trust*.

Tabella 1. - Un confronto fra l'Emittente e gli operatori presenti sul mercato italiano

		First Capital S.p.A.	Fondi aperti "small caps"	Family office	Società d'investimento non quotate	Società/veicoli d'investimento quotate	Holding "finanziarie"
Approccio	specializzato	V	V		V	V	
	generalista			V			V
	"attivista"	V		V	V	V	V
	"passivo" o "benchmark driven"		V				
Asset Class	società quotate	V	V	V	V	V	V
	società non quotate			V	V	V	V
	"alternative" (immobiliare, hedge fund)			V			
Modello di offerta	solo equity	V	V	V			V
	equity + servizi di advisory				V	V	

Fonte: Madison Corporate Finance (2010)

(a) I fondi aperti specializzati in *Small & Mid Cap* sono comparabili alla Società poiché si focalizzano sulla medesima *asset class* d'investimento ma rispetto all'Emittente non sono soliti utilizzare un approccio "attivista" con inserimento di propri esponenti negli organi sociali delle società *target*, mantenendo solitamente un approccio "passivo" o "*benchmark driven*". Secondo i dati disponibili i fondi aperti specializzati in *Small & Mid Cap* attivi in Europa sono 85 mentre sono solo 8 i fondi

di diritto italiano ⁽⁷⁾, suddivisibili tra fondi specializzati in *Small & Mid Cap* italiane (IT) e fondi specializzati in *Small & Mid Cap* europee (EU), segnatamente:

- Optima Small Caps Italia (IT);
- Symphonia Azionario Italia Small Cap (IT);
- Bnl Azioni Italia Pmi (IT);
- Fondersel Pmi (IT);
- Eurizon Az. Pmi Europa (EU);
- Prima Geo Europa PMI A (EU);
- Prima Geo Europa PMI Y (EU);
- Kairos Partners Small Cap (EU).

(b) I *family office* sono società o studi professionali che offrono servizi d'investimento e di consulenza finanziaria personalizzata per famiglie o individui privati con ampie dotazioni patrimoniali, c.d. *high net worth individuals*. A differenza dell'Emittente non hanno un *target* preciso d'investimento ma orientano l'*asset allocation* in funzione dei bisogni e del profilo di rischio della propria clientela. Oltre all'attività di investimento, i *family office* offrono anche servizi personalizzati di consulenza strategica, *tax planning*, *advisory* finanziaria ed immobiliare, *accounting* e *reporting*, servizi fiduciari. I principali *family office* che operano nel contesto italiano sono:

- S&O Strategie e opportunità S.r.l.;
- Four Partners S.r.l.;
- Mais S.p.A.;
- Secofind SIM. S.p.A.;
- Tosetti Value S.p.A.;
- Consultique SIM. S.p.A.;
- Ifa Consulting S.r.l.;
- Finanziaria Canova S.p.A.;

⁽⁷⁾ Fonte: Borsa Italiana, 2010

- Cfo SIM S.p.A.;
- Cofib Advisor SIM S.p.A.;
- Global Wealth Management Ltd..

(c) Le società d'investimento non quotate assimilabili alla Società hanno simili *target* d'investimento in società di piccole e medie dimensioni quotate o non quotate e la struttura giuridica di società di capitali. A differenza dell'Emittente, queste società non hanno solitamente un *focus* primario d'investimento su società quotate e i loro investimenti sopportano un maggiore rischio di liquidità. Tra le società maggiormente comparabili all'Emittente, occorre segnalare:

- Equilybra Capital Partners S.p.A., società d'investimento focalizzata sulle società di piccole e medie dimensioni, investe sia in società quotate che non quotate, con un capitale "*committed*" di 26 milioni di Euro. È partecipata da Cape Live S.p.A., società di investimenti azionari quotata. La società, per quanto a conoscenza dell'Emittente, ha effettuato due investimenti in società quotate (Mirato S.p.A. e B&C Speakers S.p.A.) e due in società non quotate (Beeweb S.p.A. e Primi sui Motori S.p.A.).

(d) Le società d'investimento quotate operano con un approccio "generalista" o "specializzato" in settori, aree geografiche o tipologia di operazioni (es. *turnaround financing, replacement capital, development capital*). Tali società possono assumere la forma di holding "finanziarie" finalizzate al controllo e alla gestione di partecipazioni oppure di holding "industriali" con finalità di coordinamento e gestione di gruppi industriali o strutture aziendali internazionali. Tali società possono effettuare investimenti in società quotate o non quotate e offrire servizi ancillari come l'*advisory* finanziaria o l'*asset management* mobiliare e immobiliare. Con riferimento al mercato azionario italiano le società d'investimento maggiormente assimilabili alla Società sono:

- Tamburi Investment Partners S.p.A.
- Mid Industry Capital S.p.A.
- Cape Live S.p.A.
- IKF S.p.A.
- Meridie S.p.A.

(e) Holding "finanziarie". Sul mercato azionario italiano sono presenti holding "finanziarie" (es. Exor, Premafin, Camfin, Immsi) che però si differenziano

dall'Emittente per dimensione, politica d'investimento e approccio alla gestione.

Tabella 2. - Un confronto dei modelli d'investimento dell'Emittente e delle altre società d'investimento quotate italiane

Modello di investimento	First Capital S.p.a.	Tamburi Investment Partners S.p.a.	MidIndustry Capital S.p.a.	Cape Live S.p.a.	IKF S.p.a.	MeridieS.p.a.
Solo partecipazioni di minoranza	•	•	•	-	-	-
Solo partecipazioni di maggioranza	-	-	-	-	-	•
Sia partecipazioni di maggioranza sia di minoranza	-	-	-	•	•	-
Solo società quotate	•	-	-	-	-	-
Solo società non quotate	-	-	-	-	-	•
Sia società quotate sia non quotate	-	•	•	•	•	-
Presenza di servizi di advisory	-	•	-	•	•	•

Fonte: Madison Corporate Finance (2010)

(f) Le società d'investimento quotate a livello europeo sono anch'esse entità con approcci differenti alla selezione e gestione degli investimenti. Negli anni recenti sono affluite sui mercati azionari europei numerose società di investimento di piccole e medie dimensioni specializzate in differenti segmenti di mercato (*small caps, emerging markets, renewable energy, sustainable investments*). In relazione alle caratteristiche che ne contraddistinguono il *business model* possono essere menzionate le seguenti società europee assimilabili alla Società per dimensione o per politica d'investimento:

- Prosperity Russia Domestic Fund Ltd.;
- Vision Opportunity China Fund Ltd.;
- Crystal Amber Fund Ltd.;
- India Capital Growth Fund Ltd.
- Brookwell Ltd.;

- Energiser Investments Plc.;
- Montanaro European smaller companies;
- Aberforth smaller companies;
- Blackrock smaller companies;
- Dunedin smaller companies;
- Henderson smaller companies;
- Invesco perpetual UK smaller companies*;
- JP Morgan smaller companies;
- Montanaro UK smaller companies;
- Shires smaller companies;
- Small companies dividend;
- Standard life UK smaller companies;

(g) Gli *investment trust* sono fondi chiusi costituiti come "*public limited companies*", molto diffusi in Gran Bretagna e negli Stati Uniti d'America, che effettuano investimenti con capitali non propri, raccolti da piccoli e medi risparmiatori. Tali istituti hanno il compito di acquistare titoli per conto degli investitori e di curarne la gestione. I capitali degli investitori sono raccolti dalla vendita di un numero fisso di azioni che vengono emesse dal *trust* quando esso viene lanciato sul mercato.

I maggiori *investment trust* presenti sul panorama europeo sono:

- Athelney investment trust;
- Stakeholders' momentum trust;
- Throgmorton trust;
- TR European growth;
- JP Morgan European fledgeling;
- European Asset Trust;

- Framlington innovative growth;
- Gartmore Fledgling;
- Gartmore growth opportunities.

6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

6.1 Gruppo di appartenenza

La Società non appartiene ad alcun gruppo.

6.2 Società controllate dall'Emittente

L'Emittente non ha società controllate.

Per una descrizione delle società partecipate dall'Emittente nell'ambito della propria attività caratteristica, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1.

7. PROBLEMATICHE AMBIENTALI

Anche in considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente, alla data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale.

8. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

8.1 Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Alla data del Documento di Ammissione, continua a permanere un'alta volatilità dei mercati rispetto alle medie storiche, secondo una tendenza che si era già delineata nel corso dell'anno precedente.

Il *trend* nel corso del primo semestre del 2010 è risultato essere negativo, in conseguenza dell'andamento dell'indice FTSE AllShares che ha registrato una performance particolarmente negativa (-19%).

Permane, per contro, una situazione di sovra *performance* dell'indice FTSE Small Caps, che ha registrato un andamento positivo del 12%.

8.2 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 Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

9. ORGANO DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO

9.1 Composizione del Consiglio di Amministrazione

Con delibera assunta in data 9 luglio 2010, l'Assemblea della Società ha provveduto a determinare in 7 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione e, contestualmente, alla nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione che resterà in carica sino alla data di approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012. In pari data, l'Assemblea ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione il prof. Francesco Cesarini. In data 9 dicembre 2010 a seguito delle dimissioni del dott. Walter Ricciotti il Consiglio di Amministrazione ha cooptato la dott.ssa Elena Magri in seno all'organo amministrativo.

I membri del Consiglio di Amministrazione sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Età	Carica	Ruolo
Francesco Cesarini	73	Presidente	Amministratore indipendente
Alessandro Binello	39	Vice-Presidente (*)	Amministratore esecutivo
Paolo La Pietra	63	Amministratore Delegato (*)	Amministratore esecutivo
Renzo Torchiani	36	Vice-Presidente (*)	Amministratore esecutivo
Mario Gabbrielli	68	Amministratore	Amministratore non esecutivo
Vincenzo Polidoro	36	Amministratore (*)	Amministratore esecutivo
Elena Magri	64	Amministratore	Amministratore non esecutivo

(*) Deleghe conferite a far data dal 21 luglio 2010.

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società e ha facoltà di compiere tutti gli atti che riterrà opportuni per l'attuazione e l'adempimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge e lo Statuto riservano all'Assemblea.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 21 luglio 2010, ha conferito inoltre i seguenti poteri:

- all'Amministratore Delegato Paolo La Pietra, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione nei limiti di legge e di cui allo Statuto della Società, fatta eccezione per alcune materie ⁽⁸⁾ che restano di competenza

⁽⁸⁾ (i) Approvazione del budget annuale e modifiche dello stesso; (ii) assunzione di finanziamenti a medio/lungo termine; (iii) concessione di garanzie di qualsiasi genere; (iv) assunzione, acquisto e/o cessione di partecipazioni e/o cointeressenze in società quotate, ovvero costituzione di vincoli od altri gravami su dette partecipazioni o cointeressenze, quale che sia la modalità tecnico/legale di attuazione dell'acquisto, della cessione e/o della costituzione di ammontare superiore a Euro 300.000 per singolo investimento; (v) acquisto e/o cessione, nonché affitto d'azienda e/o di rami di azienda, ovvero acquisto e/o cessione di beni immobili, quale che sia la modalità tecnico/legale di attuazione dell'acquisto, della cessione e/o dell'affitto; (vi) effettuazione di spese per investimenti per importi superiori ad Euro 100.000,00 (centomila/00) per singola operazione di investimento ovvero per operazioni tra loro connesse o collegate, ulteriori o diverse

esclusiva del Consiglio di Amministrazione;

- al Vice-Presidente Alessandro Binello, oltre ai poteri riconosciuti dalla legge e dallo Statuto, la delega a gestire i rapporti con soci attuali e potenziali e con le banche, nonché coordinare la gestione e la redazione della contabilità e del bilancio della Società, con potere di firma, se del caso, sino all'importo di Euro 300.000;
- al Vice-Presidente Renzo Torchiani, oltre ai poteri riconosciuti dalla legge e dallo Statuto, le deleghe per gestire, di concerto con l'Amministratore Delegato, le attività di sviluppo e *marketing* della Società, *investor relations* e rapporti con la stampa, con potere di firma, se del caso, sino all'importo di Euro 300.000;
- al consigliere Vincenzo Polidoro le deleghe a gestire il sistema di controllo di gestione sulla base delle procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 26 ottobre 2010 e necessarie anche ai fini della quotazione sull'AIM Italia; inoltre viene attribuito al medesimo l'incarico di individuare le opportunità di investimento; inoltre viene attribuito al medesimo l'incarico di individuare le opportunità di investimento.

Si segnala, inoltre, quanto segue:

- l'amministratore delegato Paolo La Pietra risulta essere consigliere e socio della Gabbrielli e Associati S.p.A., la quale detiene una partecipazione pari al 3% del capitale sociale dell'Emittente, costituita da n. 600 Azioni Ordinarie e n. 284.430 Azioni di Categoria B. Paolo La Pietra è, altresì, direttamente socio di First Capital tramite una partecipazione pari al 5,26% del capitale sociale, costituita da n. 500.000 Azioni Ordinarie;
- il Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione Alessandro Binello risulta essere amministratore delegato e socio di Genesi S.r.l. la quale detiene una partecipazione pari al 9,32% del capitale sociale dell'Emittente, costituita da n. 284.430 Azioni di Categoria B e da n. 600.600 Azioni Ordinarie. Alessandro Binello risulta, altresì, essere presidente del consiglio di amministrazione e socio di First Invest S.p.A., la quale detiene una partecipazione pari al 9,47% del capitale sociale dell'Emittente, costituita da n. 900.000 Azioni Ordinarie.

rispetto a quanto previsto dal budget annuale; (vii) determinazione delle istruzioni di voto nelle assemblee di qualsivoglia partecipata dalla Società aventi ad oggetto nella sostanza materie che ai sensi del Codice Civile sono di competenza dell'assemblea straordinaria; (viii) stipulazione di contratti o atti con qualsivoglia delle Parti Correlate (in via diretta o indiretta) e/o contratti di consulenza per importi superiori ad euro 25.000,00 (venticinquemila/00); assunzione di dirigenti con previsioni di spesa al di fuori del budget.

- il Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione Renzo Torchiani risulta essere socio e amministratore unico della Oz-Ner S.r.l., la quale detiene una partecipazione pari al 2,58% del capitale sociale dell'Emittente, composto da n. 150.200 Azioni Ordinarie e n. 94.810 Azioni di Categoria B. Inoltre, Renzo Torchiani riveste la carica di amministratore unico nella Strategy Invest S.r.l., società controllata da alcuni familiari dello stesso Renzo Torchiani, la quale detiene una partecipazione pari al 31,58% del capitale sociale dell'Emittente, costituita da n. 3.000.400 Azioni Ordinarie;
- l'amministratore Mario Gabbrielli risulta essere presidente del consiglio di amministrazione e socio della Gabbrielli e Associati S.p.A., la quale detiene una partecipazione pari al 3% del capitale sociale dell'Emittente, costituita da n. 600 Azioni Ordinarie e n. 284.430 Azioni di Categoria B;
- l'amministratore Elena Magri è direttamente socio di First Capital tramite una partecipazione pari al 5,81% del capitale sociale, costituita da n. 2.859.517 Azioni Ordinarie e n. 44.910 Azioni di Categoria B.

9.2 Cariche ricoperte dai componenti del Consiglio di Amministrazione in società diverse dall'Emittente

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi cinque anni, membri degli organi di amministrazione o soci.

Nominativo	Società	Carica / Socio
Francesco Cesarini	Polaris Investment SGR S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Polaris Investment S.A. (Lussemburgo)	Presidente del consiglio di amministrazione
	e-Mid SIM S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Società Editrice Il Mulino S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione
	ABI Servizi S.p.A.	Consigliere
Alessandro Binello	Antares S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
	Genesi S.r.l.	Amministratore Delegato
	First Invest S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
	Progetto Canavese S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Bio digital valley S.r.l.	Presidente del consiglio di

	amministrazione
L.G. S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione
Seldac S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
Piloni, Binello&Partners S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
Quadrivio SGR S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione
RGI S.p.A.	Vice-Presidente del consiglio di amministrazione
Virtus Equity S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
Virtus Capital Partners S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
Raviolificio Lo Scoiattolo S.p.A.	Consigliere
Newco Diana S.p.A.	Consigliere
IRR S.r.l.	Consigliere
Remsa S.p.A. in liquidazione	Consigliere (*)
Virtus Fine Art S.p.A.	Consigliere (*)
Smartcom S.p.A.	Presidente del collegio sindacale
Nuova Zincrotostatica S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
C.D.S. S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
Caseificio Longo S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
San Mauro Immobili S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
E.S.A.B. Group S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
Bersano Carlo S.r.l.	Presidente del collegio sindacale
Datastore Solution S.r.l.	Presidente del collegio sindacale (*)
Sonus S.p.A.	Presidente del collegio sindacale (*)
Infonet Italia S.p.A.	Sindaco effettivo
Grimaldi Franchising S.p.A.	Sindaco effettivo
Linkan S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo
Eribrand S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo (*)
Orange Business Italy S.p.A.	Sindaco supplente
Wope Italia S.r.l. in liquidazione	Liquidatore
Aktiva Italia S.p.A. in liquidazione	Liquidatore (*)
Sonus Faber S.p.A.	Presidente del collegio sindacale

		(*) e socio (**)
	Taurinorum S.r.l.	Consigliere (*) e socio (**)
	Virtus Investments S.r.l.	Socio (**)
	REGI S.a.s. di Binello Renato	Socio
	REGI S.s.	Socio
Paolo La Pietra	Gabrielli e Associati S.p.A.	Consigliere e socio
	S.I.M.I. S.a.s. - Società Investimenti Immobiliari di Paolo La Pietra	Socio accomandatario
	Eurofinleading Fiduciaria S.p.A.	Amministratore delegato (*)
	RCF S.A. (Svizzera)	Amministratore delegato (*)
	Banca Leonardo S.p.A.	Socio
	Finturist S.p.A.	Socio
	Marik S.p.A.	Socio
	World In Play S.r.l.	Socio
	Edilgrigna S.r.l.	Socio
Renzo Torchiani	Total Leasing S.p.A.	Amministratore delegato
	Banca Profilo S.p.A.	Consigliere
	Strategy Invest S.r.l.	Amministratore unico
	Société Bancaire Privée S.A. (Svizzera)	Consigliere (*)
	Oz-Ner S.r.l.	Amministratore unico e socio
	Servizi Italia S.p.A.	Consigliere
	Top Fin S.a.s. di Torchiani Piero & C.	Socio
	Sofim S.a.s. di Morinelli Loisia & C.	Socio
Mario Gabrielli	Gabrielli e Associati S.p.A.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio
	Mediapolis S.p.A.	Consigliere
	Tristars S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione
	Herman S.r.l.	Sindaco effettivo
	Rose S.r.l.	Sindaco effettivo
	BN Finanziaria Gruppo Bancario Mediterraneo	Consigliere
	Banca Federiciana	Consigliere
	ANDAF – Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari	Membro dell' <i>advisory council</i>
Vincenzo Polidoro	Spinnaker Luxembourg S.A.	Consigliere (*)
	Spinnaker Holding S.A.	Consigliere (*)

	Spinnaker Venture S.A.	Socio (**)
	Ottanta S.p.A.	Consigliere (*)
	Teate Finance S.A.	Consigliere e socio (*) (**)
	Tourist Golf Italy S.r.l.	Consigliere e socio (*) (**)
	Fondazione Carichieti	Socio (*)
Elena Magri	Ori Martin S.p.A.	Amministratore Delegato (*)
	Trafilati Martin S.p.A.	Consigliere (*)
	A.O.M. S.r.l.	Presidente (*)

(*) Cariche cessate ma ricoperte negli ultimi 5 anni.

(**) Partecipazione ceduta negli ultimi 5 anni.

9.3 Esperienze maturate dai membri del Consiglio di Amministrazione

Si riporta, di seguito, un breve *curriculum vitae* di ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione.

FRANCESCO CESARINI

Nato a Milano il 20 luglio 1937. È laureato in economia e commercio presso l'Università Cattolica di Milano. Ordinario di Economia delle Aziende di Credito presso la facoltà di Scienze Bancarie dell'Università Cattolica di Milano. Il Prof. Cesarini ha una vasta esperienza nel settore bancario e finanziario. Tra le cariche ricoperte: presidente della Banca Popolare di Milano, presidente della Banca Agricola Milanese, presidente del Banco Ambrosiano Veneto, presidente del Consiglio di Borsa, presidente di Creditras Vita e di Creditras Assicurazioni e vice-presidente vicario di Rolo Banca 1473, presidente Gruppo Unicredito e vice-presidente Mediobanca, membro del consiglio e del comitato esecutivo dell'ABI e dell'Associazione fra le Banche Popolari. È, inoltre, consigliere della società editrice "Il Mulino", del Centro di Ricerche sulla Cooperazione e coordinatore del Comitato di Collegamento con l'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa, nonché presidente di e-Mid (Mercato interbancario dei depositi).

ALESSANDRO BINELLO

Nato a Torino il 14 novembre 1970. È laureato in economia e commercio presso l'Università di Torino. Dottore commercialista e revisore dei conti. Il dott. Binello vanta un'esperienza decennale nel settore del *private equity*. Presidente di Antares S.p.A. (holding di partecipazioni), consigliere delegato di Quadrivio SGR (società di gestione del fondo *private equity* Quadrivio), co-fondatore di Virtus Capital Partners (*advisor* del fondo di *private equity* Wope).

PAOLO LA PIETRA

Nato a Milano il 1° dicembre 1946. È laureato in economia e commercio all'Università Bocconi di Milano. Attualmente consigliere della Gabbrielli e Associati S.p.A. (Milano). Ha ricoperto la carica di: direttore finanziario della Magneti Marelli (gruppo Fiat), direttore generale e consigliere della Compagnia Mobiliare di Milano (commissionaria di Borsa), direttore generale della BPM Investimenti (*merchant bank* del Gruppo Banca Popolare di Milano), consigliere della Milla Sim S.p.A., consigliere di Finprogetti S.p.A., amministratore delegato di Euro Finleasing Fiduciaria S.p.A., amministratore delegato di RCF S.A. (Lugano) e responsabile del settore *Investment Banking* di Banca Leonardo. Socio AIAF e iscritto nell'albo dei consulenti tecnici del Tribunale di Milano.

RENZO TORCHIANI

Nato a Brescia il 6 febbraio 1974. Laureato in giurisprudenza presso l'Università di Parma, ha poi ottenuto un MBA con specializzazione in *Corporate Finance* presso la SDA Bocconi. Il dott. Torchiani ha sviluppato la propria esperienza nel settore dell'*investment banking* e del *private equity* ed attualmente è responsabile dell'area di *business development* di Banca Profilo. Ricopre la carica di amministratore delegato di Total Leasing S.p.A. e di Five Holding ed è amministratore unico di Oz-Ner. È membro del consiglio di amministrazione di Banca Profilo (Milano) e di Servizi Italia S.p.A.

MARIO GABBRIELLI

Nato a Catanzaro il 14 maggio 1942. È laureato in economia e commercio presso l'Università Cattolica di Milano. Presidente della Gabbrielli e Associati S.p.A. (Milano). Ha ricoperto le cariche di direttore finanziario del Gruppo Olivetti, direttore finanziario del Gruppo ENI-Ente Nazionale Idrocarburi, amministratore delegato della Agricola Finanziaria, amministratore delegato della BNL Gestioni SGR e BNL Investimenti SIM. È membro dell'*Advisory Council* dell'Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari. È sindaco effettivo di Fitch Italia ed iscritto al Registro dei Revisori Contabili.

VINCENZO POLIDORO

Nato a Chieti il 24 gennaio 1974. È laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano, ha conseguito nel 2001 un MBA in *Corporate Finance* presso la SDA Bocconi. Ha più di dieci anni di esperienza nell'*investment banking* con *focus* sulle PMI, negli ultimi sette anni in qualità di partner e manager del fondo di Private Equity Spinnaker Investment Fund, in questo ambito ha avuto modo di analizzare i settori del *tour operating*, *airline*, infrastrutture, nautica da diporto e del *retail*. Inoltre ha valutato investimenti nei settori delle energie rinnovabili, *food*, *luxury*, *furniture*. Precedentemente ha avuto esperienze professionali nella divisione M&A e Corporate Finance di Banca Profilo, *merchant bank* quotata sull'MTA

organizzato e gestito da Borsa Italiana, con particolare *focus* su PMI e *project financing*.

ELENA MAGRI

Nata a Brescia il 19 luglio 1946. Laureata in Economia e Commercio presso l'Università di Parma, ha poi partecipato a vari stage formativi nel settore finanza fra cui quello a cura di AIESEC di tecniche bancarie presso la filiale di Istanbul del Banco di Roma. È entrata a far parte del gruppo Ori Martini e nel 1980 viene nominata Amministratore delegato di Ori Martini e delle controllate successivamente costituite. Nel corso della sua carriera lavorativa ha ricoperto incarichi presso le Associazioni di categoria: (i) Consigliere del gruppo giovani dell'A.I.B. (Associazione Industriale di Brescia), (ii) Consigliere del settore metallurgico dell'A.I.B., (iii) Vicepresidente del Campsider, comitato che riunisce gli acquirenti di materie prime di Federacciai, associazione dei siderurgici italiani. È stata, inoltre, Consigliere d'amministrazione di Finprogetti e di Banca del Garda.

9.4 Fatti importanti riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione:

- (i) ha riportato condanne per reati che prevedono una pena detentiva;
- (ii) è stato coinvolto in fallimenti, procedure concorsuali, concordati volontari o individuali;
- (iii) era amministratore di società al momento in cui queste sono state coinvolte in procedure fallimentari, liquidazioni, concordati preventivi, amministrazione controllata e straordinaria, concordati o composizione o riorganizzazione dei rapporti coi creditori in generale o con una classe di creditori ovvero lo è stato nei dodici mesi prima di tali eventi;
- (iv) era socio di società di persone al momento in cui queste sono state sottoposte a liquidazione obbligatoria, amministrazione controllata o straordinaria, o concordato volontario ovvero lo è stato nei dodici mesi prima di tali eventi;
- (v) ha subito sequestri o esecuzioni su propri beni ovvero su beni di società di persone delle quali era socio al momento degli eventi o nei dodici mesi precedenti tali eventi;
- (vi) è stato soggetto a richiami pubblici emessi da enti previsti da leggi o regolamenti o autorità di vigilanza (inclusi ordini professionali

riconosciuti), interdizioni da parte di tribunali o altre autorità giudiziarie dalla carica di amministratore di società o di membro di organi di direzione o dalla gestione degli affari di qualunque società.

Ai fini dei requisiti prescritti dal Regolamento Emittenti, il Nomad, con l'assistenza di una società di consulenza esterna, ha verificato e valutato positivamente l'adeguatezza di ogni membro del Consiglio di Amministrazione e considerato l'efficacia del Consiglio di Amministrazione nel suo complesso in relazione alle esigenze dell'Emittente.

9.5 Composizione del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente, composto alla Data del Documento di Ammissione da 3 sindaci effettivi e 2 sindaci supplenti, è stato nominato nell'atto costitutivo dell'Emittente in data 7 febbraio 2008e rimane in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica
Walter Bonardi	Presidente
Vittorio Vismara	Sindaco Effettivo
Stefano Fava	Sindaco Effettivo
Fabrizia Polini	Sindaco Supplente
Domenico Fava	Sindaco Supplente

9.6 Prodotti collegati all'andamento delle Azioni

Non applicabile.

9.7 Indipendenza dagli azionisti rilevanti

Si segnala che gli amministratori dell'Emittente ritenuti indipendenti dagli azionisti rilevanti, ai sensi dell'art. 3.3 (*Indipendenza*) delle Disposizioni, sono Francesco Cesarini e Vincenzo Polidoro.

10. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

10.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea assunta in data 9 luglio 2010, scadrà alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2012, mentre l'amministratore Elena Magri, cooptato in data 9 dicembre 2010, resterà in carica sino alla prossima assemblea ai sensi dell'art. 2386, 1° comma, cod. civ.

La tabella di seguito riportata indica il periodo di tempo durante il quale i membri del Consiglio di Amministrazione hanno già ricoperto in precedenza tale carica presso l'Emittente.

Nome e cognome	Carica attuale	Data della prima nomina
Francesco Cesarini	Presidente	7 febbraio 2008
Alessandro Binello	Vice-Presidente (*)	7 febbraio 2008
Paolo La Pietra	Amministratore Delegato (*)	7 febbraio 2008
Renzo Torchiani	Vice-Presidente (*)	7 febbraio 2008
Mario Gabbrielli	Amministratore	7 febbraio 2008
Vincenzo Polidoro	Amministratore	9 luglio 2010
Elena Magri	Amministratore	9 dicembre 2010

(*) Consigliere con deleghe operative

10.2 Informazioni sui 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 Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non risultano essere stati stipulati contratti di lavoro dai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale con l'Emittente, che prevedono indennità di fine rapporto.

10.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme in materia di governo societario vigenti

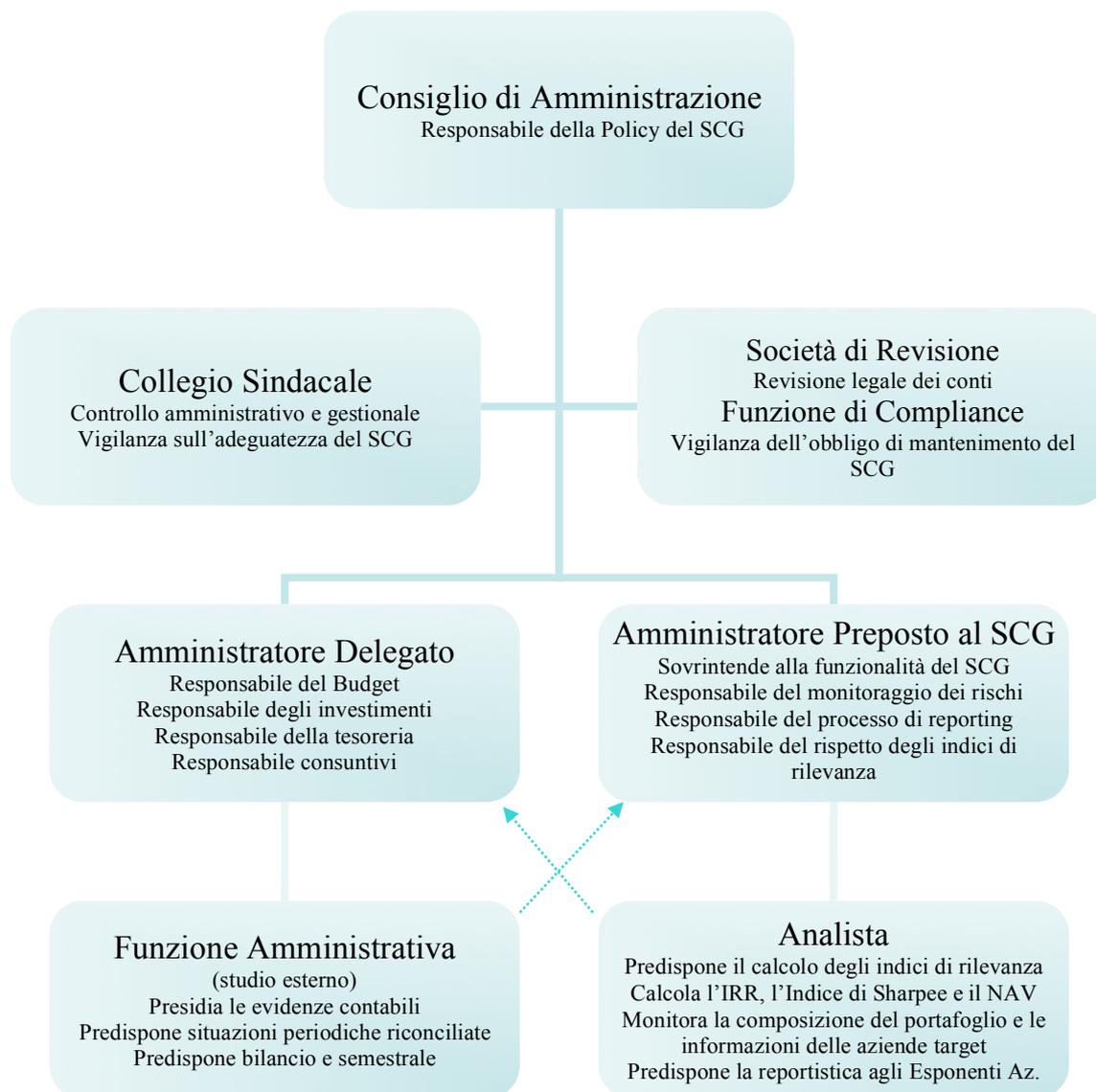
Ai fini dei requisiti prescritti dal Regolamento Emittenti, una società di consulenza esterna ha verificato e valutato positivamente l'adeguatezza di ogni membro del Consiglio di Amministrazione e considerato l'efficacia del Consiglio di Amministrazione nel suo complesso in relazione alle esigenze dell'Emittente. La predetta società ha rilasciato al Nomad apposita relazione che evidenzia come l'attuale Consiglio di Amministrazione sia composto da figure manageriali con la necessaria professionalità.

In data 9 luglio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni Ordinarie della Società.

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, l'Emittente ha:

- previsto la possibilità, per i soci che rappresentano almeno il 10% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea, di richiedere l'integrazione delle materie da trattare, come previsto dall'art. 126-*bis* TUF;
- introdotto il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come previsto, rispettivamente, dagli artt. 147-*ter* e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste i Titolari di Azioni di Categoria B e gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni Ordinarie rappresentanti almeno il 20% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria;
- previsto l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore, ovvero due, se il Consiglio di Amministrazione è composto da più di sette membri, in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 2399, comma 1°, lett. c), cod. civ., dal Regolamento Emittenti e dal Regolamento *Nominated Advisers*;
- previsto che il Presidente del Collegio Sindacale sia tratto dalla lista di minoranza, come previsto dall'art. 148 TUF;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF, limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 nonché le previsioni di cui ai regolamenti Consob di attuazione, in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (v. *infra* Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9);
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione di una partecipazione pari ad almeno il 3% e suoi multipli ("**Partecipazioni Rilevanti**") del capitale sociale dell'Emittente e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;

- introdotto statutariamente una regola di neutralizzazione analoga a quella prevista dall'art. 104-*bis* del TUF, per una descrizione della quale si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.9;
- adottato, come raccomandato dall'art. 9 del Codice di Autodisciplina, le linee guida per regolare le transazioni con le parti correlate che prevedono la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione di operazioni con parti correlate. In particolare, l'approvazione di operazioni rilevanti con parti correlate richiede la preventiva approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione e deve intervenire previa analisi delle motivazioni sottostanti e l'accertamento di assenza di rischi connessi e, nel caso in cui la parte correlata sia un amministratore, con l'astensione di tale amministratore. Inoltre detta ultima approvazione deve intervenire con il voto favorevole del Presidente della Società ovvero, qualora il medesimo sia parte correlata e pertanto sia necessaria l'astensione dal voto di approvazione, con il parere favorevole del Collegio Sindacale. Il regolamento, inoltre, preclude qualsiasi operazione rilevante qualora la correlazione sussista con un amministratore delegato della Società;
- approvato, come raccomandato dall'art. 4 del Codice di Autodisciplina, la procedura in materia di informazione societaria;
- adottato un codice etico;
- introdotto un sistema di controllo di gestione (SCG), la cui struttura è riportata nel grafico seguente.



La Società ha adottato, in data 29 ottobre 2008, un modello organizzativo e di gestione per la prevenzione di reati ai sensi del D. Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, relativo alla responsabilità amministrativa prevista a carico delle società per alcuni reati eventualmente commessi nell'interesse della stessa da parte di soggetti che esercitano personalmente o tramite loro sottoposti la gestione e/o il controllo sociale, ed ha affidato all'Organismo di Vigilanza il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza di tale modello, oltre che di curarne l'aggiornamento.

L'Emittente ha, inoltre, istituito, come previsto dall'art. 115-bis del TUF e dalla normativa regolamentare vigente, richiamati dall'art. 116, comma 2-bis del TUF, il registro delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate.

11. DIPENDENTI

11.1 Numero dipendenti

Al 31 dicembre 2009, così come al 31 dicembre 2008, l'Emittente non risultava aver stipulato alcun contratto di lavoro subordinato.

11.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione detengono, direttamente e indirettamente, attraverso società che partecipano nell'Emittente, una partecipazione nel capitale sociale di quest'ultimo. Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.

A nessuno dei soggetti indicati nella tabella né ad altri dipendenti dell'Emittente sono state attribuite *stock options*.

11.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale e/o agli utili dell'Emittente.

11.4 Corrispettivi e altri *benefit*

Non applicabile.

12. PRINCIPALI AZIONISTI

12.1 Principali azionisti

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione, i titolari di Azioni in misura superiore al 3% del capitale sociale dell'Emittente sono indicati nella tabella che segue.

Socio	Capitale sociale	Azioni ordinarie	% Azioni ordinarie	Azioni di Categoria B	% Azioni di categoria B	Azioni Totali
Strategy Invest Srl – Brescia	31.58%	3000400	34.88%	0	0%	3000400
Five Holding S.r.l. - Brescia	2.00%	0	0%	189620	21.11%	189620
Genesis S.r.l. - Milano	9.32%	600600	6.98%	284430	31.67%	885030
Oz-Ner Srl – Brescia	2.58%	150200	1.75%	94810	10.56%	245010
Gabbrielli & Associati SpA - Milano	3.00%	600	0.01%	284430	31.67%	285030
Elena Magri	0.47%	0	0%	44910	5.00%	44910
First Invest SpA – Torino	9.47%	900000	10.46%	0	0%	900000
Eredi Cardano	6.32%	600000	6.98%	0	0%	600000
Banca Profilo – Milano	5.26%	500000	5.81%	0	0%	500000
Paolo La Pietra - Milano	5.26%	500000	5.81%	0	0%	500000
InterMedia Finance SpA – Bologna	5.26%	500000	5.81%	0	0%	500000
Galeazzo Vianelli	4.21%	400000	4.65%	0	0%	400000
Teca Fiduciaria Srl – Milano	3.68%	350000	4.07%	0	0%	350000
Altri Investitori < 3% (5)	11.58%	1100000	12.79%	0	0%	1100000
Totale Azioni	100%	8601800	100%	898200	100%	9500000

Data ultimo aggiornamento Libro Soci: 10/12/2010

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito dell'Aumento di Capitale, assumendo l'integrale sottoscrizione delle Azioni Ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Socio	Capitale sociale	Azioni ordinarie	% Azioni ordinarie	Azioni di Categoria B	% Azioni di categoria B	Azioni Totali
Strategy Invest Srl – Brescia	6.00%	3000400	6.11%	0	0%	3000400
Five Holding S.r.l. - Brescia	0.38%	0	0%	189620	21.11%	189620
Genesis S.r.l. - Milano	1.77%	600600	1.22%	284430	31.67%	885030
Oz-Ner Srl – Brescia	0.49%	150200	0%	94810	10.56%	245010
Gabbrielli & Associati SpA - Milano	0.57%	600	0%	284430	31.67%	285030
Elena Magri	5.81%	2859517	5.82%	44910	5.00%	2904427
First Invest SpA – Torino	1.80%	900000	1.83%	0	0%	900000
Eredi Cardano	1.20%	600000	1.22%	0	0%	600000
Banca Profilo – Milano	1.00%	500000	1.02%	0	0%	500000
Paolo La Pietra - Milano	1.00%	500000	1.02%	0	0%	500000
InterMedia Finance SpA – Bologna	1.00%	500000	1.02%	0	0%	500000
Galeazzo Vianelli	0.80%	400000	0.81%	0	0%	400000
Teca Fiduciaria Srl – Milano	0.70%	350000	0.71%	0	0%	350000
Altri Investitori < 3% (5)	2.20%	1100000	2.24%	0	0%	1100000
MERCATO	75.28%	37640483	76.66%	0	0%	37640483
Totale Azioni	100%	49101800	100%	898200	100%	50000000

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito

dell’Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, assumendo l’integrale esercizio dei Warrant e la correlativa integrale sottoscrizione delle Azioni di Compendio da parte dei soci a cui i Warrant sono stati attribuiti (*i.e.* effetto diluitivo nullo per i soci attuali).

Socio	Capitale sociale	Azioni ordinarie	% Azioni ordinarie	Azioni di Categoria B	% Azioni di categoria B	Azioni Totali
Strategy Invest Srl – Brescia	6.00%	6000800	6.06%	0	0%	6000800
Five Holding S.r.l - Brescia	0.38%	189620	0.19%	189620	21.11%	379240
Genesi S.r.l. - Milano	1.77%	1485630	1.50%	284430	31.67%	1770060
Oz-Ner Srl – Brescia	0.49%	395210	0.40%	94810	10.56%	490020
Gabbrielli & Associati SpA - Milano	0.57%	285630	0.29%	284430	31.67%	570060
Elena Magri	5.81%	5763944	5.82%	44910	5.00%	5808854
First Invest SpA – Torino	1.80%	1800000	1.82%	0	0%	1800000
Eredi Cardano	1.20%	1200000	1.21%	0	0%	1200000
Banca Profilo – Milano	1.00%	1000000	1.01%	0	0%	1000000
Paolo La Pietra - Milano	1.00%	1000000	1.01%	0	0%	1000000
InterMedia Finance SpA – Bologna	1.00%	1000000	1.01%	0	0%	1000000
Galeazzo Vianelli	0.80%	800000	0.81%	0	0%	800000
Teca Fiduciaria Srl – Milano	0.70%	700000	0.71%	0	0%	700000
Altri Investitori < 3% (5)	2.20%	2200000	2.22%	0	0%	2200000
MERCATO	75.28%	75280966	75.96%	0	0%	75280966
Totale Azioni	100%	99101800	100%	898200	100%	100000000

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell’Emittente all’esito dell’Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, assumendo l’integrale esercizio dei Warrant e la correlativa integrale sottoscrizione delle Azioni di Compendio unicamente da parte di terzi (*i.e.* massimo effetto diluitivo per i soci attuali).

Socio	Capitale sociale	Azioni ordinarie	% Azioni ordinarie	Azioni di Categoria B	% Azioni di categoria B	Azioni Totali
Strategy Invest Srl – Brescia	3.00%	3000400	3.03%	0	0%	3000400
Five Holding S.r.l - Brescia	0.19%	0	0%	189620	21.11%	189620
Genesi S.r.l. - Milano	0.89%	600600	0.61%	284430	31.67%	885030
Oz-Ner Srl – Brescia	0.25%	150200	0.15%	94810	10.56%	245010
Gabbrielli & Associati SpA - Milano	0.29%	600	0%	284430	31.67%	285030
Elena Magri	2.90%	2859517	2.89%	44910	5.00%	2904427
First Invest SpA – Torino	0.90%	900000	0.91%	0	0%	900000
Eredi Cardano	0.60%	600000	0.61%	0	0%	600000
Banca Profilo – Milano	0.50%	500000	0.50%	0	0%	500000
Paolo La Pietra - Milano	0.50%	500000	0.50%	0	0%	500000
InterMedia Finance SpA – Bologna	0.50%	500000	0.50%	0	0%	500000
Galeazzo Vianelli	0.40%	400000	0.40%	0	0%	400000
Teca Fiduciaria Srl – Milano	0.35%	350000	0.35%	0	0%	350000
Altri Investitori < 3% (5)	1.10%	1100000	1.11%	0	0%	1100000
MERCATO	87.64%	87640483	88.43%	0	0%	87640483
Totale Azioni	100%	99101800	100%	898200	100%	100000000

12.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha emesso esclusivamente Azioni Ordinarie e Azioni di Categoria B. Alla Data del Documento di Ammissione, le Azioni di Categoria B sono esclusivamente detenute dai Titolari di Azioni di Categoria B.

Per maggiori informazioni circa i diritti attribuiti ai Titolari di Azioni di Categoria B e sui poteri attribuiti all'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3.

12.3 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, nessun soggetto esercita il controllo di diritto, ai sensi dell'art. 2359, comma 1°, n. 1), cod. civ., dell'Emittente.

12.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

L'Emittente non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa scaturire una futura variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, sussiste un accordo contenente alcune pattuizioni parasociali ("**Patto**") concernenti l'Emittente. Tale patto è stato perfezionato in data 4 dicembre 2010 tra Elena Magri, Alessandro Binello, Paolo La Pietra, Renzo Torchiani, Five Holding s.r.l., Strategy Invest s.r.l., First Invest s.p.a., Genesi s.p.a., Oz-Ner s.r.l. e Gabbrielli e Associati s.p.a. (di seguito "**Soci FC**" e, congiuntamente alla Sig.ra Magri, "**Parti**").

I Soci FC si sono impegnati: (a) a far sì che la Sig.ra Magri sia cooptata in seno al consiglio di amministrazione della Società; (b) a convocare - entro 120 giorni dalla data di chiusura del corrente esercizio - l'assemblea dei soci dell'Emittente con all'ordine del giorno in sede straordinaria la modifica dell'art. 20, comma 1°, dello Statuto affinché questo preveda che l'Emittente sia amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero dispari di membri non inferiore a 9 e non superiore a 11 e in sede ordinaria, la conferma della Sig.ra Magri quale membro del consiglio di amministrazione della Società; (c) a far sì che l'assemblea della Società deliberi la citata modifica statutaria, l'aumento dei consiglieri a 9 (nove) e la conferma della Sig.ra Magri a consigliere della Società; (d) a far sì che, per tutta la durata delle pattuizioni parasociali di cui al Patto, la Sig.ra Magri venga inserita in uno dei primi quattro nominativi (in ordine progressivo) della lista dei candidati alla carica di amministratori presentata dai titolari di Azioni di Categoria B; (e) a non proporre né votare modifiche e/o integrazioni dell'art. 20 dello Statuto (salvo preventiva autorizzazione scritta della Sig.ra Magri).

La Sig.ra Magri si è impegnata: (a) a non presentare una propria lista di candidati nella sua qualità di titolare di Azioni di Categoria B; (b) a votare, in sede assembleare, nella sua qualità di titolare di Azioni di Categoria B, in conformità alle determinazioni assunte a maggioranza dalle Parti, rispetto alle delibere concernenti la nomina degli amministratori e dei sindaci e in sede di assemblea speciale *ex art. 7* dello Statuto; (c) a non trasferire ovvero costituire gravami sulle Azioni Ordinarie per un periodo di

tempo corrispondente all'Accordo di Lock-Up (v. Sezione 2, Capitolo 5, Paragrafo 5.3).

Qualora la Sig.ra Magri dovesse essere impossibilitata ad esercitare la carica di amministratore della Società (ad esempio per infortunio, invalidità o malattia permanente), o in caso di scioglimento, per qualsivoglia causa, del Patto, è previsto un meccanismo di opzioni "*put*" e "*call*" a favore, rispettivamente, della Sig.ra Magri e dei Soci FC avente ad oggetto le Azioni di Categoria B di cui è titolare la Sig.ra Magri

Il prevede, altresì, una opzione *call* a favore di Elena Magri avente ad oggetto il 3% delle Azioni di Categoria B.

Il Patto non determina, ai sensi dell'art. 93 del TUF, l'esercizio del controllo della Società da parte dei paciscenti.

13. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Si riepilogano di seguito i rapporti con parti correlate al 31 dicembre 2008, al 31 dicembre 2009 e al 30 giugno 2010, così come riportati rispettivamente nei Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 e nel Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010.

13.1 Operazioni con parti correlate al 31.12.2008

1. Informazioni sui compensi amministratori e dirigenti

Gli emolumenti complessivi per gli amministratori per l'esercizio 2008 ammontano ad Euro 98.472, gli emolumenti per i sindaci ammontano ad Euro 20.505.

2. Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Non sono stati rilasciati crediti o garanzie a favore di amministratori e sindaci.

Si rilevano inoltre costi per il contratto di service con la Gabbrielli e Associati S.p.A., che prevede la locazione degli uffici, delle attrezzature e dei mobili d'ufficio, nonché servizi di segreteria, pulizia, sorveglianza, ecc.. Tale contratto prevede un compenso annuo di Euro 42.000 oltre IVA. Sono inoltre rilevati costi per consulenze della Piloni, Binello&Partners S.r.l. di Euro 7.100.

13.2 Operazioni con parti correlate al 31.12.2009

1. Informazioni sui compensi amministratori e dirigenti

Si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale.

Qualifica	Compenso
Amministratori	115.750
Collegio sindacale	27.587

Si rilevano, inoltre, costi per il contratto di service con la Gabbrielli e Associati S.p.A., che prevede la locazione degli uffici, delle attrezzature e dei mobili d'ufficio, nonché servizi di segreteria, pulizia, sorveglianza, ecc.. Tale contratto prevede un compenso annuo di Euro 42.000 oltre IVA. Sono inoltre rilevati costi per consulenze della Piloni, Binello&Partners S.r.l. di Euro 13.838.

13.3 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Non sono stati rilasciati crediti o garanzie a favore di amministratori e sindaci.

13.4 Operazioni con parti correlate al 30.06.2010

1. *Informazioni sui compensi amministratori e dirigenti*

Si evidenziano i compensi complessivi spettanti agli amministratori e ai membri del Collegio sindacale.

Qualifica	Compenso
Amministratori	106.434
Collegio sindacale	13.793

Si rilevano inoltre costi per il contratto di service con la Gabbrielli e Associati S.p.A., che prevede la locazione degli uffici, delle attrezzature e dei mobili d'ufficio, nonché servizi di segreteria, pulizia, sorveglianza, ecc.. Tale contratto prevede un compenso annuo di Euro 42.000 oltre IVA. L'ammontare rilevato al 30 giugno 2010 è pari a Euro 25.268; sono inoltre rilevati costi per consulenze della Piloni, Binello&Partners S.r.l. di Euro 10.044.

2. *Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci*

Non sono stati rilasciati crediti o garanzie a favore di amministratori e sindaci.

13.5 Commissioni

Si segnala che il consiglio di amministrazione dell'Emittente ha stabilito la corresponsione di una commissione di segnalazione, destinata a remunerare l'attività di segnalazione dell'Aumento di Capitale a potenziali investitori al fine di favorire l'incremento della massa gestita, pari al 3% delle Azioni Ordinarie sottoscritte da terzi. Tra i percettori di tale commissione rientrano le seguenti società Antares S.p.A., Oz-Ner S.r.l e Gabbrielli e Associati S.p.A. cui sarà corrisposto un importo complessivo pari a circa Euro 247.000. Tali persone giuridiche debbono considerarsi parti correlate per i loro legami con alcuni amministratori della Società (v. Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.1).

La corresponsione di tali commissioni a parti correlate sono state oggetto di valutazione del corso del consiglio di amministrazione del 9 dicembre 2010 in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2391, cod. civ., e dal regolamento con parti correlate dell'Emittente.

14. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

14.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Si riportano di seguito le informazioni finanziarie relativamente all'esercizio 2008 (primo esercizio di attività, dalla data di costituzione del 7 febbraio 2008 al 31 dicembre 2008) e all'esercizio 2009.

14.2 Dati Finanziari Riesposti

14.2.1 Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali

I Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 sono redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea con regolamento numero 1725/2003 e successive modifiche, in conformità al regolamento numero 1602/2002 del Parlamento Europeo.

Per IFRS si intendono tutti gli "International Financial Reporting Standards", tutti gli "International Accounting Standards (IAS)", tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), adottati dall'Unione Europea e contenuti nei relativi Regolamenti U.E. pubblicati sino alla data in cui il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato i bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, redatti secondo i suddetti criteri e da cui i Dati Finanziari Riesposti alle rispettive date sono estratti.

14.2.2 Andamento della gestione

Esercizio 2008 (primo esercizio di attività)

L'anno 2008 ha rappresentato il primo esercizio di attività della Società, costituita in data 7 febbraio 2008, atto Notaio Carlo Marchetti n. 3733 di repertorio, con capitale sociale versato di € 900.000.

Di fatto però la Società è divenuta a tutti gli effetti operativa solo a partire dal secondo semestre 2008.

L'investimento ha interessato tre aziende (RGI, Servizi Italia, Piquadro) con le quali si è potuto realizzare un interessante e soddisfacente rapporto di stretta collaborazione con il management. A fronte dei tre investimenti indicati, sono stati oltre 20 i dossier di small caps aperti e approfonditi, anche con ricorso a consulenti esterni.

I ricavi sono principalmente rappresentati da interessi attivi su titoli e su conti correnti bancari e in modesta misura da dividendi, e sono influenzati dal fatto che la raccolta dei fondi liquidi, sotto forma di aumento del capitale sociale, è in larga prevalenza avvenuta a partire dall'ultimo quadrimestre.

La società ha chiuso l'esercizio con una perdita di € 139 mila esattamente in linea con quanto preventivato a budget. È opportuno al riguardo ricordare che la situazione generale di estrema difficoltà dei mercati finanziari, che dal mese di settembre 2008 è andata sempre più accentuandosi, ha di fatto impedito – specie per i problemi sorti agli investitori istituzionali - di completare l'aumento di capitale, deliberato nel corso dell'anno, fino a € 20 milioni.

Esercizio 2009

Durante il corso dell'esercizio sono stati esaminati circa 30 dossier di cui solo 2 sono divenuti investimenti, dopo un notevole lavoro di *due diligence* di business, effettuato con gli esponenti aziendali e con il ricorso anche a specifici consulenti esterni.

Anche per il 2009 i ricavi sono principalmente rappresentati da dividendi e interessi attivi su titoli di stato e su conti correnti bancari (il cui totale è pari a 208.562 Euro). Questi ultimi ovviamente hanno risentito della riduzione ai minimi storici dei tassi d'interesse. Si sono inoltre realizzate plusvalenze, prevalentemente dovute alla vendita della partecipazione in RGI, alla Kerself e Servizi Italia (il cui totale è pari a 152.097 Euro). I costi di struttura sono rimasti assolutamente in linea con il budget e di un ammontare complessivo piuttosto contenuto (circa 275 mila Euro). Quanto sopra ha permesso pertanto di chiudere l'esercizio con un utile di 105 mila Euro.

Sintesi informazioni finanziarie

Le informazioni finanziarie sotto riportate hanno lo scopo di rappresentare una sintesi della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica e pertanto rappresentano un'aggregazione delle voci di bilancio, come meglio descritte rispettivamente nei dati finanziari al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, entrambi riesposti conformemente agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea e sottoposti a revisione contabile da parte della società Deloitte&Touche S.p.A..

SINTESI DEI DATI FINANZIARI	31.12.2009*	31.12.2008*
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	28	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.718	4.976
Crediti	4.586	541
Attività materiali e immateriali	1	2
Altre voci dell'attivo	104	150
Totale attivo	10.437	5.669
Debiti finanziari	0	0
Altre voci del passivo	163	112
Patrimonio netto	10.274	5.557
Totale Passivo e Patrimonio netto	10.437	5.669
Margine di interesse	46	96
Margine di intermediazione	361	95
Risultato della gestione operativa	86	-198
Utile (Perdita) dell'esercizio	105	-139
*Valori in Euro/migliaia		

Situazione patrimoniale e finanziaria

La sintesi di cui sopra mostra, in coerenza con il business di First Capital S.p.A., sia per il 2008 sia per il 2009, una struttura dell'attivo essenzialmente concentrata negli investimenti finanziari (in particolare nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita") e nelle disponibilità liquide presso i conti bancari (voce "Crediti"), con un ammontare minimale degli investimenti in attività materiali e immateriali; sul lato del passivo, si evince come l'attività di raccolta delle fonti di finanziamento sia sostanzialmente concentrata sul capitale proprio (voce "Patrimonio netto") ed è caratterizzata dall'assenza di indebitamento finanziario.

Più in dettaglio e con riferimento al focus dell'attività di First Capital, ovvero agli investimenti in quote azionarie secondo un orizzonte temporale di medio periodo, rilevati nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", il valore di bilancio di questi al 31 dicembre 2008 ammontava a Euro 2.528 mila e a Euro 4.424 mila al 31 dicembre 2009. La residua parte della voce in oggetto rappresenta investimenti in titoli di stato (CCT) e obbligazioni private.

Con riferimento al patrimonio netto, il suo valore è principalmente alimentato in entrambi gli esercizi dalla raccolta di risorse effettuate mediante aumenti di capitale. L'ammontare di risorse così raccolte è risultata pari a Euro 5.800 mila nel primo esercizio di attività e pari a Euro 3.700 mila durante il 2009, portando al 31 dicembre 2009 il valore del capitale sociale a Euro 9.500 mila. La differenza tra tale ammontare e il valore della voce "Patrimonio netto" è sostanzialmente rappresentata dal risultato dell'esercizio e dal risultato in corso di maturazione degli investimenti in essere alla fine dell'esercizio, sospeso, al netto dell'effetto fiscale, ad apposita riserva di

patrimonio netto (“Riserva da valutazione”). La tabella seguente sintetizza la composizione e la variazione nelle voci del patrimonio netto nei due esercizi:

Composizione patrimonio netto	31.12.2009	31.12.2008	variazione
Capitale	9.500	5.800	3.700
Riserve	-139	0	-139
Riserva da valutazione	808	-104	912
Utile (Perdita) d'esercizio	105	-139	244
Totale patrimonio netto	10.274	5.557	4.717

Situazione economica

Sul fronte reddituale, il primo esercizio di attività ha chiuso con una perdita di Euro 139 mila (determinata da una perdita ante imposte di Euro 198 mila e dalla rilevazione di imposte anticipate pari a Euro 59 mila), in quanto i proventi dell'attività tipica, quali dividendi, risultati da realizzo di investimenti e interessi su conti corrente e titoli obbligazionari, rappresentati sinteticamente dal margine di intermediazione, pari a Euro 95 mila, non hanno compensato i costi di struttura (quale differenza tra il Margine di Intermediazione e il Risultato della Gestione Operativa), pari a Euro 293 mila. Ciò ha determinato, pertanto, per il primo esercizio di attività, un Risultato della Gestione operativa negativo di Euro 198 mila.

Tenuto inoltre conto del risultato complessivo maturato e non realizzato sugli investimenti in corso (sospeso in apposita riserva di patrimonio netto e il cui valore al 31 dicembre 2008 è negativo di Euro 104 mila), il valore della redditività complessiva del primo esercizio di attività evidenzia una performance negativa di Euro 243 mila, quale somma del risultato dell'esercizio negativo di Euro 139 mila e della variazione negativa della Riserva di Valutazione iscritta a patrimonio netto di Euro 104 mila.

L'esercizio 2009 ha visto il realizzarsi dei primi risultati positivi dell'attività di disinvestimento di alcune quote azionarie e ha permesso il raggiungimento di un livello del margine di intermediazione, pari a Euro 361 mila (dato soprattutto da dividendi incassati e da plusvalenze realizzate dalla cessione di azioni), superiore ai costi di struttura (Euro 275 mila), determinando così un risultato positivo della gestione operativa (Euro 86 mila) e, considerato l'effetto delle imposte anticipate di Euro 19 mila (legate alla perdita fiscale), un utile netto di Euro 105 mila.

Tenuto conto del risultato complessivo maturato e non realizzato durante il 2009 sugli investimenti in corso (dato dalla variazione della Riserva di Valutazione), che, al netto dell'effetto fiscale, ammonta a fine 2009 a Euro 912 mila, la redditività complessiva dell'esercizio 2009 si attesta a Euro 1.017 mila.

14.2.3 Eventi successivi alla data di riferimento dei Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2009

Il management ha raggiunto la consapevolezza che altre opportunità d'investimento potrebbero essere colte in mercati esteri, sfruttando nella fase di analisi il *know how* di settore acquisito dalle partecipazioni già in portafoglio, in concomitanza con la scelta strategica dell'LSE (London Stock Exchange) di rendere la Borsa Italiana (attraverso l'AIM Italia) il mercato di riferimento delle Small Caps operanti nel bacino del Mediterraneo. Questa scelta comporterebbe maggiori costi di struttura e di conseguenza la necessità da parte della società di dotarsi di maggiori capitali. Con questi presupposti l'attività di *fund raising* è diventata ancora più determinante per la crescita della Società. Per queste ragioni il Consiglio di Amministrazione ha deciso di accelerare il processo di quotazione dando mandato all'amministratore delegato per la scelta di un *advisor* finanziario che possa accompagnare la Società in quotazione sul mercato più adeguato e conveniente per la crescita.

Per quanto riguarda la politica d'investimento, l'atteggiamento è stato sostanzialmente di attesa con alcuni incrementi marginali delle partecipazioni (Piquadro) e lieve incremento dell'attività di *trading* (vendita delle azioni Kerself residui e acquisto di titoli a largo flottante ed elevato *yield*).

14.2.4 Principi Contabili Applicati ai Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009

14.2.4.1 Principi generali di redazione

I dati finanziari riesposti sono costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa; sono corredati dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società.

I dati finanziari riesposti sono redatti nella prospettiva della continuità aziendale e facendo riferimento ai principi generali di redazione di seguito elencati:

- competenza economica;
- continuità aziendale;
- comprensibilità dell'informazione;
- significatività dell'informazione (rilevanza);
- attendibilità dell'informazione (fedeltà della rappresentazione; prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica; neutralità dell'informazione; completezza dell'informazione; prudenza nelle stime per non sovrastimare ricavi/attività o sottostimare costi/passività);

- comparabilità nel tempo.

Nella predisposizione dei dati finanziari riesposti sono stati osservati, vista la natura finanziaria dell'attività esercitata, gli schemi e le regole di compilazione di cui alle Istruzioni della Banca d'Italia del 16 dicembre 2009.

Inoltre sono state fornite le informazioni complementari ritenute opportune a integrare la rappresentazione dei dati di bilancio, ancorché non specificatamente prescritte dalla normativa.

Gli schemi di stato patrimoniale e conto economico, il prospetto della redditività complessiva, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto, il rendiconto finanziario nonché la nota integrativa sono redatti in unità di euro. A fini comparativi gli schemi e, ove richiesto, le tabelle della nota integrativa riportano anche i dati relativi all'esercizio precedente.

Se i conti non sono comparabili, quelli relativi all'esercizio precedente sono stati adattati; la eventuale non comparabilità, l'adattamento o l'impossibilità di procedere a questo sono specificamente indicati nella Nota integrativa.

A seguito dell'emendamento all'IFRS 7 emanato dagli organismi internazionali di contabilità, al fine di migliorare l'informativa in materia di *fair value measurement* associato agli strumenti finanziari, è stato introdotto il concetto di gerarchia dei *fair value* (*Fair Value Hierarchy*, nel seguito anche "FVH") articolata su tre differenti livelli (Livello 1, Livello2 e Livello3) in ordine decrescente di osservabilità degli input utilizzati per la stima del *fair value*.

La FVH prevede che vengano assegnati alternativamente i seguenti livelli:

- LIVELLO 1: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti identici (cioè senza modifiche o *repackaging*).
- LIVELLO 2: prezzi quotati in mercati attivi per strumenti attività o passività simili oppure calcolati attraverso tecniche di valutazione dove tutti gli input significativi sono basati su parametri osservabili sul mercato.
- LIVELLO 3: tecniche di valutazione dove un qualsiasi input significativo per la valutazione al *fair value* è basato su dati di mercato non osservabili.

14.2.4.2 Cassa e disponibilità liquide

La voce include le disponibilità di cassa e sono valutati al *fair value* che corrisponde al valore nominale.

14.2.4.3 Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Criteri di classificazione

Si classificano nella voce gli strumenti finanziari che sono detenuti, nell'ambito della limitata attività di trading condotta, con l'intento di generare profitti nel breve termine derivanti dalle variazioni dei prezzi degli stessi.

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale avviene alla data di esecuzione dell'operazione.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie detenute per la negoziazione vengono rilevate al *fair value*; esso è rappresentato, generalmente, dal corrispettivo pagato per l'esecuzione della transazione, senza considerare i costi o proventi ad essa riferiti ed attribuibili allo strumento stesso, che vengono rilevati direttamente nel conto economico.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al *fair value* con rilevazione delle variazioni in contropartita a conto economico.

Il *fair value* è stato individuato con il valore desumibile dalle quotazioni di mercato alla data di chiusura del periodo.

Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e i benefici ad essa connessi.

I titoli consegnati nell'ambito di un'operazione che contrattualmente ne prevede il riacquisto non vengono stornati dal bilancio.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Le componenti positive di reddito rappresentate dagli interessi attivi sui titoli e relativi proventi assimilati sono iscritte per competenza nelle voci di conto economico relative agli interessi.

Gli utili e le perdite realizzati dalla cessione o dal rimborso e gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalle variazioni del *fair value* del portafoglio di negoziazione sono

classificati nel conto economico nel “Risultato netto dell’attività di negoziazione”, così come l’effetto delle valutazioni al cambio di fine periodo delle attività e passività monetarie in valuta.

14.2.4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Criteri di classificazione

Sono classificate nella presente voce le attività finanziarie che si intende mantenere per un periodo di tempo indefinito e che possono essere vendute per esigenze di liquidità. Essa accoglie:

- i titoli azionari quotati connessi con l’attività di investimento tipica della società;
- i titoli di debito quotati, relativi ad investimenti di eccedenze temporanee di liquidità.

Criteri di iscrizione

L’iscrizione iniziale delle attività finanziarie disponibili per la vendita avviene alla data di esecuzione dell’operazione.

All’atto della rilevazione iniziale, le attività finanziarie disponibili per la vendita vengono rilevate al *fair value*; esso è rappresentato, generalmente, dal corrispettivo pagato per l’esecuzione della transazione, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*.

In sede di chiusura di bilancio le attività vengono sottoposte a verifica dell’esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore non temporanea (*impairment test*). L’importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell’attività finanziaria e il valore attuale dei flussi finanziari scontati al tasso di interesse effettivo originario.

Se una attività finanziaria disponibile per la vendita subisce una diminuzione durevole di valore, la perdita cumulata non realizzata e precedentemente iscritta nel patrimonio netto è stornata dal patrimonio netto e contabilizzata nella voce di conto economico “rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento delle attività finanziarie disponibili per la vendita”.

Per l'accertamento di situazioni che comportino una perdita per riduzione durevole di valore e la determinazione del relativo ammontare, la Società utilizza tutte le informazioni a sua disposizione che si basano su fatti che si sono già verificati e su dati osservabili alla data di valutazione.

Una diminuzione significativa o prolungata del *fair value* di uno strumento rappresentativo di capitale al di sotto del suo costo è considerata evidenza obiettiva di una riduzione durevole di valore.

Qualora i motivi della perdita durevole vengano meno a seguito di un evento verificatosi successivamente alla sua rilevazione, vengono iscritte riprese di valore imputate al conto economico se si tratta di titoli di debito o al patrimonio netto se si tratta di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento finanziario avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione durevole di valore viene effettuata a ogni chiusura di bilancio.

Il *fair value* è stato individuato con il valore desumibile dalle quotazioni di mercato alla data di chiusura del periodo.

Criteria di cancellazione

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e i benefici ad essa connessi.

Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

Per le attività finanziarie disponibili per la vendita vengono rilevati:

- a patrimonio netto in una specifica riserva, al netto dell'imposizione fiscale, i proventi e gli oneri derivanti dalla variazione del relativo *fair value*, sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una eventuale perdita durevole di valore;
- a conto economico, gli interessi calcolati con il metodo del tasso di interesse effettivo, che tiene conto sia dell'ammortamento dei costi di transazione sia del differenziale tra il costo e il valore di rimborso, nel caso di attività finanziarie costituite da titoli di debito.

Al momento della dismissione gli effetti derivanti dall'utile o dalla perdita cumulati nella riserva relativa alle attività finanziarie disponibili per la vendita, vengono

rilevati a conto economico nella voce “utili (perdite) da cessione o riacquisto di: a) attività finanziarie”.

I dividendi sono rilevati sulla base del principio di cassa e sono rilevati nella voce 50 del conto economico “dividendi e proventi assimilati”.

14.2.4.5 Crediti

Criteri di classificazione

La voce accoglie le disponibilità liquide presenti sui conti correnti bancari.

Criteri di iscrizione

Alla data di prima iscrizione, i crediti sono rilevati in bilancio al loro *fair value*.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale i crediti sono valutati al costo ammortizzato che, data la natura delle attività iscritte, corrisponde di norma al valore nominale.

Si provvede alla svalutazione dei crediti in caso di sussistenza di perdite di valore.

Criteri di cancellazione

I crediti vengono cancellati dalle attività in bilancio allorché il diritto di ricevere i flussi di cassa è estinto, o, in caso di perdita durevole di valore, quando il credito è considerato definitivamente irrecuperabile, dopo che tutte le necessarie procedure di recupero sono state effettuate.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli interessi derivanti dai crediti sono iscritti tra “interessi attivi e proventi assimilati” del conto economico in base al principio della competenza temporale sulla base del tasso d’interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore riscontrate sono iscritte nel conto economico nella voce 100 “rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di attività finanziarie”.

14.2.4.6 Attività materiali

Criteri di classificazione

Le attività materiali includono principalmente macchine elettroniche d’ufficio.

Criteria d'iscrizione

Sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo dei costi di diretta imputazione.

Criteria di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale sono esposte al netto dei relativi ammortamenti, determinati sulla base della vita utile stimata nonché di eventuali perdite di valore accumulate.

Il processo di ammortamento inizia quando il bene è disponibile per l'uso.

Criteria di cancellazione

Le attività materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della loro dismissione o quando sono ritirate permanentemente dall'uso e di conseguenza non sono attesi benefici economici futuri che derivino dalla loro cessione o utilizzo.

Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento sistematico è contabilizzato al conto economico alla voce 120 "rettifiche/riprese di valore netto su attività materiali".

Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo o dalla dismissione sono rilevate nel conto economico alla voce 180 "utile/perdite da cessione di investimenti".

14.2.4.7 Attività materiali

Criteria di classificazione

La voce accoglie quelle attività non monetarie prive di consistenza fisica possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale o indefinito, che soddisfano le seguenti caratteristiche:

- identificabilità;
- l'azienda ne detiene il controllo;
- è probabile che i benefici economici futuri attesi attribuibili all'attività affluiranno all'azienda;
- il costo dell'attività può essere valutato attendibilmente.

In assenza di una delle suddette caratteristiche, la spesa per acquisire o generare la stessa internamente è rilevata come costo nell'esercizio in cui è stata sostenuta.

Le attività immateriali includono, in particolare, il software applicativo ad utilizzazione pluriennale.

Criteria di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori, sostenuti per predisporre l'utilizzo dell'attività.

Criteria di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali a vita "definita" sono iscritte al costo, al netto dell'ammontare complessivo degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore cumulate.

Il processo di ammortamento inizia quando il bene è disponibile per l'uso, ovvero quando si trova nel luogo e nelle condizioni adatte per poter operare nel modo stabilito e cessa nel momento in cui l'attività è eliminata contabilmente.

L'ammortamento è effettuato a quote costanti, di modo da riflettere l'utilizzo pluriennale dei beni in base alla vita utile stimata.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di eventuali evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività.

L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il suo valore recuperabile.

Criteria di cancellazione

Le attività immateriali sono eliminate dallo stato patrimoniale dal momento della dismissione o quando non siano attesi benefici economici futuri.

Criteria di rilevazione delle componenti reddituali

Sia gli ammortamenti che eventuali rettifiche/riprese di valore per deterioramento di attività immateriali diverse dagli avviamenti vengono rilevati a conto economico nella voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali".

Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo o dalla dismissione di un'attività immateriale sono iscritte a conto economico, nella voce 180 "Utili (Perdite) da cessione di investimenti".

14.2.4.8 Altre attività

La voce comprende i crediti non riconducibili alle altre voci dell'attivo dello stato

patrimoniale. Dette voci sono iscritte al valore nominale o al presumibile valore di realizzo se minore.

Tale voce accoglie, inoltre, i ratei e i risconti attivi per i quali non è stata possibile la riconduzione a rettifica delle rispettive attività cui si riferiscono.

14.2.4.9 Altre passività

La voce comprende voci non riconducibili alle altre voci del passivo dello stato patrimoniale, in particolare principalmente debiti verso fornitori e ritenute da versare.

14.2.4.10 Attività e passività fiscali

Criteri di classificazione e iscrizione

Nella voce figurano le attività e le passività fiscali (correnti e differite) rilevate in applicazione dello IAS 12. Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite, è rilevato nel passivo patrimoniale alla voce "passività fiscali correnti", eventuali saldi a credito dell'imposta sono rilevati nella voce "attività fiscali correnti".

Le imposte differite e anticipate sono calcolate a fronte di tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, sono riconosciute e se è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate rispettivamente tra le attività fiscali anticipate e le passività fiscali differite.

Criteri di valutazione

Sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate nel rispetto della legislazione fiscale in base al criterio della competenza economica, in coerenza con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate applicando le aliquote d'imposta vigenti.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono sistematicamente valutate per tener conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente al patrimonio netto; le altre imposte correnti e differite sono

rilevate nel conto economico.

14.2.4.11 Conto economico

I costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica.

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante e sono riconosciuti quando sono ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

I costi sono iscritti contabilmente nel momento in cui sono sostenuti.

I costi ed i ricavi, direttamente riconducibili agli strumenti finanziari valutati a costo ammortizzato e determinabili sin dall'origine indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati, affluiscono a conto economico mediante applicazione del tasso di interesse effettivo.

Le eventuali perdite di valore sono iscritte a conto economico nell'esercizio in cui sono rilevate.

14.2.5 Stato Patrimoniale

ATTIVO	31.12.2009	31.12.2008	Nota
10. Cassa e disponibilità liquide	440	447	1
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	28.472		2
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.718.005	4.976.245	3
60. Crediti	4.586.475	540.906	4
100. Attività materiali	719	958	5
110. Attività immateriali	689	918	6
120. Attività fiscali			
a) correnti	8.910	6.452	7
b) anticipate	87.141	131.423	7
140. Altre attività	6.300	11.265	8
Totale attivo	10.437.151	5.668.614	
PASSIVO	31.12.2009	31.12.2008	
70. Passività fiscali			
a) correnti			
b) differite	117.529	33.522	7
90. Altre passività	45.632	77.940	9
120. Capitale	9.500.000	5.800.000	10
160. Riserve	-139.080		10
170. Riserve da valutazione	808.228	-103.768	10
180. Utile (Perdita) d'esercizio	104.842	-139.080	10
Totale passivo e patrimonio netto	10.437.151	5.668.614	

14.2.6 Conto Economico

CONTTO ECONOMICO	31.12.2009	31.12.2008*	Nota
10. Interessi attivi e proventi assimilati	46.020	96.513	11
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-50	-60	12
Margine di interesse	45.970	96.453	
Commissioni nette	0	0	
50. Dividendi e proventi simili	162.542		13
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	685		14
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:			
a) attività finanziarie	151.676	-1.564	15
b) passività finanziarie			
Margine di intermediazione	360.873	94.889	
110. Spese amministrative:			
a) spese per il personale	-157.026	-137.049	16
b) altre spese amministrative	-117.804	-154.991	17
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-240	-240	18
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-230	-230	19
160. Altri proventi e oneri di gestione	362	1	20
Risultato della gestione operativa	85.935	-197.620	
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	85.935	-197.620	
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	18.907	58.540	21
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	104.842	-139.080	
Utile (Perdita) dell'esercizio	104.842	-139.080	
*Il conto economico al 31 dicembre 2008 riguarda il primo esercizio sociale dalla costituzione avvenuta in data 7 febbraio 2008			

14.2.7 Prospetto della redditività complessiva

Voci		31.12.2009	31.12.2008
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	104.842	-139.080
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	911.995	-103.768
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	911.995	-103.768
120.	Redditività complessiva	1.016.837	-242.848

14.2.8 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Esercizio 2008	Esistenze al 07/02/2008 (data di costituzione)	Allocazione risultato esercizio precedente a riserva	Variazioni dell'esercizio per emissione di nuove azioni	Redditività complessiva esercizio	Patrimonio netto al 31/12/2008
Capitale	900.000		4.900.000		5.800.000
Riserve					
Riserve da valutazione				-103.768	-103.768
Risultato d'esercizio				-139.080	-139.080
Patrimonio Netto	900.000		4.900.000	-242.848	5.557.152
Esercizio 2009	Esistenze al 01/01/2009	Allocazione risultato esercizio precedente a riserva	Variazioni dell'esercizio per emissione di nuove azioni	Redditività complessiva esercizio	Patrimonio netto al 31/12/2008
Capitale	5.800.000		3.700.000		9.500.000
Riserve	0	-139.080			-139.080
Riserve da valutazione	-103.768			911.995	808.228
Risultato d'esercizio	-139.080	139.080		104.842	104.842
Patrimonio Netto	5.557.152	0	3.700.000	1.016.837	10.273.990

14.2.9 Rendiconto finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO		31.12.2009	31.12.2008
A. ATTIVITA' OPERATIVA			
1)	Gestione	-65.958	-195.588
	risultato d'esercizio	104.842	-142.028
	plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value	-685	
	rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	470	470
	imposte non liquidate	-18.733	-55.593
	altri aggiustamenti	-151.852	1.563
2)	Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	443.828	-5.138.653
	attività finanziarie detenute per la negoziazione	-27.787	
	attività finanziarie disponibili per la vendita	469.108	-5.120.936
	altre attività	2.507	-17.717
3)	Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-32.308	77.940
	altre passività	-32.308	77.940
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA		345.562	-5.256.301
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO			
2)	Liquidità assorbita da		2.346
	acquisti di attività materiali		1.198
	acquisti di attività immateriali		1.148
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO			-2.346
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA			
	Emissione azioni	3.700.000	5.800.000
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISTA		3.700.000	5.800.000
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO		4.045.562	541.353

14.2.9 Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Nota 1 – Cassa e disponibilità liquide

Il saldo rappresenta le disponibilità pari all'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Nota 2 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Il saldo al 31 dicembre 2009 rappresenta titoli azionari detenuti a scopo di trading, composti da azioni Autogrill per Euro 17.640 e da azioni Ferrovie Nord MI per Euro 10.832. Tale saldo deriva da acquisti complessivi per Euro 27.787 e da variazioni negative di *fair value* per Euro 685.

Il *fair value* utilizzato per la valutazione di fine periodo è considerato di livello 1, così come definito nei principi generali di redazione di cui al par. 14.2.4.1.

Non sono presenti nella voce strumenti finanziari derivati.

Non sono presenti attività finanziarie costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

Nota 3 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si riporta nella tabella di seguito la composizione del saldo al termine dei due esercizi di riferimento:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	31.12.2009	31.12.2008
RGI		823571
Servizi Italia	2933369	1282850
Piquadro	570000	389200
Reply	133808	32900
Dmail Group	262001	
Kerself	525000	
Investimenti azionari	4424178	2528522
Titoli di Stato (CCT)	1293827	2447723
Totale voce	5718005	4976245

La tabella seguente mostra invece le variazioni intervenute nella voce nei due esercizi di riferimento rispettivamente per la categoria degli investimenti azionari e dei titoli di Stato:

Variazioni annue	Titoli di stato	Azioni	Totale
Esistenze iniziali (esercizio 2008)			
Acquisti	5.858.566	2.669.010	8.527.576
Variazioni positive di fair value	8.075		8.075
Altre variazioni positive	11.470		11.470
Vendite	-3.430.387		-3.430.387
Variazioni negative di fair value		-140.489	-140.489
Rimanenze finali 31.12.2008	2.447.724	2.528.521	4.976.245
Esistenze iniziali (esercizio 2009)	2.447.724	2.528.521	4.976.245
Acquisti		2.075.899	2.075.899
Variazioni positive di fair value	8.970	934.219	943.189
Altre variazioni positive	1.724		1.724
Vendite	-1.164.591	-1.114.461	-2.279.052
Rimanenze finali 31.12.2009	1.293.827	4.424.178	5.718.005

Non sono presenti attività finanziarie disponibili per la vendita costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

Il *fair value* utilizzato per la valutazione di fine periodo è considerato di livello 1, così come definito nei principi generali di redazione di cui al par. 14.2.4.1.

Nota 4 – Crediti

Per entrambi gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, l'intero importo della voce fa riferimento a somme depositate su conti correnti. Considerata la natura a vista delle attività finanziarie in oggetto è ragionevole assumere il *fair value* uguale al valore di bilancio. Tutte le disponibilità liquide risultano libere da garanzie o impegni.

Nota 5 – Attività materiali

Per entrambi gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, la voce fa riferimento ad attività strumentali di proprietà (macchine elettroniche d'ufficio), acquistate nel 2008 e valorizzate con il criterio del costo, per Euro 1.198. La relativa quota di ammortamento imputata sia all'esercizio 2008 che all'esercizio 2009, è pari a Euro 240.

Nota 6 – Attività immateriali

Per entrambi gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, la voce fa riferimento a software di proprietà, acquisiti nel 2008 e valorizzate con il criterio del costo, per Euro 1.148. La relativa quota di ammortamento imputata sia all'esercizio 2008 che all'esercizio 2009, è pari a Euro 230.

Nota 7 – Attività fiscali e passività fiscali

Di seguito un riepilogo sintetico della composizione delle attività e passività fiscali:

Attività e passività fiscali	31.12.2009	31.12.2008
Attività fiscali correnti (Credito IRES)	8.910	6.452
Attività fiscali anticipate	87.141	131.423
Passività fiscali differite	117.529	33.522

Per entrambi gli esercizi, il credito IRES fa riferimento alle ritenute subite su interessi. Sia l'esercizio 2008 che l'esercizio 2009 hanno chiuso con una perdita fiscale e pertanto non sono maturate imposte correnti a debito, né sono stati versati acconti durante il 2009.

La tabella di seguito mostra la ripartizione delle attività fiscali anticipate e delle

passività fiscali differite a seconda che la contropartita sia il Conto Economico o il Patrimonio netto:

Dettaglio fiscalità anticipata e differita	31.12.2009	31.12.2008
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	80332	58540
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	6809	72883
Totale attività fiscali anticipate	87141	131423
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	2886	
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	114643	33522
Totale passività fiscali differite	117529	33522

Attività fiscali anticipate e passività fiscali differite in contropartita del conto economico

Durante l'esercizio 2008 sono maturate imposte anticipate, in contropartita del Conto Economico per complessivi Euro 58.540, dovute per Euro 48.492 alla perdita fiscale maturata al 31 dicembre 2008 e per Euro 10.048 all'iscrizione a conto economico delle spese di costituzione. Nell'esercizio successivo sono maturate nuove imposte anticipate, in contropartita del Conto Economico, per Euro 23.480, per la perdita fiscale maturata nell'esercizio, per Euro 34 a seguito della valutazione al *fair value* dei titoli azionari in Ferrovie Nord MI, per Euro 790 per l'utilizzo del criterio del costo medio ponderato anziché del LIFO per il calcolo delle plusvalenze sui titoli Kerself. Vi è stato inoltre un rigiro di imposte anticipate di Euro 2.512 per l'iscrizione a conto economico delle spese di costituzione il cui ammortamento è deducibile fiscalmente in più esercizi. Il saldo delle attività fiscali anticipate, che hanno come contropartita il Conto Economico, al 31 dicembre 2009, è pari a Euro 80.332.

Con riferimento alle passività fiscali differite, non ne sono maturate durante l'esercizio 2008, mentre sono state iscritte imposte differite per Euro 2.886 nel 2009, derivanti dalla valutazione al *fair value* dei titoli azionari in Autogrill, per l'importo di Euro 223, e dall'utilizzo del criterio del costo medio ponderato anziché del LIFO per il calcolo delle plusvalenze realizzate sui titoli Servizi Italia per l'importo di euro 2.663.

Attività fiscali anticipate e passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto

Durante l'esercizio 2008 sono maturate imposte anticipate, in contropartita del patrimonio netto per complessivi Euro 72.883 per la valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita. Lo stesso ammontare è rigirato nell'esercizio 2009, nel quale vengono rilevate nuove imposte anticipate, in

contropartita del patrimonio netto per un ammontare pari a Euro 6.809, relative alla valutazione al *fair value* dei titoli azionari Dmail (Euro 3.689) e alla svalutazione dei titoli Reply per Euro 3.120.

Con riferimento alle passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto, l'ammontare iscritto al 31 dicembre 2008 (Euro 33.523) è relativo alla valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita. Lo stesso ammontare viene rigirato nell'esercizio successivo e viene iscritto un nuovo ammontare pari a Euro 114.643 ed è correlato alla valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nota 8 – Altre attività

La voce si riferisce a ratei attivi e risconti attivi, rispettivamente pari a Euro 11.047 e Euro 218 alla chiusura del 2008; sono iscritti risconti attivi per Euro 6.300 alla chiusura del 2009.

Nota 9 – Altre passività

La tabella di seguito riporta il dettaglio delle altre passività:

Altre passività	31.12.2009	31.12.2008
Debiti verso Piloni Binello Srl	311	311
debiti vs amministratori	1.250	
debiti verso collaboratori		1.397
fornitori italia	297	1.190
fatture da ricevere	26.802	33.736
Erario ritenute collaboratori	9.447	10.218
Erario per ritenute lavoro autonomo	750	750
Inps a debito ammin.	5.553	6.192
Stipendi e salari da pagare		24.146
inail a debito	3	
nota spese da rimborsare	1.219	
Totale	45.632	77.940

Nota 10 – Patrimonio netto

La tabella di seguito sintetizza la composizione del patrimonio netto:

DETTAGLIO PATRIMONIO NETTO	31/12/09	31/12/08
Capitale sociale	9500000	5800000
Altre riserve di utili	-139080	
Riserve da valutazione per attività finanziarie disponibili per la vendita	808228	-103768
Risultato d'esercizio	104842	-139080
Patrimonio Netto	10273990	5557152

Al 31 dicembre 2008 il capitale sociale ammonta a Euro 6.200.000 (di cui Euro 5.800.000 versati) costituito da n. 6.200.000 azioni, di cui n. 5.301.800 azioni ordinarie e n. 898.200 altre azioni. Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale ammonta a Euro 9.500.000 (interamente versato), costituito da n. 9.500.000 azioni, di cui n. 8.601.800 azioni ordinarie e n. 898.200 altre azioni.

La riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, è composta da riserve positive per Euro 82.525 e da riserve negative per Euro 186.293 al 31 dicembre 2008, mentre è composta da riserve positive per Euro 817.952 e riserve negative per Euro 9.724 al 31 dicembre 2009.

La tabella di seguito mostra le variazioni annue intervenute nella riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita durante gli esercizi 2008 e 2009:

Riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue	31.12.2009		31.12.2008	
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Titoli di debito	Titoli di capitale
Esistenze iniziali	5.854	-109.622	0	0
Variazioni positive				
Incrementi di fair value	3.209	860.891	5.854	82.525
Rigiro a conto economico di riserve negative da realizzo	454	57.036		
Variazioni negative				
Riduzione di fair value		-459		-192.147
Rigiro a conto economico di riserve positive da realizzo	-3.014	-6.122		
Rimanenze finali	6.503	801.724	5.854	-109.622

Nota 11 – Interessi attivi e proventi assimilati

Nella tabella di seguito il dettaglio della voce in oggetto per i due esercizi di

riferimento:

Voci / forme tecniche	Titoli di debito	Altre op.	Totale 2009	Titoli di debito	Altre op.	Totale 2008
Attività finanziarie disponibili per la vendita	36.917		36.917	32.667		32.667
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			-			-
Crediti	-	9.103	9.103	-	23.896	23.896
Credito verso banche		9.103			23.896	
Altre attività finanziarie			-		39.950	39.950
Totale interessi attivi e proventi assimilati	36.917	9.103	46.020	32.667	63.846	96.513

Nota 12 – Interessi passivi e oneri assimilati

Il saldo della voce fa riferimento ai conti correnti bancari.

Nota 13 – Dividendi e proventi simili

Il saldo della voce in oggetto al 31 dicembre 2009 fa riferimento alle azioni iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nota 14 – Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il saldo della voce al 31 dicembre 2009 è riferito a plusvalenze da valutazione per Euro 810 e a minusvalenze da valutazione per Euro 125, derivanti rispettivamente dalla valutazione al *fair value* dei titoli Autogrill e FNM, detenuti a scopo di trading.

Nota 15 – Utile / perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie

Il saldo al 31 dicembre 2008 è relativo a minusvalenze da realizzo di titoli iscritti tra le attività finanziarie disponibili per la vendita. Il saldo al 31 dicembre 2009, è determinato da utili da realizzo per Euro 152.097 e perdite per Euro 421. Gli utili realizzati nel 2009 sono principalmente relativi al realizzo delle Azioni RGI e Servizi Italia.

Nota 16 – Spese per il personale

L'ammontare della voce è relativo a spese per il personale (non dipendente) e ai compensi maturati a favore degli amministratori e dei sindaci.

Le spese per il personale sono pari a Euro 2.582 al 31 dicembre 2009 e Euro 18.072 al 31 dicembre 2008. I compensi di amministratori e sindaci ammontano a Euro 118.977 al 31 dicembre 2009 e a Euro 154.444 al 31 dicembre 2008.

Nota 17 - Altre spese amministrative

La tabella seguente illustra il dettaglio della voce in oggetto:

	2009	2008
Spese costituzione		40.000
Cancelleria	978	1.833
Spese telefoniche e fax	968	867
Servizi commerciali	822	
Casse di previdenza		950
Rimborso spese	5.472	7.836
Consulenza fiscale e contabile	14.100	6.250
Consulenze professionali	16.800	11.540
Società di revisione	8.096	9.500
Cassa previdenza professionisti	909	1.120
Spese bancarie	2.766	5.061
Affitti e locazioni	44.100	42.000
IVA PRO RATA		24.760
Deposito e certificazione bilancio	916	
Sopr.passive	20.362	
Altre	1.515	3.274
Totale	117.804	154.991

Nota 18 – Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali

Gli ammortamenti sono stati calcolati secondo l'utilizzo economico dei beni materiali. Come illustrato nello stato patrimoniale, per entrambi gli esercizi di riferimento, si tratta di Euro 240 di ammortamenti per macchine elettroniche d'ufficio.

Nota 19 – Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali

Gli ammortamenti sono stati calcolati secondo l'utilizzo economico dei beni immateriali. Come illustrato nello stato patrimoniale, per entrambi gli esercizi di riferimento, si tratta di Euro 230 di ammortamenti relativi a software.

Nota 20 – Altri proventi e oneri di gestione

La voce contiene arrotondamenti attivi per Euro 1 e Euro 2 rispettivamente negli esercizi 2008 e 2009, nonché sopravvenienze attive per Euro 360 nel 2009.

Nota 21 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

Tenuto conto, come sopra evidenziato, che la Società ha avuto una perdita fiscale sia per l'esercizio 2008 che per l'esercizio 2009, il valore della voce in oggetto iscritto nel Conto Economico, per entrambi gli esercizi di riferimento, è determinato, con riferimento all'esercizio 2008, dalle imposte anticipate maturate (Euro 58.540) e, con riferimento all'esercizio 2009, dalla riduzione delle imposte anticipate (Euro 21.792)

e dall'incremento delle imposte differite (Euro 2.886).

Non essendo generate per entrambi gli esercizi di riferimento imposte correnti, non viene effettuata alcuna riconciliazione fra onere fiscale teorico e onere effettivo di bilancio.

14.2.10 Prospetto analitico della redditività complessiva

Voci	Esercizio 2009			Esercizio 2008		
	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
Utile (Perdita) d'esercizio	85.935	18.907	104.842	-197.620	58.540	-139.080
Altre componenti reddituali						
Attività finanziarie disponibili per						
a) variazioni di fair value	971.475	-107.835	863.640	-143.128	39.360	-103.768
b) rigiro a conto economico utili e perdite da realizzo	87.715	-39.360	48.355			
Totale altre componenti reddituali	1.059.190	-147.195	911.995	-143.128	39.360	-103.768
Redditività complessiva	1.145.125	-128.288	1.016.837	-340.748	97.900	-242.848

14.2.11 Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Rischio di credito

Il rischio di credito è considerato assente in quanto la Società non svolge alcuna attività creditizia e l'unica esposizione presente nell'attivo di bilancio è rappresentata nei saldi di conto corrente presso istituti di credito che non presentano problematiche di solvibilità.

Rischio di mercato

Rischio di tasso d'interesse: La società non è soggetta al rischio di tasso d'interesse in quanto gli impieghi di liquidità sono effettuati a tasso variabile, (in depositi bancari e in titoli di stato) e non esistono attività finanziarie a tasso fisso. Ciò non toglie che in futuro la società potrebbe investire in attività a tasso fisso.

Rischio di prezzo: Esiste un rischio di prezzo in quanto gli investimenti sono legati all'andamento delle quotazioni degli strumenti finanziari. Tale rischio, connaturato nel modello di business perseguito dalla società, è di per sé ridotto in ragione dei limiti di composizione del portafoglio e dell'analisi approfondita dei fondamentali delle società target compiuta nella fase pre-investimento.

Rischio di cambio: La società attualmente non detiene attività o passività in valuta

estera e pertanto non è soggetta al rischio di cambio. Non si esclude che in futuro la società potrebbe eseguire operazioni in valuta estera e di volta in volta valuterà le eventuali coperture dal rischio di cambio.

Rischi operativi: I principali rischi operativi sono connessi al processo di compravendita di titoli che attualmente viene svolto in modo non automatizzato. Con l'aiuto di consulenti esterni è in corso l'implementazione di una procedura per informatizzare la trasmissione, il ricevimento e l'inserimento dei dati.

14.2.12 Dipendenti ripartiti per categoria

La Società non si è avvalsa dell'opera di alcun dipendente, né per l'esercizio 2008 né per l'esercizio 2009, né nel primo semestre 2010.

14.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

14.3.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione

I dati finanziari secondo gli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea relativi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 (i “**Dati Finanziari Riesposti**”) sono stati riesposti al fine di ottemperare alle previsioni di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia di Borsa Italiana di presentare l'informativa finanziaria nel presente Documento di Ammissione.

I suddetti Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, sono stati assoggettati a revisione contabile della Società di Revisione; le relative relazioni di revisione sono state emesse rispettivamente in data 29 novembre 2010 e 1 dicembre 2010.

14.3.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti

Ad eccezione dei Dati Finanziari Riesposti relativi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, che sono stati oggetto di procedure di revisione contabile, e del Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010, che è stato oggetto di procedure di revisione contabile limitata, non vi sono altre informazioni incluse nel Documento di Ammissione verificate dalla Società di Revisione.

14.3.3 Dati estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente

Gli unici dati estratti dai bilanci dell'Emittente sono contenuti nella Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.2.

14.4 Data delle ultime informazioni finanziarie

La società ha predisposto il Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010 (“**Bilancio Semestrale Abbreviato**”) in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea. Il Bilancio Semestrale Abbreviato è stato sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società Deloitte&Touche S.p.A. e la relativa relazione di revisione contabile limitata è stata emessa in data 3 dicembre 2010.

14.5 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie

Si riportano di seguito le informazioni finanziarie relativamente al primo semestre dell’esercizio 2010 e dei relativi dati comparativi, al 31 dicembre 2009 con riferimento allo Stato Patrimoniale, e al 30 giugno 2009 con riferimento al Conto Economico.

14.5.1 Informazioni infrannuali sul primo semestre

14.5.1.1 Andamento della gestione

I primi 6 mesi del 2010 si chiudono con un utile netto di Euro 177.234 rispetto ad un utile di 53.448 Euro del corrispondente periodo dell’anno 2009. Occorre tuttavia tenere presente il portafoglio azionario relativo al core business della società al 30 giugno 2010 pari a 5.558.665 Euro, e presenta, a valori di mercato, una plusvalenza latente rispetto ai valori di carico di circa Euro 846 mila.

Il NAV per azione al 30/06/2010 si attesta a 1,095 Euro rispetto a 1,081 Euro al 31.12.2009 (+1,30%); l’utile per azione passa da 0,009 Euro (30.06.2009) a 0,019 Euro.

Le principali componenti positive di reddito (Interessi Attivi e Proventi Assimilati, Dividendi, Capital Gains) hanno contribuito a generare un Margine di Intermediazione pari a 356.879 Euro con un incremento del 112,1% rispetto al primo semestre 2009; tale ammontare è stato determinato per un importo di 117.398 Euro dall’incasso dei Dividendi di Servizi Italia, Cembre, Reply, A2A ed Atlantia dalle plusvalenze derivanti dalla cessione di parte del portafoglio, tra le quali Servizi Italia ha inciso per 202.920 Euro e Kerself per 6.938 Euro.

Relativamente alla vendita di azioni di Servizi Italia, è stato ritenuto opportuno ridurre momentaneamente la partecipazione di 100.000 azioni a seguito di una specifica richiesta avvenuta fuori mercato che ha visto l’ingresso di un nuovo socio istituzionale. Successivamente, però, la partecipazione è stata ulteriormente aumentata portando la Società a diventare il secondo socio istituzionale di Servizi Italia S.p.A. con una partecipazione pari al 4% del capitale sociale.

I costi sostenuti nel semestre sono in linea con le previsioni elaborate nel budget, attestandosi a 214.036 Euro.

La Società nel semestre di riferimento ha sia effettuato nuovi investimenti di carattere strategico (Cembre, B&C Speakers – vedi gli ammontari illustrati in nota 3 del par. 14.5.2.7), che incrementato la quota di partecipazione investita in società già in portafoglio, l'unica dismissione riguarda la società Kerself.

Sintesi informazioni finanziarie

Le informazioni finanziarie infrannuali sotto riportate hanno lo scopo di rappresentare una sintesi della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, e pertanto rappresentano un'aggregazione delle voci di bilancio, come meglio descritte nel Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010, redatto conformemente agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e sottoposta a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione:

SINTESI DEI DATI FINANZIARI		
Stato Patrimoniale	30.06.2010*	31.12.2009*
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	184	28
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.631	5.718
Crediti	3.553	4.586
Attività materiali e immateriali	1	1
Altre voci dell'attivo	162	104
Totale attivo	10.531	10.437
Debiti finanziari	0	0
Altre voci del passivo	124	163
Patrimonio netto	10.407	10.274
Totale Passivo e Patrimonio netto	10.531	10.437
Conto economico	30.06.2010*	30.06.2009*
Margine di interesse	26	41
Margine di intermediazione	357	168
Risultato della gestione operativa	143	28
Utile (Perdita) del semestre	177	53
*Valori in Euro/migliaia		

In sintesi, com'è possibile evincere dai dati di cui sopra, durante il primo semestre la società ha colto nuove opportunità di investimento che hanno determinato la canalizzazione di parte della liquidità disponibile ad inizio esercizio verso nuovi investimenti oppure verso l'incremento di investimenti già in essere. Infatti si rileva una riduzione della voce "Crediti", relativa al saldo delle disponibilità liquide sui conti correnti bancari, correlata soprattutto ai nuovi investimenti effettuati.

Nel contempo si sono realizzate alcune operazioni di dismissione di quote azionarie in portafoglio che hanno generato risultati da realizzo positivi che, sommati ai dividendi incassati, hanno consentito di raggiungere un livello del margine di intermediazione (Euro 357 mila) tale da garantire, oltre alla integrale copertura dei costi di struttura (seppur incrementati da Euro 140 mila a Euro 214 mila, rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente, anche a seguito del progetto di quotazione di quotazione), il raggiungimento di un risultato della gestione operativa di Euro 143 mila e di un utile netto del semestre pari a Euro 177 mila.

Tenuto conto del risultato maturato e non realizzato sugli investimenti in corso, sospeso a riserva di patrimonio netto, che si è ridotto di Euro 44 mila nel primo semestre 2010 (l'ammontare delle riserva di valutazione passa da Euro 808 mila a Euro 764 mila), la redditività complessiva del primo semestre dell'esercizio 2010 si attesta a Euro 133 mila. Tale ultimo valore rappresenta anche la variazione della consistenza del Patrimonio Netto, passata da Euro 10.274 mila a Euro 10.407 mila, considerato che in tale periodo non vi è stata alcuna attività di raccolta di ulteriore capitale.

14.5.1.2 Eventi successivi alla data di riferimento del Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010

In data 9 luglio 2010 l'Assemblea in sede ordinaria e straordinaria ha approvato una modifica dello statuto sociale per renderlo compatibile con la normativa richiesta alle società quotate e il progetto di quotazione sul AIM Italia. Pertanto nel secondo semestre si prevedono costi straordinari legati alla realizzazione di tale processo.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre deliberato un contenuto investimento in azioni Tesmec, la cui IPO è stata effettuata il 1° luglio 2010.

Sul fronte dell'attività di investimento, è stato incrementato l'investimento in azioni B&C Speakers, superando la soglia rilevante del 2% e sono state acquisite n. 214.000 azioni Tesmec in sede di IPO.

Si segnala che la plusvalenza implicita (al lordo dell'eventuale effetto fiscale) del portafoglio partecipazioni è ulteriormente salita e si attesta a circa Euro 1,2 milioni (dato al 30 settembre 2010).

14.5.1.3 Principi Contabili Applicati al Bilancio Semestrale Abbreviato al 30 giugno 2010

Il Bilancio Semestrale Abbreviato è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed in particolare in base al principio IAS 34, relativo alle relazioni finanziarie infrannuali.

Il Bilancio Semestrale Abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione della Società.

A fini comparativi gli schemi di bilancio e, ove richiesto, le tabelle della nota integrativa riportano anche i dati relativi al periodo precedente, ovvero i dati al 31.12.2009 per ciò che concerne i valori patrimoniale e i dati al 30.06.2009 per ciò che concerne i valori economici.

I criteri adottati per la predisposizione del Bilancio Semestrale Abbreviato sono rimasti invariati rispetto a quelli utilizzati per la redazione dei dati finanziari dell'esercizio al 31.12.2009 riesposti secondo gli IFRS, così come definito nella Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.2.1. Per la definizione di tutti gli altri principi generali di redazione e criteri concernenti le singole voci, si rimanda pertanto a quanto illustrato nella Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.2.4.

14.5.1.4 Stato Patrimoniale

ATTIVO	30.06.2010	31.12.2009	Nota
10. Cassa e disponibilità liquide	362	440	1
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	184.462	28.472	2
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.630.904	5.718.005	3
60. Crediti	3.552.782	4.586.475	4
100. Attività materiali	600	719	5
110. Attività immateriali	871	689	6
120. Attività fiscali			
a) correnti	13.945	8.910	7
b) anticipate	140.760	87.141	7
140. Altre attività	6.232	6.300	8
Totale attivo	10.530.918	10.437.151	
PASSIVO	30.06.2010	31.12.2009	
70. Passività fiscali			
a) correnti			
b) differite	33.826	117.529	7
90. Altre passività	90.358	45.632	9
120. Capitale	9.500.000	9.500.000	10
160. Riserve	-34.238	-139.080	10
170. Riserve da valutazione	763.738	808.228	10
180. Utile (Perdita) d'esercizio	177.234	104.842	10
Totale passivo e patrimonio netto	10.530.918	10.437.151	

14.5.1.5 Conto Economico

CONTO ECONOMICO	30.06.2010	30.06.2009	Nota
10. Interessi attivi e proventi assimilati	25.685	41.409	11
20. Interessi passivi e oneri assimilati	-47	-50	12
Margine di interesse	25.638	41.359	
Commissioni nette	0	0	
50. Dividendi e proventi simili	117.398	131.542	13
60. Risultato netto dell'attività di negoziazione	3.985		14
90. Utile/perdita da cessione o riacquisto di:			
a) attività finanziarie	209.858	-4.621	15
b) passività finanziarie			
Margine di intermediazione	356.879	168.280	
110. Spese amministrative:			
a) spese per il personale	-120.227	-88.569	16
b) altre spese amministrative	-91.856	-51.306	17
120. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-1.620	-119	18
130. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-333	-115	19
160. Altri proventi e oneri di gestione	6		
Risultato della gestione operativa	142.849	28.171	
Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	142.849	28.171	
190. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	34.385	25.277	20
Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	177.234	53.448	
Utile (Perdita) dell'esercizio	177.234	53.448	

14.5.1.6 Prospetto della redditività complessiva

Voci		30.06.2010	30.06.2009
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	177.234	53.448
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte		
20.	Attività finanziarie disponibili per la vendita	-44.490	831.798
110.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	-44.490	831.798
120.	Redditività complessiva	132.744	885.246

14.5.1.7 Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Primo semestre 2009	Esistenze al 01/01/2009	Allocazione risultato esercizio precedente a riserva	Variazioni dell'esercizio per emissione di nuove azioni	Redditività complessiva semestre	Patrimonio netto al 30/06/2009
Capitale	5.800.000				5.800.000
Riserve		-139.080			-139.080
Riserve da valutazione	-103.767			831.798	728.031
Risultato d'esercizio	-139.080	139.080		53.448	53.448
Patrimonio Netto	5.557.153	0	0	885.246	6.442.399
Primo semestre 2010	Esistenze al 01/01/2010	Allocazione risultato esercizio precedente a riserva	Variazioni dell'esercizio per emissione di nuove azioni	Redditività complessiva semestre	Patrimonio netto al 30/06/2010
Capitale	9.500.000				9.500.000
Riserve	-139.080	104.842			-34.238
Riserve da valutazione	808.228			-44.490	763.738
Risultato d'esercizio	104.842	-104.842		177.234	177.234
Patrimonio Netto	10.273.990	0	0	132.744	10.406.734

14.5.1.8 Rendiconto Finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO		30.06.2010	30.06.2009
A. ATTIVITA' OPERATIVA			
1)	Gestione	143.174	28.405
	risultato d'esercizio	177.234	53.448
	plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al fair value		
	rettifiche di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	1.953	234
	imposte non liquidate	-36.013	-25.277
	altri aggiustamenti		
2)	Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	-1.223.686	-460.009
	attività finanziarie detenute per la negoziazione	-174.282	
	attività finanziarie disponibili per la vendita	-1.044.437	-464.769
	altre attività	-4.967	4.760
3)	Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	44.726	-11.796
	altre passività	44.726	-11.796
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' OPERATIVA		-1.035.786	-443.400
B. ATTIVITA' D'INVESTIMENTO			
2)	Liquidità assorbita da	2.015	0
	acquisti di attività materiali	2.015	
	acquisti di attività immateriali		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' D'INVESTIMENTO		2.015	0
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA			
	Emissione azioni		
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITA' DI PROVVISTA		0	0
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO		-1.033.771	-443.400

14.5.1.9 Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

Nota 1 – Cassa e disponibilità liquide

Il saldo rappresenta le disponibilità pari all'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

Nota 2 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione

Il saldo fa riferimento a titoli azionari detenuti a scopo di trading, composti da azioni A2A per Euro 45.000, da azioni Ferrovie Nord MI per Euro 9.246 e azioni Atlantia per Euro 130.216.

Non sono presenti nella voce strumenti finanziari derivati.

L'ammontare iniziale al 1 gennaio 2010, pari a Euro 28.472, si è incrementato per ulteriori acquisti per Euro 247.268 e si è decrementato per vendite per Euro 71.354 e variazioni negative di FV rilevate a fine periodo per Euro 19.924, ottenendo così un saldo finale al 30 giugno 2010 pari a Euro 184.462.

Non sono presenti attività finanziarie costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

Nota 3 – Attività finanziarie disponibili per la vendita

Si riporta nella tabella il dettaglio della voce al 30 giugno 2010 e al 31 dicembre 2009:

Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2010	31/12/2009
Servizi Italia	3.335.656	2.933.369
Piquadro	865.201	570.000
Reply	133.223	133.808
Dmail Group	206.501	262.001
Kerself		525.000
Cembre	402.955	
B&C Speakers	615.129	
Investimenti azionari	5.558.665	4.424.178
Titoli di stato (CCT)	991.983	1.293.827
Obbligazioni Enel	80.256	
Obbligazioni	1.072.239	1.293.827
Totale voce	6.630.904	5.718.005

La tabella seguente mostra invece le variazioni intervenute nella voce nel primo semestre del 2010, rispettivamente per la categoria degli investimenti azionari e dei titoli di Stato:

Variazioni annue	Obbligazioni ENEL	Titoli di Stato	Azioni	Totale
Esistenze iniziali 31.12.2009		1.293.827	4.424.178	5.718.005
Acquisti	80.000		2.272.872	2.352.872
Variazioni positive di fair value	256		158.924	159.180
Altre variazioni positive		684		684
Vendite		-300.474	-1.241.224	-1.541.698
Variazioni negative di fair value		-2.054	-56.085	-58.139
Rimanenze finali 30.06.2010	80.256	991.983	5.558.665	6.630.904

Non sono presenti attività finanziarie disponibili per la vendita costituite in garanzia di proprie passività e impegni.

Nota 4 – Crediti

Sia al 31 dicembre 2009 che al 30 giugno 2010, l'intero importo della voce fa riferimento a somme depositate su conti correnti. Considerata la natura a vista delle attività finanziarie in oggetto è ragionevole assumere il *fair value* uguale al valore di bilancio. Tutte le disponibilità liquide risultano libere da garanzie o impegni.

Nota 5 – Attività materiali

La voce, pari a Euro 600, fa essenzialmente riferimento ad attività strumentali di proprietà (macchine elettroniche d'ufficio), acquistate nel 2008 e valorizzate con il criterio del costo, per Euro 1.198. La relativa quota di ammortamento, a riduzione del valore di bilancio al 31.12.2009 e imputata al primo semestre del 2010 è pari a Euro 118.

Nota 6 – Attività immateriali

La voce, pari a Euro 871, fa essenzialmente riferimento a software di proprietà, acquistati negli esercizi precedenti e in parte nel 2010 (Euro 515), valorizzate con il criterio del costo. La relativa quota di ammortamento, a riduzione del valore di bilancio al 31.12.2009 (Euro 689) e imputata al primo semestre del 2010 è pari a Euro 333.

Nota 7 – Attività fiscali e passività fiscali

Di seguito un riepilogo sintetico della composizione delle attività e passività fiscali:

Attività e passività fiscali	30.06.2010	31.12.2009
Attività fiscali correnti (Credito IRES)	13.945	8.910
Attività fiscali anticipate	140.760	87.141
Passività fiscali differite	33.826	117.529

Il credito IRES fa riferimento alle ritenute subite su interessi. In relazione alla perdita fiscale dell'esercizio 2009 non sono maturate imposte correnti a debito, né sono stati versati acconti durante il primo semestre del 2010.

La tabella di seguito mostra la ripartizione delle attività fiscali anticipate e delle passività fiscali differite a seconda che la contropartita sia il Conto Economico o il Patrimonio netto:

Dettaglio fiscalità anticipata e differita	30.06.2010	31.12.2009
Attività fiscali anticipate in contropartita del conto economico	118.528	80.332
Attività fiscali anticipate in contropartita del patrimonio netto	22.232	6.809
Totale attività fiscali anticipate	140.760	87.141
Passività fiscali differite in contropartita del conto economico	6.695	2.886
Passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto	27.131	114.643
Totale passività fiscali differite	33.826	117.529

Attività fiscali anticipate e passività fiscali differite in contropartita del conto economico

Nel primo semestre del 2010 sono maturate nuove imposte anticipate, in contropartita del Conto Economico, per Euro 43.219. Vi è stato inoltre un rigiro di imposte anticipate di Euro 5.023. Il saldo delle attività fiscali anticipate, che hanno come contropartita il Conto Economico, al 30 giugno 2010, è così pari a Euro 118.528.

Con riferimento alle passività fiscali differite, sono state iscritte imposte differite per Euro 2.886 e sono maturate ulteriori imposte differite nel primo semestre del 2010 per Euro 3.810.

Attività fiscali anticipate e passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto

Nell'esercizio 2009 sono state rigirate imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto) per Euro 72.833 (pari al saldo iniziale). Nello stesso esercizio vengono rilevate nuove imposte anticipate, in contropartita del patrimonio netto per un ammontare pari a Euro 6.808. Nel primo semestre del 2010, vengono rigirate, in contropartita del patrimonio netto, imposte anticipate per Euro 3.688 e vengono iscritte nuove imposte anticipate per Euro 19.112.

Con riferimento alle passività fiscali differite in contropartita del patrimonio netto, l'ammontare iscritto all'inizio dell'esercizio 2009 (Euro 33.523) è rigirato interamente nell'esercizio vengono iscritte nuove imposte differite per Euro 114.643. Nel primo semestre dell'esercizio 2010, tale ultimo ammontare è interamente rigirato, in contropartita del patrimonio netto, e vengono rilevate nuove imposte differite per Euro 27.131.

Nota 8 – Altre attività

La voce si riferisce a risconti attivi, rispettivamente pari a Euro 6.232 al 30 giugno 2010; l'importo al 31 dicembre 2009 era pari a Euro 6.300.

Nota 9 – Altre passività

La tabella di seguito riporta il dettaglio delle altre passività:

Altre passività	30.06.2010	30.06.2009
Fornitori italia	2.563	297
Fatture da ricevere	6.174	26.802
Erario ritenute collaboratori	11.990	9.447
Erario per ritenute lavoro autonomo	3.090	750
Inps a debito ammin.	7.132	5.553
Debiti vs amministratori	27.585	1.250
Altri	311	1.533
Ratei passivi	31.513	
Totale	90.358	45.632

Nota 10 – Patrimonio netto

La tabella di seguito sintetizza la composizione del patrimonio netto:

DETTAGLIO PATRIMONIO NETTO	30/06/2010	31/12/2009
Capitale sociale	9.500.000	9.500.000
Altre riserve di utili	-34.238	-139.080
Riserve da valutazione per attività finanziarie disponibili per la vendita	763.738	808.228
Risultato d'esercizio	177.234	104.842
Patrimonio Netto	10.406.734	10.273.990

Al 31 dicembre 2009, come al 30 giugno 2010, il capitale sociale ammontava a Euro 9.500.000 (interamente versato), costituito da n. 9.500.000 azioni.

La riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, è composta da riserve positive per Euro 845.888 e da riserve negative per Euro 82.150 al 30 giugno 2010, mentre è composta da riserve positive per Euro 817.952 e riserve negative per Euro 9.724 al 31 dicembre 2009.

Nota 11 – Interessi attivi e proventi assimilati

Nella tabella di seguito il dettaglio della voce in oggetto per i due periodi di riferimento:

Voci / forme tecniche	30.06.2010			30.06.2009
	Titoli di debito	Altre op.	Totale	Totale
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.035		7.035	40.648
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			-	-
Crediti		18.650	18.650	761
Credito verso banche				
Altre attività finanziarie			-	
Totale interessi attivi e proventi assimilati	7.035	18.650	25.685	41.409

Nota 12 – Interessi passivi e oneri assimilati

Il saldo della voce fa riferimento ai conti correnti bancari.

Nota 13 – Dividendi e proventi simili

Il saldo della voce in oggetto al 30 giugno 2009, fa riferimento alle azioni iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Con riferimento al primo semestre del 2010, il saldo fa riferimento ad azioni iscritte tra le attività finanziarie detenute per la negoziazione, ovvero ai dividendi incassati da azioni Atlantia, A2A, per Euro 4.949, e ad azioni iscritte tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, ovvero ai dividendi incassati da azioni Servizi Italia, Cembre, Reply, per complessivi Euro 112.449.

Nota 14 – Risultato netto dell'attività di negoziazione

Il saldo della voce al 30 giugno 2010, è riferito alla valutazione al *fair value* dei titoli A2A, Atlantia e FNM detenute a scopo di trading, per l'importo negativo di Euro 13.196; alle plusvalenze di Euro 20.789, realizzate con le cessioni delle azioni A2A, Parmalat, Autogrill; alla minusvalenza di Euro 3.607, derivante dalla cessione della azioni Atlantia.

Nota 15 – Utile / perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie

Il saldo al 30 giugno 2010 è relativo a utili da realizzo di titoli iscritti tra le attività finanziarie disponibili per la vendita per complessivi Euro 227.244 e da perdite da realizzo per complessivi Euro 17.386 per la cessione di titoli iscritti nella medesima categoria.

Il saldo al 30 giugno 2009 è relativo a perdite da realizzo di titoli iscritti tra le attività

finanziarie disponibili per la vendita, per Euro 4.621.

Nota 16 – Spese per il personale

L'ammontare della voce al 30 giugno 2010 è relativo ai compensi maturati a favore degli amministratori e dei sindaci, che al primo semestre dell'esercizio precedente ammontavano a Euro 67.803. L'ammontare al 30 giugno 2009 conteneva inoltre compensi maturati a favore di personale non dipendente per Euro 20.766.

Nota 17 - Altre spese amministrative

La tabella seguente illustra il dettaglio della voce in oggetto:

Dettaglio altre spese amministrative	30.06.2010	30.06.2009
Spese telefoniche e fax	211	547
Rimborso spese	2756	1449
Consulenze	50456	11244
Spese bancarie	2538	1653
Affitti e locazioni	26564	25200
Altre	9331	11213
Totale	91856	51306

Nota 18 – Rettifiche / riprese di valore nette su attività materiali

Gli ammortamenti sono stati calcolati secondo l'utilizzo economico dei beni materiali. Come illustrato nello stato patrimoniale, per entrambi i periodi di riferimento, si tratta di Euro 1.620 di ammortamenti per macchine elettroniche d'ufficio.

Nota 19 – Rettifiche / riprese di valore nette su attività immateriali

Gli ammortamenti sono stati calcolati secondo l'utilizzo economico dei beni immateriali. Come illustrato nello stato patrimoniale, per entrambi i periodi di riferimento, si tratta di Euro 230 di ammortamenti relativi a software.

Nota 20 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente

Non sono state generate per l'esercizio imposte correnti e pertanto non viene effettuata alcuna riconciliazione fra onere fiscale teorico e onere effettivo di bilancio.

Non essendo maturate imposte correnti, la voce include esclusivamente gli effetti della variazione della fiscalità anticipata e differita con contropartita conto economico. In proposito, sono state calcolate imposte anticipate pari a euro 34.385 sulla perdita fiscale realizzata nel semestre, perché si ritiene probabile il loro recupero negli esercizi futuri, visti i *business plan* della Società e vista la normativa fiscale che

prevede la possibilità di riportare illimitatamente le perdite fiscali realizzate nei primi tre esercizi di attività.

14.5.1.10 Prospetto analitico della redditività complessiva

Voci	Primo semestre 2010		
	Importo lordo	Imposte sul reddito	Importo netto
Utile (Perdita) d'esercizio	142.849	34.385	177.234
Altre componenti reddituali			
Attività finanziarie disponibili per			
a) variazioni di fair value	101.041	27.786	128.827
b) rigiro a conto economico utili e perdite da realizzo	-248.512	75.195	-173.317
Totale altre componenti reddituali	-147.471	102.981	-44.490
Redditività complessiva	-4.622	137.366	132.744

14.5.1.11 Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Si rimanda per tale aspetto alla parte relativa all'informativa finanziaria annuale ovvero al par. 14.2.12, non essendo emerso nessun cambiamento significativo nel primo semestre del 2010 con riferimento alla identificazione dei rischi e delle relative politiche di copertura.

14.5.1.12 Dipendenti suddivisi per categoria

La Società non si è avvalsa dell'opera di alcun dipendente nel primo semestre dell'esercizio 2010.

14.6 Politica dei dividendi

Per la descrizione della politica di distribuzione dei dividendi adottata dall'Emittente, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.10.

14.6.1 Ammontare del dividendo per azione per ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Nel corso degli esercizi 2008 e 2009, l'Emittente non ha distribuito alcun dividendo.

14.7 Procedimenti giudiziari e arbitrati

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla data del presente Documento di

Ammissione, l'Emittente non è parte, né lo è stata, di alcun procedimento giudiziario civile, penale o fiscale che possa avere ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività dell'Emittente.

14.8 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non vi sono stati cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente stesso verificatisi successivamente al 30 giugno 2010.

15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1 Capitale azionario

15.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 9.500.000, interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 9.500.000 Azioni, suddivise in n. 8.601.800 Azioni Ordinarie e n. 898.200 Azioni di Categoria B.

15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso azioni non rappresentative del capitale, ai sensi dell'art. 2348, comma 2°, cod. civ., né strumenti finanziari partecipativi non aventi diritto di voto nell'Assemblea, ai sensi degli artt. 2346, comma 6°, e 2349, comma 2°, cod. civ. o aventi diritto di voto limitato, ai sensi dell'art. 2349, comma 5°, cod. civ..

15.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene, direttamente o indirettamente, Azioni proprie, né l'Assemblea dell'Emittente ha concesso l'autorizzazione ai sensi dell'art. 2357 cod. civ. all'acquisto di azioni proprie.

15.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

15.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati concessi diritti di opzione su Azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente.

In data 9 luglio 2010, l'Assemblea della Società ha deliberato l'Aumento di Capitale e l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, per la descrizione del quale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

15.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri del Gruppo

Non applicabile.

15.1.7 Descrizione dell'evoluzione del capitale azionario

Di seguito, sono illustrate le operazioni che hanno riguardato il capitale sociale dell'Emittente dalla data di costituzione sino alla Data del Documento di Ammissione.

L'Emittente è stato costituito, in data 7 febbraio 2008 con un capitale sociale pari a Euro 950.000, interamente sottoscritto e versato all'atto della costituzione.

L'atto costitutivo ha conferito al Consiglio di Amministrazione della Società, una delega, di durata quinquennale, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., di aumentare il capitale sociale in forma scindibile, ex art. 2439 cod. civ., per massimi Euro 50 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie da liberarsi mediante conferimento in denaro da offrire, con esclusione del diritto di opzione, a *partner* finanziari da individuarsi tra investitori istituzionali, professionali ed esponenti degli ambienti imprenditoriali.

Con deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 20 febbraio 2008, è stata data parziale esecuzione a tale delega, mediante assunzione di una deliberazione di aumento del capitale sociale per massimi Euro 19.998.200 da eseguirsi entro il 31 dicembre 2008.

Tale deliberazione ha avuto esecuzione soltanto parzialmente, di talché, al 31 dicembre 2008, il capitale sociale dell'Emittente risultava essere stato aumentato per un ammontare pari a Euro 5.800.000.

Con successiva deliberazione del Consiglio di Amministrazione del 21 luglio 2009, è stato deliberato (sempre a valere sulla delega ricevuta dal Consiglio di Amministrazione in sede di atto costitutivo) di aumentare il capitale sociale, in forma scindibile, per massimi Euro 44.200.000, mediante emissione di altrettante Azioni Ordinarie, da eseguirsi entro il 12 febbraio 2013, stabilendo che l'aumento di capitale sociale fosse collocabile dal Consiglio di Amministrazione in una o più *tranche*, fosse riservato in opzione ai soci e, ove non fosse, in tutto o in parte, sottoscritto dai soci, venisse offerto, a cura del Consiglio di Amministrazione (e con facoltà di stabilirne il sovrapprezzo), a *partner* finanziari individuati tra investitori istituzionali, professionali ed esponenti degli ambienti imprenditoriali.

In data 9 luglio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha revocato la delega conferita al Consiglio di Amministrazione in sede di atto costitutivo. Alla data della revoca della delega, il capitale sociale della Società risultava essere stato sottoscritto per un importo complessivo pari a Euro 9.500.000.

Contestualmente alla revoca della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato: (i) l'Aumento di Capitale scindibile con sovrapprezzo, per massime n. 40.500.000 Azioni Ordinarie, pari a massimi Euro 40.500.000, e (ii) l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant,

riservato esclusivamente all'esercizio dei Warrant, per massime n. 50.000.000 Azioni di Compendio, pari a massimi Euro 50.000.000.

Il sovrapprezzo delle Azioni Ordinarie di nuova emissione è stato determinato dal Consiglio di Amministrazione, tenendo anche conto del valore del patrimonio netto dell'Emittente alla data del 31 dicembre 2009.

In relazione alla sottoscrizione delle Azioni Ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale, si segnala che l'Emittente ha ricevuto impegni vincolanti per n. 13.644.794 Azioni Ordinarie e relativi Warrant per un controvalore complessivo pari a Euro 14.054.149, la cui efficacia è subordinata all'inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie sull'AIM Italia.

15.2 Atto costitutivo e statuto

15.2.1 Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente

La Società ha per oggetto l'esercizio non nei confronti del pubblico dell'attività di assunzione di partecipazioni.

In particolare, la Società, nell'ambito della predetta attività, potrà acquisire, detenere e gestire diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di altre società e/o imprese, ivi compresi strumenti finanziari partecipativi e titoli di debito, ed espressamente escluse le quote di fondi chiusi di investimento mobiliare o immobiliare italiani o esteri nonché di altri organismi di investimento collettivo del risparmio.

L'attività della Società dovrà essere condotta nel rispetto della propria politica di investimento.

La Società ha inoltre per oggetto lo studio, la ricerca, e l'analisi in materia economica e finanziaria e potrà svolgere tutte le attività e compiere tutti gli atti e le operazioni strumentali o connesse alle attività di cui all'oggetto sociale quali, a titolo esemplificativo, la gestione di immobili ad uso funzionale, la gestione di servizi informatici o di elaborazione dati, la formazione e l'addestramento del personale, l'assistenza alle imprese in materia di struttura finanziaria.

La Società potrà svolgere le suddette attività anche al di fuori della propria sede nel rispetto delle disposizioni di legge vigenti.

La Società potrà effettuare la raccolta del risparmio solo nei limiti e con le modalità consentiti dall'art. 11 del Testo Unico Bancario e dalla correlata normativa secondaria, vigenti *pro-tempore*.

La Società, in via strumentale e del tutto occasionale, potrà, ai fini del raggiungimento

dell'oggetto sociale, dare e prendere in affitto immobili ad uso funzionale, intrattenere rapporti bancari e compiere qualsiasi altra operazione di natura mobiliare, finanziaria, assicurativa e commerciale, nonché compiere tutto quanto abbia attinenza con lo scopo sociale e sia comunque ritenuta utile al raggiungimento dello stesso.

È fatto divieto di esercitare ogni attività bancaria riservata ad istituti di credito, l'esercizio professionale dell'attività di intermediazione mobiliare, ogni altra attività oggetto di diversa normativa di legge e quelle vietate dalla presente e futura legislazione nonché l'attività di concessione di prestiti o altre garanzie reali.

15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza

15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli da 20 a 28 dello Statuto.

15.2.2.2 Collegio Sindacale

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia agli articoli da 29 a 31 dello Statuto.

15.2.3 Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni

Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie attribuiscono il diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di Statuto applicabili.

Azioni di Categoria B

Le Azioni di Categoria B, oltre al diritto di voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi previsti dalla legge e dallo Statuto, attribuiscono ai rispettivi titolari i seguenti diritti:

- (i) diritto di voto in occasione delle delibere dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società;
- (ii) diritto di concorrere alla nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale secondo la procedura del voto di lista;
- (iii) diritto a percepire complessivamente una porzione percentuale del totale

degli utili di cui l'assemblea abbia deliberato la distribuzione, nonché di qualsiasi altra distribuzione diversa dalla riserva di sovrapprezzo e dal rimborso del capitale sociale, pari a 4 volte la percentuale rappresentata dalle Azioni di Categoria B al momento della delibera di distribuzione degli utili rispetto all'intero capitale sociale, con un limite massimo del 20% dei fondi oggetto di distribuzione;

- (iv) diritto di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie nei casi e secondo il rapporto di concambio di seguito descritti.

I diritti indicati ai precedenti punti (ii), (iii), (iv) non sono diritti riconosciuti individualmente a ciascun titolare di Azioni di Categoria B, ma sono diritti attribuiti congiuntamente e cumulativamente all'intera categoria di azionisti Titolari di Azioni di Categoria B considerati nel loro insieme.

Inoltre, l'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B delibera:

- (i) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;
- (ii) sull'approvazione delle deliberazioni dell'Assemblea della Società che pregiudichino i diritti della categoria ai sensi dell'articolo 2376 cod. civ. entro 30 giorni dalla data della relativa delibera;
- (iii) sull'approvazione delle delibere dell'Assemblea della Società che riguardino:
 - (a) qualsiasi modifica dello Statuto (eccezion fatta per le sole delibere inerenti le modifiche necessarie a uniformare lo Statuto a disposizioni inderogabili di legge o regolamento, e/o la riduzione del capitale sociale per perdite ai sensi degli articoli 2446 e 2447 cod. civ., purché nei limiti di quanto strettamente necessario per effettuare la copertura delle perdite e la ricostituzione del capitale sociale minimo prescritto dalle disposizioni di legge applicabili);
 - (b) la trasformazione, fusione o la scissione della Società;
 - (c) lo scioglimento della Società;
 - (d) la distribuzione di capitale o riserve; e/o
 - (e) l'emissione di strumenti finanziari partecipativi;
 - (f) su ogni altra materia soggetta all'approvazione dell'assemblea speciale prevista dalla legge e/o dallo Statuto.

Il mancato consenso dell'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B, relativamente alle delibere in questione, ha l'effetto di impedire l'assunzione della delibera da parte dell'Assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda dei casi.

Inoltre, si segnala che lo Statuto dell'Emittente prevede che, in deroga al meccanismo del voto di lista previsto statutariamente, qualora la maggioranza degli Amministratori sia tratta da una lista presentata da azionisti titolari di Azioni Ordinarie, la minoranza degli Amministratori dovrà essere tratta necessariamente dalla lista presentata dai Titolari di Azioni di Categoria B.

Come sopra anticipato, le Azioni di Categoria B attribuiscono ai rispettivi titolari, tra gli altri, il diritto di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie, previa: (a) delibera dell'Assemblea straordinaria assunta con il voto favorevole del 75% del capitale sociale, anche in assenza di (ed indipendentemente da) delibera dell'assemblea speciale degli azionisti Titolari di Azioni di Categoria B; ovvero (b) delibera dell'assemblea speciale degli azionisti Titolari di Azioni di Categoria B.

Nell'ipotesi *sub* (a) che precede, il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 4 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta, restando inteso che comunque, all'esito della conversione delle Azioni di Categoria B, le Azioni Ordinarie offerte in conversione non potranno rappresentare più del 20% del capitale sociale, qualora il capitale sociale della Società sia inferiore od uguale ad Euro 10.000.000 ovvero il 15% del capitale sociale qualora il capitale sociale della Società sia superiore ad Euro 10.000.000. In tale ipotesi, il rapporto di conversione verrà proporzionalmente ridotto in modo da rispettare tali vincoli.

Nell'ipotesi *sub* (b) che precede, il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 2 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta, restando inteso che comunque, all'esito della conversione delle Azioni di Categoria B, le azioni ordinarie offerte in conversione non potranno rappresentare più del 20% del capitale sociale, qualora il capitale sociale della Società sia inferiore od uguale ad Euro 10.000.000,00, ovvero il 15% del capitale sociale qualora il capitale sociale della Società sia superiore ad Euro 10.000.000,00. In tale ipotesi, il rapporto di conversione verrà proporzionalmente ridotto in modo da rispettare tali vincoli.

Entro 10 giorni dal verificarsi della delibera che ha approvato la conversione, il Consiglio di Amministrazione, con delibera da effettuarsi alla presenza del notaio, provvederà, dovendosi intendere a ciò espressamente delegato, a deliberare l'emissione delle azioni ordinarie al servizio della conversione delle Azioni di Categoria B ed altresì ad effettuare tutti gli adempimenti connessi a tale delibera, ivi incluse le modifiche statutarie, inerenti il numero delle azioni che compongono il capitale sociale, anche ai fini del deposito presso il Registro delle Imprese. Qualora non vi provveda il Consiglio di Amministrazione, tale delibera sarà assunta dal Collegio Sindacale.

Inoltre, qualora, a seguito di un'offerta totalitaria, l'offerente venga a detenere almeno il 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori, l'Assemblea dell'Emittente potrà essere anche convocata per deliberare la conversione di tutte le Azioni di Categoria B esistenti, anche in assenza di (ed indipendentemente da) una delibera dell'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B, fermo restando che il rapporto di conversione sarà pari a 4 Azioni Ordinarie per ogni Azione di Categoria B detenuta.

I Titolari di Azioni di Categoria B hanno, altresì, il diritto *uti singuli*, nel caso in cui non abbiano aderito a un'offerta pubblica di acquisto totalitaria sulle Azioni della Società, di convertire le Azioni di Categoria B in Azioni Ordinarie per un periodo di 90 (novanta) giorni a decorrere dalla data di chiusura dell'offerta, fermo restando che il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 4 Azioni Ordinarie ogni Azione di Categoria B detenuta. Si applicano in tali casi le modalità di conversione e i limiti percentuali previsti nello Statuto.

Le Azioni Ordinarie non possono essere convertite in Azioni di Categoria B.

Possono essere oggetto di quotazione sia le Azioni Ordinarie sia le Azioni di Categoria B.

15.2.4 Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge

Lo Statuto dell'Emittente esclude espressamente il diritto di recesso a favore dei soci assenti e dissenzienti rispetto alla delibera di proroga della durata della Società e di introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione delle Azioni.

Lo Statuto dell'Emittente prevede che i soci potranno esercitare il diritto di recedere per tutte o parte delle loro Azioni qualora la Società non sia stata ammessa a quotazione presso un mercato regolamentato dell'Unione Europea entro la data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Inoltre, ai sensi dell'articolo 8 dello Statuto dell'Emittente, l'esercizio, da parte dei soci, del diritto di recesso per un numero di Azioni uguale o maggiore del 50% più un'Azione del capitale sociale costituisce causa di scioglimento della Società.

15.2.5 Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'Assemblea, si rinvia agli articoli da 11 a 19 dello Statuto.

15.2.6 Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto dell'Emittente non prevede disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

15.2.7 Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti, lo Statuto prevede un obbligo di comunicazione nei confronti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente da parte di tutti gli azionisti che si trovino a detenere una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente pari al 3% e ai suoi multipli, ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori.

La mancata comunicazione della partecipazione rilevante, comporta la sospensione del diritto di voto sulle Azioni e sugli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa.

15.2.8 Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale

Lo Statuto dell'Emittente non prevede per la modifica del capitale sociale condizioni maggiormente restrittive rispetto alle condizioni previste dalla legge.

16. CONTRATTI IMPORTANTI

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sono stati conclusi dall'Emittente, nel corso dei due anni precedenti alla Data del Documento di Ammissione, contratti di importanza significativa diversi da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività dell'Emittente, né sono stati conclusi accordi, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, dall'Emittente, in base ai quali l'Emittente stesso sia soggetto a un'obbligazione o abbia un diritto di importanza significativa alla Data del Documento di Ammissione.

17. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

17.1 Pareri o relazioni redatte da esperti

Nel Documento di Ammissioni non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

17.2 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente, sulla base delle informazioni pubblicate da suddetti terzi; non sono stati omessi fatti o parti di tali informazioni che potrebbero rendere le informazioni riprodotte false o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi è indicata la relativa fonte.

18. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per informazioni sulle società partecipate dall'Emittente, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione.

SEZIONE II
NOTA INFORMATIVA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dai soggetti indicati alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

La dichiarazione di responsabilità relativa alle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione è riportata alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al mercato in cui tali soggetti operano e agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 3 del presente Documento di Ammissione.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli Amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 mesi a decorrere dalla data di ammissione delle Azioni alle negoziazioni sull'AIM Italia.

3.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L'Emittente intende utilizzare i proventi derivanti dall'Aumento di Capitale al fine, da un lato, di raccogliere l'ammontare minimo previsto ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Emittenti quale requisito per l'ammissione delle *investing companies* sull'AIM Italia e, dall'altro, di dotare la Società di ulteriori risorse finanziarie e per il perseguimento della propria politica di investimento descritta alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.2.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni Ordinarie, i Warrant e le Azioni di Compendio dell'Emittente.

I Warrant sono assegnati gratuitamente, nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione a tutti i portatori di Azioni Ordinarie e di Azioni di Categoria B. Le Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento regolare, pari a quello delle Azioni Ordinarie negoziate sull'AIM Italia alla data di esercizio dei Warrant.

Le Azioni Ordinarie e le Azioni di Compendio sono prive del valore nominale. Alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Compendio è stato attribuito il codice ISIN IT0004407430.

I Warrant sono denominati "Warrant First Capital 2010-2013" e agli stessi è stato attribuito il codice ISIN IT0004652662.

4.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati

Le Azioni Ordinarie, i Warrant e le Azioni di Compendio sono stati emessi in base alla legge italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni Ordinarie e le Azioni di Compendio sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili e in forma dematerializzata, immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli. Le Azioni hanno, inoltre, godimento regolare.

I Warrant sono al portatore, circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie e dalle Azioni di Categoria B alle quali erano abbinati e sono liberamente trasferibili. I Warrant sono ammessi al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni Ordinarie, i Warrant e le Azioni di Compendio sono denominati in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio

Azioni Ordinarie e Azioni di Compendio

Tutte le Azioni Ordinarie e le Azioni di Compendio hanno tra loro le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Ciascuna Azione Ordinaria e ciascuna Azione di Compendio attribuisce il diritto a un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge e dello Statuto.

Warrant

I Warrant circolano separatamente rispetto alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Categoria B cui sono abbinati, a partire dalla data di emissione e saranno liberamente trasferibili.

I Warrant potranno essere esercitati:

- (a) ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno al 31 luglio 2011 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,05 per ciascuna Azione di Compendio;
- (b) ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno 2012 al 30 novembre 2012 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,10 per ciascuna Azione di Compendio;
- (c) ogni giorno di mercato aperto dal 1° giugno 2013 al 31 dicembre 2013 (compresi), a un prezzo di esercizio pari a Euro 1,18 per ciascuna Azione di Compendio;

(complessivamente, “**Periodi di Esercizio**” e, ciascuno, individualmente, “**Periodo di Esercizio**”) e le relative richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate agli intermediari aderenti a Monte Titoli presso cui i Warrant sono depositati.

Per maggiori informazioni, si veda il Regolamento dei Warrant, in appendice al Documento di Ammissione.

I Warrant che non fossero validamente presentati per l’esercizio entro il termine ultimo del 31 dicembre 2013, o il diverso termine in caso di sospensione del periodo di esercizio, decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità a ogni effetto.

Le Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie in circolazione alla data di efficacia dell’esercizio dei Warrant. Il prezzo di esercizio dovrà essere integralmente versato all’atto della presentazione della richiesta, senza aggravio di commissioni o spese a carico dei richiedenti.

L’emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di

Compendio sottoscritte dai portatori di Warrant che presentano la richiesta entro il quindicesimo giorno del mese durante il quale è aperto uno dei Periodi di Esercizio, avranno luogo entro l'ultimo giorno di borsa aperta del mese in cui è presentata la richiesta. L'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta tra il sedicesimo (incluso) e l'ultimo giorno di ciascun mese durante il quale è aperto uno dei Periodi di Esercizio, avranno luogo entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta.

4.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi

In data 9 luglio 2010, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato l'Aumento di Capitale scindibile con sovrapprezzo pari a massimi Euro 40.500.000, per massime n. 40.500.000 Azioni Ordinarie alle quali sono abbinati gratuitamente i Warrant nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione Ordinaria.

In pari data, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha deliberato altresì l'Aumento di Capitale a servizio dei Warrant, scindibile, riservato esclusivamente all'esercizio dei Warrant, da abbinare gratuitamente alle Azioni Ordinarie e alle Azioni di Categoria B, per massime n. 50.000.000 Azioni di Compendio, pari a massimi Euro 50.000.000.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni Ordinarie assegnate nell'ambito dell'Aumento di Capitale verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Ordinarie né delle Azioni di Compendio, né dei Warrant.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari.

L'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui delle azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF, limitatamente agli artt. 106, 107, 108, 109 e 111 nonché le previsioni di cui ai

regolamenti Consob di attuazione, in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria.

Le norme del TUF e dei regolamenti Consob di attuazione trovano applicazione con riguardo alla detenzione di una partecipazione superiore alla soglia del 30% del capitale sociale, ove per partecipazione si intende una quota, detenuta anche indirettamente per il tramite di fiduciari o per interposta persona, dei titoli emessi dalla Società che attribuiscono diritti di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori. Pertanto, in tale caso, troverà applicazione l'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto avente a oggetto la totalità delle azioni con diritto di voto.

Fermo restando quanto previsto dall'articolo 106, comma 1°, primo periodo TUF, il prezzo che dovrà essere corrisposto ai Titolari di Azioni di Categoria B sarà maggiorato di un premio per ciascuna Azione di Categoria B pari a quattro volte il corrispettivo offerto per ciascuna Azione Ordinaria.

Nel periodo di adesione all'offerta non hanno effetto nei confronti dell'offerente le limitazioni al trasferimento di titoli previste nello Statuto.

Inoltre, quando, a seguito di un'offerta totalitaria, l'offerente venga a detenere almeno il 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori, nella prima assemblea che segue la chiusura dell'offerta, convocata per modificare lo Statuto (anche in assenza di - ed indipendentemente da - una delibera dell'assemblea speciale) o per revocare o nominare gli amministratori non hanno effetto: (a) le limitazioni al diritto di voto previste nello Statuto o da patti parasociali; (b) qualsiasi diritto speciale in materia di nomina o revoca degli amministratori previsto nello Statuto; (c) il voto determinante previsto a favore di speciali categorie di azioni; inoltre, l'assemblea potrà essere anche convocata per deliberare la conversione di tutte le Azioni di Categoria B esistenti, anche in assenza di (ed indipendentemente da) una delibera dell'Assemblea Speciale, fermo restando che il rapporto di conversione sarà pari a 4 Azioni Ordinarie per ogni Azione di Categoria B detenuta. I Titolari di Azioni di Categoria B che non hanno aderito all'offerta totalitaria avranno in ogni caso *uti singuli* il diritto - per un periodo di 90 giorni a decorrere dalla data di chiusura dell'offerta - a convertire le Azioni di Categoria B detenute in Azioni Ordinarie, fermo restando che il rapporto di conversione, vincolante per tutti i soci, sarà pari a 4 Azioni Ordinarie per ogni Azione di Categoria B detenuta. Si applicano in tali casi le modalità di conversione e i limiti percentuali previsti nello Statuto.

Qualora il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'articolo 106, primo comma, TUF non sia accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dalle norme di legge e regolamentari applicabili, opererà la sospensione del

diritto di voto per l'intera partecipazione, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

La disciplina richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo all'azionista.

La disciplina prevista statutariamente e qui richiamata può essere modificata, finché le azioni della società sono ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno il 75% del capitale sociale, ferme restando le delibere di competenza dell'assemblea speciale dei Titolari di Azioni di Categoria B.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni Ordinarie nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, le Azioni Ordinarie non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio.

4.11 Profili fiscali

Le informazioni di carattere generale fornite qui di seguito riassumono il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni di società residenti in Italia per certe categorie di investitori. Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana vigente alla data del Prospetto Informativo, fermo restando che la stessa rimane soggetta a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi.

Al riguardo, si segnala che l'articolo 1, comma 38 della Legge n. 244 del 24 dicembre 2007 (Legge finanziaria 2008), ha stabilito che: *“Al fine di garantire l'invarianza del livello di tassazione dei dividendi e delle plusvalenze, in relazione alla riduzione dell'aliquota d'imposta sul reddito delle società disposta dal comma 33 del presente articolo (riduzione dell'IRES al 27,5%), con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze sono proporzionalmente rideterminate le percentuali di cui agli articoli 47, comma 1, 58, comma 2, 59, e 68, comma 3 del citato testo unico di cui al Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917”* (di seguito **“T.U.I.R.”**); inoltre, il successivo comma 39 dell'articolo 1 della Legge finanziaria 2008 dispone che *“Con il medesimo decreto di cui al comma 38, sono altresì determinate la normativa transitoria e le relative decorrenze”*.

Ciò posto, a seguito della riduzione dell'aliquota IRES dal 33% al 27,5%, con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 2 aprile 2008 sono stati fissati i nuovi livelli di prelievo per dividendi e plusvalenze da partecipazioni qualificate - al fine di mantenere invariato il prelievo complessivo di socio e società - come meglio descritti nei paragrafi successivi.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni.

4.11.1 Regime fiscale dei Warrant

Con riferimento al regime fiscale applicabile ai Warrant, si rinvia - in quanto applicabile - alla successiva Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.11.2.

4.11.2 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti alle azioni della Società sono 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.

4.11.2.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa

a) Partecipazioni non qualificate

Si considerano “non qualificate” le partecipazioni sociali che rappresentano complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria non superiore al 2% o al 20% ovvero una partecipazione al capitale non superiore al 5% o al 25% a seconda che si tratti rispettivamente di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni. Per verificare il superamento dei suddetti limiti, si tiene conto della cessione di azioni, partecipazioni o diritti effettuati nell'arco di un periodo di dodici mesi ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 12,50%.

I dividendi percepiti dai medesimo soggetti derivanti da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., sono soggetti ad un'imposta sostitutiva del 12,5%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973.

In entrambi i casi non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

L'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 SIM 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 Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

L'imposta sostitutiva non è operata nel caso in cui l'azionista persona fisica residente conferisca in gestione patrimoniale le azioni ad un intermediario autorizzato (cosiddetto "regime del risparmio gestito"); in questo caso, i dividendi concorrono a formare il risultato annuo maturato dalla gestione individuale di portafoglio, soggetto alla suddetta imposta sostitutiva del 12,5% applicata dal gestore.

b) Partecipazioni qualificate

Si considerano "qualificate" le partecipazioni sociali che rappresentano complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o al 20% ovvero una partecipazione al capitale superiore al 5% o al 25% a seconda che si tratti rispettivamente di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

I dividendi corrisposti da società italiane a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni qualificate possedute al di fuori dell'esercizio di impresa non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte, a condizione che, all'atto della percezione, i beneficiari dichiarino che i dividendi sono relativi a partecipazioni qualificate. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare. A seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata innalzata al 49,72% per gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 ossia, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, per gli utili prodotti a partire dall'esercizio 2008.

Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, relative all'impresa, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti l'attività d'impresa. I dividendi così percepiti devono essere indicati nella dichiarazione dei redditi e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare. Come già

evidenziato, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata innalzata al 49,72% per gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 ossia, per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare, per gli utili prodotti a partire dall'esercizio 2008.

4.11.2.2 Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 40% del loro ammontare; la suddetta misura del 40% è stata elevata al 49,72% con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 (esercizio 2008 per i soggetti con esercizio sociale coincidente con l'anno solare).

4.11.2.3 Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da 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, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

Per i soggetti che redigono il bilancio in base agli IAS / IFRS gli utili distribuiti relativi ad azioni detenute per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito imponibile, nell'esercizio in cui sono percepiti.

4.11.2.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti pubblici e privati, diversi dalle società, non aventi oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, concorrono a formare il reddito imponibile limitatamente al 5% del loro ammontare.

Tale regime, applicabile sia ai dividendi relativi all'attività istituzionale sia ai dividendi relativi all'attività d'impresa commerciale eventualmente svolta dagli stessi enti, sarà applicabile, in via transitoria, fino a quando non verrà data attuazione alla

previsione contenuta nella Legge delega n. 80 del 7 aprile 2003, la quale prevede la riqualificazione degli enti non commerciali quali soggetti passivi d'imposta sul reddito (IRE) anziché soggetti passivi dell'imposta sul reddito delle società (IRES).

4.11.2.5 Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente residenti in Italia esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 27%.

4.11.2.6 Fondi pensione ed O.I.C.V.M.

I dividendi percepiti da fondi pensione di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993 ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito "O.I.C.V.M.") soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. o con aliquota del 27% ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. n. 505 del 23 dicembre 1999.

4.11.2.7 Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi derivanti da azioni o titoli simili corrisposti a soggetti non residenti in Italia e privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 27%, ridotta al 12,5% per gli utili pagati su azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 27, comma 3-ter del D.P.R. n. 600/1973, la ritenuta è operata a titolo d'imposta e con aliquota dell'1,375% sui dividendi corrisposti alle società e agli enti soggetti ad imposta sul reddito delle società negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che sono inclusi nella cosiddetta *white list* che dovrà essere emanata con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R., ed ivi residenti, in relazione alle partecipazioni non relative a stabili organizzazioni nel territorio dello Stato.

Ai sensi dell'art. 27-ter, D.P.R. n. 600/1973, sui dividendi derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato, in luogo della suddetta ritenuta, a titolo di imposta del 12,5% o del 27%, è applicata un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione della ritenuta, nei casi in cui quest'ultima si renda applicabile. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono

depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato, nonché, tramite un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare una banca o una SIM residente in Italia ovvero una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato italiano o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato italiano.

Gli azionisti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto – a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge – al rimborso, fino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di avere 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.

Resta comunque ferma, in alternativa e sempre che venga tempestivamente prodotta adeguata documentazione, la diretta applicazione della suddetta ritenuta con le aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali per evitare la doppia imposizione tra l'Italia ed il proprio Paese di residenza, eventualmente applicabili.

Ulteriormente, si evidenzia che ai sensi dell'art. 27-*bis* del D.P.R. n. 600/1973, il quale ha recepito nella legislazione italiana, la Direttiva n. 435/90/CEE del consiglio del 23 luglio 1990 (cosiddetta "Direttiva Madre - Figlia") è possibile evitare l'applicazione della ritenuta o chiedere il rimborso della stessa, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società:

- a) residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea, senza essere considerata, ai sensi di una Convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea;
- b) costituita in una delle forme giuridiche indicate nell'allegato alla Direttiva n. 435/90/CEE;
- c) assoggettata ad una delle imposte indicate nell'allegato della medesima Direttiva n. 435/90/CEE, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero (tranne quelli territorialmente o temporalmente limitati);
- d) che detiene una partecipazione non inferiore al 20% del capitale sociale della società che distribuisce i dividendi;
- e) che detiene tale partecipazione nella società italiana che distribuisce gli utili, ininterrottamente per almeno un anno.

L'azionista estero al verificarsi delle predette condizioni, può richiedere la non applicazione del prelievo alla fonte, presentando la seguente documentazione: (i) una

certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente possiede i requisiti di cui alle precedenti lettere a), b) e c) e, inoltre, (ii) una dichiarazione dell'azionista stesso che attesti la sussistenza del requisito indicato alla precedente lettera e).

4.11.2.8 Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta e concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

Qualora i dividendi derivino da una partecipazione non connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.3 Regime fiscale delle plusvalenze

In via preliminare, si evidenzia che l'articolo 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 147 del 25 giugno 2008 (convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008) , ha inserito all'art. 68 del T.U.I.R. due commi (6-bis e 6-ter), che introducono nell'ordinamento tributario un'esenzione delle plusvalenze che vengono reinvestite in società di recente costituzione, al ricorrere di determinate condizioni. Più in particolare, la predetta disposizione, prevede che:

- i soggetti ammessi all'agevolazione sono le persone fisiche, le società semplici e gli enti non commerciali fiscalmente residenti in Italia, con riguardo alle partecipazioni detenute al di fuori dell'esercizio di un'attività d'impresa. Sono inoltre ammessi all'agevolazione i soggetti non residenti in Italia con riguardo alle plusvalenze conseguite in relazione alle attività finanziarie di cui si dirà in seguito, le cui correlate plusvalenze siano considerate conseguite in Italia ai sensi dell'art. 23 del T.U.I.R., sempreché dette plusvalenze siano relative a beni detenuti al di fuori dell'esercizio dell'attività d'impresa eventualmente esercitata nel territorio dello Stato italiano;
- le plusvalenze che possono godere dell'esenzione sono quelle che derivano dalla cessione: (i) di partecipazioni al capitale in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione), fiscalmente residenti in Italia; (ii) degli strumenti finanziari e dei contratti indicati nelle disposizioni di cui alle lett. c) e c.-bis) dell'art. 67 del T.U.I.R., relativi alle medesime società indicate al punto precedente;

- rientrano nell'ambito dell'agevolazione sia le partecipazioni qualificate sia quelle non qualificate a condizione che le stesse siano relative a società costituite da non più di sette anni e, inoltre, tali partecipazioni oggetto di cessione siano detenute da almeno tre anni alla data della cessione. Nel caso in cui solamente una parte delle partecipazioni cedute soddisfa il suddetto requisito temporale (detenzione da almeno tre anni), al fine di individuare la plusvalenza che gode del beneficio della totale esenzione, occorre applicare il disposto dell'art. 67, comma 1-*bis* del T.U.I.R., a norma del quale si considerano cedute per prime le partecipazioni acquisite in data più recente;
- la spettanza dell'esenzione in esame è condizionata al soddisfacimento di un'ulteriore condizione ossia le plusvalenze relative alle partecipazioni e alle altre attività finanziarie che rispettino i requisiti descritti al precedente punto, entro due anni dal loro conseguimento devono essere reinvestite in società di persone (escluse le società semplici e gli enti ad esse equiparati) ovvero in società di capitali (comprese le società cooperative e di mutua assicurazione) che svolgono la medesima attività e che sono costituite da non più di tre anni. A tali fini il reinvestimento può avere luogo esclusivamente mediante la sottoscrizione del capitale sociale o l'acquisto di partecipazioni al capitale di tali società. La norma, pertanto, introduce una sorta di periodo di sospensione durante il quale la plusvalenza non è considerata imponibile ai fini delle imposte sui redditi;
- inoltre, si evidenzia che l'importo dell'esenzione in esame non può in ogni caso eccedere il quintuplo del costo sostenuto dalla società le cui partecipazioni sono oggetto di cessione, nei cinque anni anteriori alla cessione, per l'acquisizione o la realizzazione di beni materiali ammortizzabili, diversi dagli immobili, e di beni immateriali ammortizzabili, nonché per spese di ricerca e sviluppo. Poiché la norma non fa alcun riferimento alla media annuale degli investimenti, si ritiene che l'ammontare da quintuplicare al fine di individuare la plusvalenza "massima" esente, debba essere esattamente pari al costo sostenuto per ciascuno dei suddetti beni nei cinque anni anteriori la data della cessione;
- infine, si evidenzia che poiché la descritta disciplina si rende applicabile anche alle plusvalenze relative a partecipazioni "non qualificate", la stessa coinvolge anche gli intermediari professionali che, stante il disposto degli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, sono tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50% nell'ambito del "risparmio amministrato" e del "risparmio gestito".

Tutto ciò considerato, si riporta di seguito il regime fiscale "ordinario" da riservare alle plusvalenze, qualora non trovi applicazione la disposizione agevolativa contenuta nel citato art. 3 del D.L. 25 giugno 2008 n. 112 (convertito con modificazioni dalla

Legge n. 133 del 6 agosto 2008) come sopra meglio descritta.

4.11.3.1 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni al di fuori dell'attività d'impresa

L'art. 67 del T.U.I.R. disciplina il trattamento fiscale da riservare ai cosiddetti "redditi diversi" realizzati da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di arti o professioni, d'impresa ovvero in relazione alla qualità di lavoratore dipendente. Rientrano nella definizione di redditi diversi le plusvalenze conseguite attraverso la cessione a titolo oneroso di azioni, quote, obbligazioni, titoli o altri diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni nonché altri strumenti finanziari.

Tali plusvalenze sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate (come in precedenza definite) come meglio descritto nei paragrafi successivi.

a) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti a seguito della cessione di partecipazioni non qualificate, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura del 12,5%; il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- *Regime di tassazione in base alla dichiarazione annuale dei redditi (art. 5, D.Lgs. 461/1997):* il contribuente indica nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno; sul risultato netto, se positivo, calcola l'imposta sostitutiva ed effettua il pagamento entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è quello ordinariamente applicabile qualora il contribuente non abbia optato per uno dei due regimi di cui ai successivi punti;
- *Regime del risparmio amministrato (art. 6, D.Lgs. 461/1997):* nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva del 12,5%, è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere

portate in deduzione, sempre non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello del realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi;

- *Regime del risparmio gestito (art. 7, D.Lgs. 461/1997)*: presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% 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 dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente e dei proventi assoggettati ad imposta sostitutiva. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo di imposta può essere computato in diminuzione del risultato positivo della gestione dei quattro periodi di imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di conclusione del rapporto di gestione patrimoniale, 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 al quale trovi applicazione il regime del risparmio gestito o amministrato, che sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, oppure possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi dai medesimi soggetti nei limiti ed alle condizioni descritte ai punti che precedono.

b) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti attraverso la cessione di partecipazioni qualificate se conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali sono per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate. A seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito per il 49,72%; la stessa percentuale si applica per la determinazione della quota delle corrispondenti minusvalenze deducibili dal reddito imponibile.

Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente.

Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% (49,72% a decorrere dal 1 gennaio 2009) dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito, in precedenza indicati.

4.11.3.2 Persone fisiche residenti che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del T.U.I.R.

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche esercenti l'attività d'impresa nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del T.U.I.R. (escluse le società semplici) mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate alle lettere a, b), c) e d) del successivo paragrafo, le suddette plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare (cosiddetto "regime della *participation exemption*"). In tale ipotesi, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni sono deducibili nel limite del 40% del loro ammontare. Come già evidenziato al paragrafo precedente, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, le suddette plusvalenze realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009 concorrono alla formazione del reddito per il 49,72%; la stessa percentuale si applica per la determinazione della quota delle corrispondenti minusvalenze deducibili dal reddito imponibile.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.3.3 Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del T.U.I.R.

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R., fiscalmente residenti in Italia, ovvero sia da 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 di azioni, concorrono per l'intero ammontare a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo

regime ordinario.

Tuttavia, le plusvalenze sono esenti da tassazione nella misura del 95 per cento del loro ammontare, qualora siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente;
- b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per le società che redigono il bilancio in base agli IAS / IFRS si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;
- c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia ovvero in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato o, alternativamente, è stata dimostrata, mediante istanza di interpello all'Agenzia delle entrate, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del T.U.I.R.; tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati.

Inoltre, per le partecipazioni in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni (cosiddette "holding"), il requisito della "residenza" e della "commercialità" (requisiti di cui alle lettere c) e d) sopra indicati) vanno riferiti alle società indirettamente partecipate e si considerano soddisfatti quando, i medesimi requisiti sussistono nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del valore del patrimonio sociale della holding stessa. In caso di cessione di società holding che detengono a loro volta società subholding, i suddetti requisiti vanno verificati in capo alle partecipate indirette operative.

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.

Con riguardo, infine, al trattamento fiscale da riservare alle eventuali minusvalenze realizzate si evidenzia che, se tali minusvalenze sono relative a partecipazioni per le quali, in linea di principio, si sarebbe reso applicabile il regime della *participation exemption*, le stesse sono irrilevanti ai fini della determinazione del reddito imponibile, ossia non sono deducibili dal reddito d'impresa.

Qualora, invece, le fattispecie non integrino i summenzionati requisiti per fruire del

regime della *participation exemption*, le minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni non sono deducibili, fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo.

4.11.3.4 Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del T.U.I.R. fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, sono soggetti ad imposizione sulla base delle stesse disposizioni applicabili alle persone fisiche residenti.

4.11.3.5 Fondi pensione ed O.I.C.V.M.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione di cui al D.Lgs. n. 124 del 21 aprile 1993 soggetti al regime di cui agli articoli 14, 14-ter e 14-quater, comma 1 del medesimo D.Lgs. n. 124/1993, nonché le plusvalenze realizzate dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'art. 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, mediante cessione di azioni a titolo oneroso, concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5% per gli O.I.C.V.M. o con aliquota del 27% ai sensi di quanto previsto dall'art. 8 del D.Lgs. n. 505 del 23 dicembre 1999.

4.11.3.6 Soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

a) Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze realizzate a fronte della cessione di partecipazioni non qualificate in società italiane non negoziate in alcun mercato regolamentato subiscono un differente trattamento fiscale a seconda che il soggetto non residente e privo di stabile organizzazione nel territorio dello Stato sia o meno residente in un Paese incluso nella *white list* (che dovrà essere emanata ai sensi dell'art. 168-bis del T.U.I.R.). In particolare:

- se il soggetto estero è fiscalmente residente in un Paese incluso nella suddetta *white list*, stante il disposto dell'art. 5, comma 5 del D.Lgs. n. 461/1997, le plusvalenze non sono soggette a tassazione in Italia;
- nei restanti casi, invece, le plusvalenze realizzate sono assoggettate ad imposta sostitutiva nella misura del 12,5%; resta comunque ferma la possibilità di applicare le disposizioni convenzionali, ove esistenti, le quali generalmente

prevedono l'esclusiva imponibilità del reddito nel Paese estero di residenza del soggetto che ha realizzato la plusvalenza.

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett. f) n. 1) del T.U.I.R. le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti da cessioni a titolo oneroso di partecipazioni non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia anche se ivi detenute.

Per gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di una certificazione attestante la qualifica di residente in un Paese estero e l'inesistenza di una stabile organizzazione in Italia .

b) Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate, sono per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota di minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché per tali partecipazioni non è ammesso l'esercizio dell'opzione per i regimi amministrato o gestito.

A fronte delle modifiche introdotte dalla Legge finanziaria 2008, la misura del 40% è stata elevata al 49,72% sia per le plusvalenze tassabili sia per le corrispondenti minusvalenze deducibili, entrambe realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2009.

Resta comunque ferma, ove possibile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.11.3.7 Soggetti non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione localizzata nel territorio dello

Stato, concorrono alla formazione del reddito imponibile della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) del T.U.I.R..

Qualora la partecipazione non è connessa alla stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento al regime fiscale descritto al paragrafo precedente.

4.11.4 Tassa sui contratti di borsa

L'articolo 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007 n. 248, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 302 del 31 dicembre 2007, convertito con modificazioni dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008, ha disposto l'abolizione della tassa sui contratti di borsa per tutti i contratti perfezionati a partire dallo stesso 31 dicembre 2007.

4.11.5 Imposta di successione e donazione

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la L. 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotta 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. Nel presente paragrafo verranno esaminate esclusivamente le implicazioni in tema di azioni con l'avvertenza che l'imposta di successione e quella di donazione vengono applicate sull'insieme di beni e diritti oggetto di successione o donazione. Le implicazioni della normativa devono essere quindi esaminate dall'interessato nell'ambito della sua situazione patrimoniale complessiva.

4.11.5.1 Imposta di successione

L'imposta sulle successioni si applica ai trasferimenti di beni e diritti per successione a causa di morte ed è dovuta dagli eredi e dai legatari.

L'imposta va applicata sul valore globale di tutti i beni caduti in successione (esclusi i beni che il D.Lgs. 346/1990 dichiara non soggetti ad imposta di successione), con le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, se gli eredi sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se gli eredi sono i fratelli o le sorelle;
- 6% se gli eredi sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta e gli affini in linea collaterale entro il terzo grado;
- 8% se gli eredi sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Nel caso in cui l'erede è un soggetto portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta di successione si applica solo sulla parte del valore della quota o del legato che supera la franchigia di Euro 1.500.000, con le medesime aliquote sopra indicate in relazione al grado di parentela esistente tra l'erede e il *de cuius*.

Per valore globale netto dell'asse ereditario si intende la differenza tra il valore complessivo, alla data dell'apertura della successione, dei beni e diritti che compongono l'attivo ereditario, determinato secondo le disposizioni di cui agli articoli da 14 a 19 del D.Lgs. n. 346/1990, e l'ammontare complessivo delle passività ereditarie deducibili e degli oneri, esclusi quelli a carico di eredi e legatari che hanno per oggetto prestazione a favore di terzi, determinati individualmente, considerati dall'art. 46 del D.Lgs. n. 346/1990 alla stregua di legati a favore dei beneficiari.

4.11.5.2 Imposta di donazione

L'imposta di donazione si applica a tutti gli atti a titolo gratuito comprese le donazioni, le altre liberalità tra vivi, le costituzioni di vincoli di destinazione, le rinunzie e le costituzioni di rendite e pensioni.

L'imposta è dovuta dai donatori per le donazioni e dai beneficiari per le altre liberalità tra vivi; l'imposta si determina applicando al valore dei beni donati le seguenti aliquote:

- 4% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000 se i beneficiari sono il coniuge ed i parenti in linea retta;
- 6% sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, se i beneficiari sono i fratelli e le sorelle;
- 6% se i beneficiari sono i parenti fino al quarto grado, gli affini in linea retta, nonché gli affini in linea collaterale fino al terzo grado;
- 8% se i beneficiari sono soggetti diversi da quelli di cui ai punti precedenti.

Qualora il beneficiario dei trasferimenti sia una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

Infine, si evidenzia che a seguito delle modifiche introdotte sia dalla Legge finanziaria 2007 sia dalla Legge finanziaria 2008 all'art. 3 del D.Lgs. n. 346/1990, i trasferimenti effettuati – anche tramite i patti di famiglia di cui agli artt. 768-*bis* e ss. cod. civ. – a favore del coniuge e dei discendenti, che abbiano ad oggetto aziende o loro rami,

quote sociali e azioni, non sono soggetti all'imposta di successione e donazione.

Più in particolare, si evidenzia che nel caso di quote sociali e azioni di società di capitali residenti, il beneficio descritto spetta limitatamente alle partecipazioni mediante le quali è acquisito o integrato il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, cod. civ. ed è subordinato alla condizione che gli aventi causa proseguano l'esercizio dell'attività d'impresa o detengano il controllo per un periodo non inferiore ai cinque anni dalla data del trasferimento, rendendo contestualmente nell'atto di successione o di donazione apposita dichiarazione in tal senso. Il mancato rispetto delle descritte condizioni comporta la decadenza dal beneficio, il pagamento dell'imposta in misura ordinaria nonché la sanzione del 30% sulle somme dovute e gli interessi passivi per il ritardato versamento.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Informazioni circa le persone che offrono in vendita gli strumenti finanziari

Non applicabile.

5.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

5.3 Accordi di lock-up

Le Azioni Ordinarie emesse dalla Società in virtù dell’Aumento di Capitale saranno liberamente disponibili e trasferibili.

Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Alessandro Binello, Paolo La Pietra, Renzo Torchiani, Elena Magri, Five Holding s.r.l., Genesi s.p.a., Oz-Ner s.r.l. e Gabbrielli e Associati s.p.a., nella loro qualità di amministratori e/o Titolari di Azioni di Categoria B, alla Data del Documento di Ammissione, assumeranno l’impegno nei confronti del Nomad dalla data di sottoscrizione degli impegni di *lock-up* (“**Accordo di Lock-Up**”) e fino a 12 mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l’attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, Azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Tale impegno riguarderà il 100% delle Azioni Ordinarie possedute da ciascun aderente all’Accordo di Lock-Up e avrà durata sino al 31 luglio 2010. Successivamente a tale data e sino allo scadere del termine di durata dell’Accordo di Lock-Up l’impegno di ciascun aderente all’Accordo di Lock-Up riguarderà l’80% delle Azioni Ordinarie possedute da ciascun Socio FC.

Gli aderenti all'Accordo di Lock-Up si impegneranno, inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione di Azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizioni eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari e le operazioni con lo specialista di cui al Regolamento Emittenti.

Inoltre, qualora uno o più degli aderenti all'Accordo di Lock-Up intendano aderire a un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa sulle Azioni dell'Emittente, tali soggetti potranno recedere senza preavviso dall'Accordo di Lock-Up, fermo restando che la dichiarazione di recesso non produrrà effetto qualora non si perfezioni il trasferimento delle Azioni.

5.4 Lock-in per nuovi *business*

Non applicabile. Si veda comunque il precedente Paragrafo 5.3.

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA

6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'ammissione delle Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni Ordinarie dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità, ammonteranno a circa Euro 300.000 (IVA inclusa ed escluse le commissioni di collocamento riservate al Nomad), interamente sostenute dall'Emittente.

Si segnala che saranno state corrisposte commissioni, nell'ambito della fase di raccolta del capitale di rischio in relazione all'Aumento di Capitale, per un importo complessivo massimo pari a Euro 492.000.

7. DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Non applicabile.

7.2 Informazioni in caso di offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

Non applicabile.

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
First Capital S.p.A.	Emittente
UGF Merchant S.p.A.	Nominated Adviser e Global Coordinator
Intermonte SIM S.p.A.	Specialista
Madison Corporate Finance S.r.l.	<i>Advisor</i> finanziario
NCTM - Studio Legale Associato	Consulente legale

A giudizio dell'Emittente, il Nomad opera in modo indipendente dall'Emittente e dai componenti del Consiglio di Amministrazione di First Capital.

8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

Non vi sono altre informazioni o dati diversi dai dati finanziari riesposti 2008 e 2009 e dal bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2010 inclusi nel presente documento e verificati dalla società di revisione.

8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per la descrizione dei pareri e relazioni provenienti da terzi, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.1.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provenienti da terzi sono state riprodotte fedelmente e, per quanto noto all'Emittente sulla base delle informazioni provenienti dai suddetti terzi; non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

In ogni caso, ogni volta che nel Documento di Ammissione viene citata una delle suddette informazioni provenienti da terzi, è indicata la relativa fonte.

8.5 Documentazione incorporata mediante riferimento

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet www.firstcapital.it:

- Statuto dell'Emittente;
- Dati Finanziari Riesposti d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2009, e relativa relazione attestante la revisione completa da parte della Società di Revisione;
- Dati Finanziari Riesposti d'esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2008, e relativa relazione attestante la revisione completa da parte della Società di Revisione;
- Bilancio Semestrale Abbreviato dell'Emittente al 30 giugno 2010, e relativa relazione attestante la revisione limitata da parte della Società di Revisione.

8.6 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione:

- Regolamento dei Warrant.

REGOLAMENTO DEI “WARRANT FIRST CAPITAL S.P.A. 2010-2013”

REGOLAMENTO DEI “WARRANT FIRST CAPITAL S.p.A. 2010-2013”

1. Definizioni

Ai fini del presente Regolamento i termini in maiuscolo indicati qui di seguito hanno il seguente significato:

“**AIM Italia**” significa il sistema multilaterale di negoziazione denominato *Alternative Investments Market* organizzato e gestito da Borsa;

“**Azioni Ordinarie**” significa le azioni ordinarie First Capital S.p.A., prive di valore nominale e aventi godimento regolare;

“**Azioni di Categoria B**” significa le azioni di categoria B First Capital S.p.A., prive di valore nominale e aventi godimento regolare.

“**Azioni di Compendio**” significa le massime n. 50.000.000 azioni ordinarie dell’Emittente, prive di valore nominale, aventi godimento regolare e le medesime caratteristiche delle Azioni Ordinarie in circolazione alla data di efficacia dell’esercizio dei Warrant, destinate esclusivamente e irrevocabilmente all’esercizio dei Warrant.

“**Borsa**” significa Borsa Italiana S.p.A.;

“**Emittente**” significa First Capital S.p.A., con sede in Milano, Viale Majno n. 17/A;

“**Intermediario**” significa un intermediario autorizzato aderente al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A.;

“**Monte Titoli**” significa Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, via Mantegna n. 6, nella sua attività di società di gestione accentrata di strumenti finanziari, nonché qualunque altro soggetto che dovesse sostituire in futuro Monte Titoli nell’attività qui prevista;

“**Periodi di Esercizio**” significa, complessivamente, il Primo Periodo di Esercizio, il Secondo Periodo di Esercizio e il Terzo Periodo di Esercizio e, singolarmente, uno qualsiasi tra il Primo Periodo di Esercizio, il Secondo Periodo di Esercizio e il Terzo Periodo di Esercizio.

“**Prezzi di Esercizio**” significa, complessivamente, il Primo Prezzo di Esercizio, il Secondo Prezzo di Esercizio e il Terzo Prezzo di Esercizio e, singolarmente, uno qualsiasi tra il Primo Prezzo di Esercizio, il Secondo Prezzo di Esercizio e il Terzo Prezzo di Esercizio.

“**Primo Periodo di Esercizio**” significa il periodo ricompreso tra il 1° giugno 2011 e il 31 luglio 2011 compresi;

“**Primo Prezzo di Esercizio**” significa il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione di Compendio riveniente dall’esercizio dei Warrant, pari a Euro 1,05;

“**Regolamento**” significa il presente Regolamento dei Warrant First Capital S.p.A. 2010-2013;

“**Secondo Periodo di Esercizio**” significa il periodo ricompreso tra il 1° giugno 2012 al 30

novembre 2012 compresi;

“**Secondo Prezzo di Esercizio**” significa il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione di Compendio riveniente dall’esercizio dei Warrant, pari a Euro 1,10;

“**Termine di Scadenza**” significa il 31 dicembre 2013;

“**Terzo Periodo di Esercizio**” significa il periodo ricompreso tra il 1° giugno 2013 e il 31 dicembre 2013 compresi;

“**Terzo Prezzo di Esercizio**” significa il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione di Compendio riveniente dall’esercizio dei Warrant, pari a Euro 1,18;

“**Warrant**” significa i warrant denominati “Warrant First Capital S.p.A. 2010-2013”, validi per sottoscrivere, salvo modifiche ai sensi dell’Articolo 6 del Regolamento, n. 1 Azione di Compendio per ogni n. 1 Warrant posseduto.

2. Emissione dei Warrant

I Warrant sono emessi in attuazione della delibera dell’assemblea straordinaria dell’Emittente tenutasi in data 9 luglio 2010, che ha disposto un aumento del capitale sociale in via scindibile, a pagamento, così articolato:

- un’emissione in via scindibile di massime n. 40.500.000 Azioni Ordinarie “cum warrant”, godimento regolare, per un importo massimo di Euro 40.500.000 - cui sono abbinati massimi n. 40.500.000 Warrant secondo il rapporto di 1 (uno) Warrant ogni Azione Ordinaria emessa - con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell’art. 2441, commi 5° e 6°, cod. civ.;
- un’emissione di n. 9.500.000 Warrant da abbinare alle 8.601.800 Azioni Ordinarie e alle 898.200 Azioni di Categoria B in circolazione al 9 luglio 2010, nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione Ordinaria detenuta e di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione di Categoria B detenuta;
- un’emissione in via scindibile di massime n. 50.000.000 di Azioni di Compendio, godimento regolare, riservate ai portatori dei predetti Warrant per un importo pari al Primo Prezzo di Esercizio, al Secondo Prezzo di Esercizio e al Terzo Prezzo di Esercizio, a seconda che i Warrant siano esercitati, rispettivamente, nel corso del Primo Periodo di Esercizio, del Secondo Periodo di Esercizio e del Terzo Periodo di Esercizio, salvo eventuali modifiche intervenute ai sensi dell’Articolo 6 del Regolamento.

3. Diritti dei titolari dei Warrant

Fatte salve le eventuali modifiche di cui all’Articolo 6, i titolari dei Warrant - emessi in esecuzione alle sopra richiamate delibere assembleari - avranno diritto a sottoscrivere le Azioni di Compendio con le modalità e i termini di cui al presente Regolamento nel rapporto di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 1 Warrant presentato per l’esercizio.

I Warrant sono immessi nel sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli in regime di dematerializzazione, ai sensi del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213.

I Warrant circoleranno separatamente dalle Azioni Ordinarie e dalle Azioni di Categoria B cui sono abbinati a partire dal giorno della loro emissione e saranno liberamente trasferibili.

Salvo quanto previsto all'Articolo 5, i titolari dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere le Azioni di Compendio in qualsiasi momento nel corso del Primo Periodo di Esercizio, del Secondo Periodo di Esercizio e del Terzo Periodo di Esercizio, in ragione di una nuova Azione di Compendio ogni Warrant presentato per l'esercizio, rispettivamente al Primo Prezzo di Esercizio, al Secondo Prezzo di Esercizio e al Terzo Prezzo di Esercizio, salvo modifiche ai sensi dell'Articolo 6 del Regolamento.

4. Modalità di esercizio dei Warrant

Fatta eccezione per quanto previsto all'Articolo 5, le richieste di sottoscrizione potranno essere effettuate in qualsiasi momento nel corso dei Periodi di Esercizio e dovranno essere presentate all'Intermediario aderente alla Monte Titoli presso cui i Warrant sono depositati.

Anche ai fini di quanto previsto nei successivi Articoli, l'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di Compendio sottoscritte dai portatori di Warrant che presentano la richiesta entro il quindicesimo giorno del mese durante il quale è aperto uno dei Periodi di Esercizio, avranno luogo entro l'ultimo giorno di borsa aperta del mese in cui è presentata la richiesta. L'emissione e la messa a disposizione, per il tramite di Monte Titoli, delle Azioni di Compendio sottoscritte dai titolari di Warrant che presentano la richiesta tra il sedicesimo (incluso) e l'ultimo giorno di ciascun mese durante il quale è aperto uno dei Periodi di Esercizio, avranno luogo entro il decimo giorno di borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta.

Le Azioni di Compendio sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno il medesimo godimento delle Azioni Ordinarie negoziate sull'AIM Italia o altro mercato dove saranno negoziate le Azioni Ordinarie alla data di emissione delle Azioni di Compendio.

Il Primo Prezzo di Esercizio, il Secondo Prezzo di Esercizio e/o il Terzo Prezzo di Esercizio, a seconda dei casi, dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione della richiesta, senza aggravio di commissioni e spese a carico dei richiedenti.

5. Sospensione dell'esercizio dei Warrant

Qualora, nel corso di uno dei Periodi di Esercizio, il consiglio di amministrazione dell'Emittente convochi l'assemblea dei soci dell'Emittente, l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dal giorno successivo (incluso) alla data in cui sia stata convocata l'assemblea, sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria, fino al giorno successivo (escluso) a quello in cui abbia avuto luogo l'assemblea dei soci, anche in convocazione successiva alla prima.

Nel caso in cui, durante uno dei Periodi di Esercizio, il consiglio di amministrazione abbia deliberato di proporre la distribuzione di dividendi, fermo restando quanto previsto all'Articolo 6, l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dal giorno successivo (incluso) alla data in cui il consiglio di amministrazione abbia assunto tale deliberazione, fino al giorno antecedente

(incluso) a quello dello stacco dei dividendi eventualmente deliberati dall'assemblea dei soci. In tale ultimo caso, le richieste di sottoscrizione presentate prima del giorno successivo alla riunione del consiglio di amministrazione che abbia proposto la distribuzione di dividendi avranno effetto, anche ai fini del secondo paragrafo del presente articolo, in ogni caso entro il giorno antecedente lo stacco del dividendo.

Nessuna Azione di Compendio sottoscritta in esercizio dei Warrant sarà attribuita ai titolari che non soddisfino le condizioni sopra indicate.

6. Diritti dei titolari dei Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale

Qualora l'Emittente dia esecuzione prima del Termine di Scadenza a:

- (a) aumenti di capitale a pagamento tramite emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili - dirette o indirette - o con warrant, fermo il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibile per ciascun Warrant, il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione di Compendio sarà diminuito di un importo, arrotondato al millesimo di Euro inferiore, pari a:

(Pcum - Pex) nel quale

- **Pcum** rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali "*cum diritto*" dell'azione dell'Emittente registrati su AIM Italia o altro mercato dove saranno negoziate le Azioni Ordinarie ;

- **Pex** rappresenta la media aritmetica semplice degli primi cinque prezzi ufficiali "*ex diritto*" dell'azione dell'Emittente registrati su AIM Italia o altro mercato dove saranno negoziate le Azioni Ordinarie;

- (b) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant sarà proporzionalmente aumentato e il Prezzo di Esercizio per azione sarà proporzionalmente ridotto;
- (c) aumenti di capitale a titolo gratuito senza emissione di nuove azioni o riduzioni del capitale per perdite senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant né i Prezzi di Esercizio;
- (d) aumenti del capitale mediante emissione di azioni da riservare agli amministratori e/o prestatori di lavoro dell'Emittente o delle sue controllate e/o collegate ai sensi dell'art. 2441, comma 8°, cod. civ. o a questi pagati a titolo di indennità in occasione della cessazione dei rapporti di lavoro, non saranno modificati né il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili né i Prezzi di Esercizio;
- (e) aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, commi 4° e 5°, cod. civ., non saranno modificati né il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant né i Prezzi di Esercizio;

- (f) raggruppamenti o frazionamenti di Azioni Ordinarie, il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili e i Prezzi di Esercizio relativi ai Periodi di Esercizio ancora non terminati saranno variati in applicazione del rapporto in base al quale sarà effettuato il raggruppamento o il frazionamento delle Azioni Ordinarie;
- (g) operazioni di fusione o scissione in cui l'Emittente non sia la società incorporante o beneficiaria, a seconda dei casi, sarà conseguentemente modificato il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili sulla base dei relativi rapporti di concambio o assegnazione, a seconda dei casi;
- (h) distribuzione di dividendi straordinari, non sarà modificato il numero di Azioni di Compendio sottoscrivibili per ciascun Warrant, mentre i Prezzi di Esercizio relativi ai Periodi di Esercizio non ancora terminati saranno modificati sottraendo ai Prezzi di Esercizio il valore del dividendo straordinario.

Per “**dividendi straordinari**” si intendono le distribuzioni di dividendi, in denaro o in natura, che la Società qualifica addizionali rispetto ai dividendi derivanti dalla distribuzione dei normali risultati di esercizio oppure rispetto alla normale politica di dividendi.

Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle sopra elencate e che produca effetti analoghi o simili a quelli sopra considerati, potrà essere modificato il numero delle Azioni di Compendio sottoscrivibili e/o i Prezzi di Esercizio dei Warrant relativi ai Periodi di Esercizio ancora non terminati con modalità normalmente accettate e con criteri non incompatibili con quelli desumibili dal disposto delle lettere da (a) e (i) del presente Articolo 6.

Nei casi in cui per effetto di quanto previsto, all'atto dell'esercizio dei Warrant spettasse un numero non intero di Azioni di Compendio, il titolare dei Warrant avrà il diritto a ricevere Azioni di Compendio fino alla concorrenza del numero intero, con arrotondamento all'unità inferiore, e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

7. Esercizio dei Warrant anticipatamente e/o al di fuori dei Periodi di Esercizio

Fermo quanto previsto al precedente Articolo 4, e fatta eccezione per i periodi di sospensione di cui all'Articolo 5, al portatore dei Warrant sarà altresì data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere il numero di Azioni di Compendio per ciascun Warrant di cui all'Articolo 3, anche anticipatamente rispetto ai e/o al di fuori dai Periodi di Esercizio nei seguenti casi:

- (a) qualora la Società dia esecuzione ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di altri warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili - dirette o indirette - o con warrant. In tale ipotesi, al portatore dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio, con effetto entro la data di stacco del diritto di opzione;
- (b) qualora l'Emittente deliberi una modificazione delle disposizioni dello statuto sociale concernenti la ripartizione di utili ovvero si proceda alla incorporazione nell'Emittente di altre società. In tale ipotesi, al portatore dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio con effetto entro la data di convocazione dell'Assemblea chiamata ad approvare le relative

deliberazioni;

- (c) qualora, ai sensi dello statuto, sia promossa un'offerta pubblica di acquisto e/o scambio sulle Azioni Ordinarie il cui termine di adesione non cada durante i Periodi di Esercizio. In tale ipotesi, al portatore dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio con effetto entro il termine di adesione all'offerta pubblica di acquisto e/o scambio, in modo da poter eventualmente aderire a detta offerta apportando alla stessa le Azioni di Compendio;
- (d) qualora il consiglio di amministrazione dell'Emittente deliberi di proporre la distribuzione di dividendi straordinari. In tale ipotesi, al portatore dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio con effetto entro la data di stacco del dividendo;
- (e) qualora l'Emittente dia esecuzione ad aumenti gratuiti di capitale, mediante assegnazione di nuove azioni (salvo che le nuove azioni siano assegnate gratuitamente nell'ambito dei piani di compensi di cui all'Articolo 6(d)). In tale ipotesi, al portatore dei Warrant sarà data la facoltà di esercitare il diritto di sottoscrivere le Azioni di Compendio con effetto in tempo utile per procedere al calcolo del rapporto di assegnazione delle nuove azioni e a tale assegnazione.

Nei casi di cui al presente Articolo 7, lett. da (a) a (e), il prezzo di esercizio a cui sarà possibile esercitare i Warrant sarà pari al Prezzo di Esercizio relativo al Periodo di Esercizio immediatamente successivo.

8. Soggetti incaricati

Le operazioni di esercizio dei Warrant avranno luogo presso gli Intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli.

9. Termini di decadenza

Il diritto di esercizio dei Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, presentando la richiesta entro il Termine di Scadenza.

I Warrant non esercitati entro tale termine decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto.

10. Regime fiscale

Le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di warrant di sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia con azioni negoziate in mercati regolamentati sono soggette al seguente regime fiscale:

- (a) le plusvalenze per le cessioni di warrant che consentono l'acquisizione di partecipazioni qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti (nonché dagli enti non commerciali, società semplici ed associazioni ad esse equiparate, incluse le

organizzazioni non lucrative di utilità sociale (ONLUS)), concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del 40% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive previste per tale imposta;

- (b) le plusvalenze per le cessioni di warrant che consentono l'acquisizione di partecipazioni non qualificate, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti (nonché dagli enti non commerciali, società semplici ed associazioni ad esse equiparate, incluse le organizzazioni non lucrative di utilità sociale (ONLUS)), mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 12,50%.

Le plusvalenze conseguite da soggetti non residenti in Italia, se relative a partecipazioni non qualificate, realizzate mediante la cessione di warrant, negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri, non sono soggette al predetto regime fiscale.

Le plusvalenze connesse a partecipazioni qualificate conseguite dai medesimi soggetti sono, in ogni caso, assoggettate al regime fiscale sopra illustrato, salva l'applicazione dei regimi convenzionali più favorevoli derivanti dai trattamenti contro le doppie imposizioni stipulati dall'Italia con i Paesi di residenza dei percipienti.

Per ulteriori riferimenti e dettagli sulla disciplina fiscale dei predetti redditi e delle relative eventuali interferenze con la distinta disciplina dei redditi di capitale, si rinvia al D.Lgs. 21/11/1997, n. 461 come successivamente modificato e al Testo Unico delle Imposte sui redditi (T.U.I.R.), nonché agli ulteriori provvedimenti normativi e amministrativi correlati.

11. Quotazione

Verrà richiesta a Borsa Italiana l'ammissione alle negoziazioni dei Warrant sull'AIM Italia.

Ove, per qualsiasi motivo, l'ammissione alle negoziazioni non potesse essere ottenuta, i termini e le condizioni del Regolamento saranno, se del caso, modificati in modo da salvaguardare i diritti dallo stesso attribuibili ai portatori di Warrant.

12. Varie

Tutte le comunicazioni dell'Emittente ai titolari dei Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Il possesso dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.

Il presente Regolamento è disciplinato dalla legge italiana.

Qualsiasi contestazione relativa ai Warrant e alle disposizioni del presente Regolamento sarà deferita all'esclusiva competenza del Foro di Milano.