

## DOCUMENTO DI AMMISSIONE

alle negoziazioni su AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle Azioni Ordinarie di

PORTOBELLO S.P.A.



*Global Coordinator e Nominated Adviser*



*Advisor Finanziario dell'Emittente*



*Investor e Media Relations*



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.

**CONSOB E BORSA ITALIANA NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL CONTENUTO DI QUESTO DOCUMENTO.**

Borsa Italiana S.p.A. ha emesso il provvedimento di Ammissione alle negoziazioni su AIM Italia in data 11 luglio 2018. Si prevede che la data di inizio delle negoziazioni degli strumenti finanziari sia il 13 luglio 2018.

Le Azioni Ordinarie di Portobello S.p.A. non sono negoziate in alcun mercato regolamentato o non regolamentato italiano o estero e Portobello S.p.A. non ha presentato domanda di ammissione in altri mercati (fatta eccezione per AIM Italia).

**EMISSIONE RIENTRANTE NEI CASI DI INAPPLICABILITÀ DELLE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI OFFERTA AL PUBBLICO AI SENSI DEGLI ARTICOLI 100-BIS DEL D. LGS. N. 58/1998 E 34-TER, lett. c) DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999.**

11 luglio 2018 – Documento di Ammissione messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Portobello S.p.A. in Roma, Via Alessandro Torlonia 4/B e sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it).

## Sommario

Sommario .....	I
AVVERTENZA .....	VII
DEFINIZIONI .....	VIII
GLOSSARIO .....	XI
CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE .....	XII
DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO .....	XIII
Sezione Prima .....	XIV
PARTE I – PERSONE RESPONSABILI .....	1
1.1 Responsabili del Documento di Ammissione .....	1
1.2 Dichiarazione di responsabilità .....	1
PARTE II – REVISORI LEGALI DEI CONTI .....	2
2.1 Revisori dell'Emittente .....	2
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione .....	2
PARTE III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE .....	3
3.1 Informazioni finanziarie selezionate .....	3
3.1.1 Premessa .....	3
3.1.2 Informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente relative al 31 dicembre 2017 (confrontate con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016).....	3
(A) Dati economici selezionati dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016).....	3
(B) Analisi dei costi e dei ricavi dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016).....	4
(C) Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016).....	5
(D) Capitale circolante netto (CCN) .....	6
(E) Altre attività e passività correnti .....	7
(F) Passività a lungo termine .....	7
(G) Attivo immobilizzato .....	7
(H) Patrimonio netto .....	8
(I) Posizione finanziaria netta .....	8
(J) Rendiconto finanziario .....	9
PARTE IV – FATTORI DI RISCHIO .....	11
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente.....	11
4.1.1 Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate.....	11
4.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave .....	14
4.1.3 Rischi connessi alla limitata storia operativa pregressa dell'Emittente e al modello di <i>business</i> .....	15
4.1.4 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri.....	16
4.1.5 Rischi connessi alla gestione della crescita .....	16
4.1.6 Rischi connessi alla riconoscibilità del marchio .....	17
4.1.7 Rischi connessi al governo societario .....	17

4.1.8	Rischi connessi a possibili conflitti di interesse degli amministratori dell'Emittente .....	17
4.1.9	Rischi connessi al sistema di controllo di gestione .....	18
4.1.10	Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici .....	18
4.1.11	Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali .....	18
4.1.12	Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione di cui al D.lgs. 231/2001 .....	19
4.1.13	Rischi connessi al rispetto della normativa di sicurezza .....	19
4.1.14	Rischi connessi ai contratti di lavoro .....	19
4.1.15	Rischi connessi a finanziamenti futuri .....	20
4.1.16	Rischi di credito connessi ai crediti commerciali .....	20
4.1.17	Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi .....	20
4.2	Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui opera l'Emittente .....	20
4.2.1	Rischi connessi alla natura dei rapporti contrattuali con i clienti (inserzionisti pubblicitari e centri <i>media</i> ) .....	20
4.2.2	Rischi connessi ai <i>media</i> in gestione esclusiva .....	21
4.2.3	Rischi connessi alla stagionalità dell'attività <i>media &amp; advertising</i> .....	21
4.2.4	Rischi connessi alla gestione del circolante e delle commesse in <i>barter</i> .....	21
4.2.5	Rischi connessi ai fenomeni di mutamento e stagionalità nei comportamenti d'acquisto da parte dei consumatori ...	22
4.2.6	Rischi connessi all'eventuale difettosità dei prodotti venduti dall'Emittente .....	22
4.2.7	Rischi connessi alla gestione dei punti vendita in gestione diretta già operativi .....	22
4.2.8	Rischi connessi all'apertura di nuovi punti vendita .....	23
4.2.9	Rischi connessi all'evoluzione e alla crescita dell' <i>e-commerce</i> .....	24
4.2.10	Rischi connessi a frodi sull' <i>e-commerce</i> .....	24
4.2.11	Rischi connessi alla concorrenza e alla competitività .....	25
4.2.12	Rischi connessi all'evoluzione tecnologica .....	25
4.2.13	Rischi connessi all'attuale congiuntura economico-finanziaria .....	25
4.2.14	Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività dell'Emittente .....	26
4.2.15	Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne .....	26
4.3	Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto dell'offerta .....	26
4.3.1	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni Ordinarie dell'Emittente .....	26
4.3.2	Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti .....	26
4.3.3	Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione della negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	27
PARTE V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE .....		28
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente .....	28
5.1.1	Denominazione legale e commerciale dell'Emittente .....	28
5.1.2	Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione .....	28
5.1.3	Data di costituzione e durata dell'Emittente .....	28
5.1.4	Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale .....	28
5.1.5	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente .....	28
5.2	Investimenti .....	29
5.2.1	Principali investimenti effettuati nell'ultimo biennio .....	29

5.2.2	Investimenti in corso di realizzazione .....	30
5.2.3	Investimenti futuri.....	30
PARTE VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ.....		28
6.1	Principali attività.....	31
6.1.1	Descrizione delle attività dell'Emittente.....	31
6.1.1.1	Panoramica delle attività e fattori chiave .....	31
6.1.2	Descrizione dei prodotti e servizi della Società.....	32
6.1.2.1	La Divisione Media.....	32
6.1.2.1.1	Spazi <i>media</i> di proprietà o detenuti in gestione esclusiva .....	32
6.1.2.1.2	<i>Media</i> in gestione.....	34
6.1.2.2	La Divisione Retail (B2C).....	35
6.1.2.2.1	Le abitudini di acquisto dei consumatori.....	38
6.1.2.3	La Divisione B2B.....	39
6.1.3	Modello di <i>business</i> della Società.....	39
6.1.3.1	Il <i>barter</i> pubblicitario.....	39
6.1.3.2	Il modello “circolare”.....	40
6.1.3.3	Il modello organizzativo delle attività .....	43
6.1.4	Elementi distintivi del modello di <i>business</i> della Società .....	44
6.1.5	Programmi futuri e strategie.....	45
6.1.5.1	Sviluppo del marchio <i>Portobello</i> .....	45
6.1.5.2	Consolidamento e progressiva ottimizzazione dei margini .....	45
6.1.5.3	Crescita dei volumi.....	45
6.2	Principali mercati e posizionamento concorrenziale .....	47
6.2.1	Mercato di riferimento – <i>media &amp; advertising</i> .....	47
6.2.2	Mercato di riferimento – <i>retail</i> .....	48
6.3	Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'Emittente o sui mercati di riferimento .....	49
6.4	Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione .....	49
6.5	Fonti delle dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla propria posizione concorrenziale .....	49
PARTE VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....		50
7.1	Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente .....	50
7.2	Società controllate e partecipate dall'Emittente .....	50
PARTE VIII – PROBLEMATICHE AMBIENTALI .....		51
8.1	Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali .....	51
PARTE IX – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE .....		52
9.1	Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita .....	52
9.2	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 .....	52
PARTE X – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....		53
10.1	Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione, di vigilanza e alti dirigenti.....	53
10.1.1	Consiglio di Amministrazione .....	53

10.1.2	Collegio Sindacale .....	58
10.1.3	Alti dirigenti .....	62
10.1.4	Soci fondatori .....	62
10.2	Conflitti di interesse dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, dei soci fondatori e degli alti dirigenti .....	63
PARTE XI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....		65
11.1	Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale .....	65
11.2	Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente che prevedono un'indennità di fine rapporto .....	65
11.3	Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario .....	65
PARTE XII – DIPENDENTI .....		67
12.1	Dipendenti .....	67
12.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> .....	67
PARTE XIII – PRINCIPALI AZIONISTI .....		68
13.1	Azionisti che detengono strumenti finanziari in misura superiore al 5% ( <i>cinque per cento</i> ) del capitale sociale dell'Emittente .....	68
13.2	Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti .....	69
13.3	Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente .....	69
13.4	Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Ammissione .....	69
PARTE XIV – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....		71
14.1	Operazioni con Parti Correlate .....	71
14.2	Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate .....	71
PARTE XV – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....		78
15.1	Capitale sociale .....	78
15.1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato .....	78
15.1.2	Azioni non rappresentative del capitale sociale .....	78
15.1.3	Azioni proprie .....	78
15.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i> .....	78
15.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non ancora emesso o di un impegno all'aumento di capitale .....	78
15.1.6	Altre informazioni relative al capitale di eventuali soci dell'Emittente offerto in opzione .....	78
15.1.7	Evoluzione del capitale sociale .....	79
15.2	Atto costitutivo e statuto sociale .....	80
15.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente .....	80
15.2.2	Principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza .....	81
15.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti .....	82
15.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni .....	82
15.2.5	Disposizioni statutarie dell'Assemblea dell'Emittente .....	82
15.2.6	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	82
15.2.7	Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta .....	83

15.2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge .....	83
PARTE XVI – CONTRATTI IMPORTANTI .....	84
16.1 Accordo Quadro Nova .....	84
16.2 Accordo Quadro Media Market .....	84
16.3 Accordo HI Capital Advisors Ltd. ....	85
16.4 Contratto di finanziamento con Deutsche Bank S.p.A. ....	86
PARTE XVII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	87
17.1 Relazioni e pareri di esperti .....	87
17.2 Attestazione in merito alle informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi .....	87
PARTE XVIII – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI .....	88
Sezione Seconda .....	LXXXIX
PARTE I – PERSONE RESPONSABILI .....	90
1.1 Responsabili del Documento di Ammissione.....	90
1.2 Dichiarazione di responsabilità .....	90
PARTE II – FATTORI DI RISCHIO .....	91
PARTE III – INFORMAZIONI FONDAMENTALI .....	92
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante .....	92
3.2 Ragione dell’offerta e impiego dei proventi.....	92
PARTE IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	93
4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da ammettere alla negoziazione .....	93
4.1.1 Tipo e classe degli strumenti finanziari .....	93
4.1.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono emessi .....	93
4.1.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari .....	93
4.1.4 Valuta degli strumenti finanziari .....	93
4.1.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio .....	93
4.1.6 Delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi	93
4.1.7 Data prevista per l’emissione degli strumenti finanziari .....	93
4.1.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari .....	94
4.1.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto residuale .....	94
4.1.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari dell’Emittente .....	94
4.2 Regime fiscale .....	94
4.2.1 Definizioni .....	96
4.2.2 Regime fiscale dei dividendi .....	96
4.2.3 Distribuzione di riserve di cui all’art. 47, comma quinto, del TUIR.....	101
4.2.4 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni .....	102
4.2.5 Tassa sui contratti di borsa e Imposta di registro .....	107
4.2.6 Tassa sulle transazioni finanziarie (“Tobin Tax”) .....	108
4.2.7 Imposta sulle successioni e donazioni .....	109

4.2.8	Imposta di bollo .....	110
4.2.9	Imposta sul valore delle attività finanziarie .....	110
4.2.10	Obblighi di monitoraggio fiscale .....	111
PARTE V – POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....		112
5.1	Informazioni sui soggetti che offrono in vendita gli strumenti finanziari .....	112
5.2	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita.....	112
5.3	Accordi di <i>lock-up</i> .....	112
5.4	Accordi di <i>lock-in</i> .....	112
PARTE VI – SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE E ALL'OFFERTA .....		113
6.1	Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Ammissione .....	113
PARTE VII – DILUIZIONE .....		114
7.1	Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta .....	114
7.2	Effetti diluitivi in caso di mancata sottoscrizione dell'offerta .....	114
PARTE VIII – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....		115
8.1	Consulenti .....	115
8.2	Indicazione di altre informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o revisione limitata da parte della Società di Revisione.....	115
8.3	Pareri o relazioni degli esperti.....	115
8.4	Informazioni provenienti da terzi .....	115
8.5	Documentazione incorporata mediante riferimento .....	115

## AVVERTENZA

### IL PRESENTE DOCUMENTO (IL “DOCUMENTO DI AMMISSIONE”) CONTIENE IMPORTANTI INFORMAZIONI E DEVE ESSERE LETTO CON PARTICOLARE ATTENZIONE NELLA SUA INTERESSA E CONSIDERANDO I FATTORI DI RISCHIO IN ESSO RIPORTATI

Il presente Documento di Ammissione è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti di AIM Italia (“**Regolamento Emittenti AIM**”) ai fini dell’ammissione delle Azioni Ordinarie di Portobello S.p.A. (“**Portobello**” o “**Emittente**” o “**Società**”) su tale sistema multilaterale di negoziazione. L’emissione di strumenti finanziari contemplata nel presente Documento di Ammissione non costituisce una “offerta al pubblico” così come definita dal Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“**TUF**”) e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario 809/2004/CE. Il presente Documento di Ammissione non costituisce quindi un prospetto e la sua pubblicazione non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF, ivi incluso il regolamento emittenti adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (“**Regolamento Emittenti**”).

L’emissione degli strumenti finanziari contemplata nel presente Documento di Ammissione non costituisce un’offerta o un invito alla vendita o una sollecitazione all’acquisto di strumenti finanziari, né costituisce un’offerta o un invito alla vendita o una sollecitazione all’acquisto delle Azioni Ordinarie dell’Emittente posta in essere da soggetti in circostanze o nell’ambito di una giurisdizione in cui tale offerta o invito alla vendita o sollecitazione non sia consentita.

Il presente Documento di Ammissione non è destinato ad essere pubblicato, distribuito o diffuso (direttamente e/o indirettamente) in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d’America (“**Stati Uniti**”) o in qualsiasi altro paese nel quale l’offerta degli strumenti finanziari citati nel presente Documento di Ammissione non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti e/o comunicato ad investitori residenti in tali Paesi, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. Gli strumenti finanziari dell’Emittente non sono stati e non saranno registrati in base al *Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e integrato, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada o Giappone. Gli strumenti finanziari non potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti né potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti, fatto salvo il caso in cui l’Emittente si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili. La pubblicazione e la distribuzione del presente Documento di Ammissione in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari e pertanto gli investitori sono tenuti ad informarsi sulla normativa applicabile in materia nei rispettivi Paesi di residenza e ad osservare tali restrizioni. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento di Ammissione dovrà preventivamente verificare l’esistenza di tali normative e restrizioni e osservare dette restrizioni. La violazione delle restrizioni previste potrebbe costituire una violazione della normativa applicabile in materia di strumenti finanziari nella giurisdizione di competenza.

La Società dichiara che utilizzerà la lingua italiana per tutti i documenti messi a disposizione degli azionisti e per qualsiasi altra informazione prevista dal Regolamento Emittenti AIM.

Si precisa che per le finalità connesse all’Ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sull’AIM Italia, Integrae SIM S.p.A. (“**Integrae SIM**”) ha agito in veste di Nominated Adviser della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Nominated Adviser di AIM Italia (“**Regolamento Nomad**”).

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Nomad, Integrae SIM è pertanto unicamente responsabile nei confronti di Borsa Italiana S.p.A..

Integrae SIM, pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida in qualsiasi momento di investire nella Società. Si rammenta che responsabili nei confronti degli investitori in merito alla completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione sono unicamente i soggetti indicati nella Sezione Prima, Parte I e nella Sezione Seconda, Parte I che seguono.

Si segnala che per la diffusione delle informazioni regolamentate l’Emittente si avvarrà del circuito 1INFO-SDIR gestito da Computershare S.p.A. con sede legale in via Lorenzo Mascheroni, n. 19, Milano.



## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e dei principali termini utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni e termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato qui di seguito indicato.

<b>Accordo Quadro Media Market</b>	L'accordo quadro sottoscritto in data 8 giugno 2018 tra la Società e la Parte Correlata Media Market S.r.l., finalizzato alla fornitura da parte di Media Market S.r.l. a Portobello di: (i) spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari a fronte della permuta di merci e/o spazi e servizi pubblicitari, come meglio descritto nella Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2. e Sezione Prima, Parte XVI, Paragrafo 16.1 del Documento di Ammissione
<b>Accordo Quadro Nova</b>	L'accordo quadro sottoscritto in data 8 giugno 2018 tra la Società e la Parte Correlata Nova S.p.A., finalizzato alla fornitura da parte della Società a Nova S.p.A. di: (i) volantini e spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari, a fronte della permuta di merci, come meglio descritto nella Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 e Sezione Prima, Parte XVI, Paragrafo 16.1 del Documento di Ammissione
<b>AIM Italia</b>	AIM Italia / Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
<b>Ammissione</b>	L'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia
<b>Aumento di Capitale Riservato</b>	L'aumento di capitale sociale riservato, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, 5° comma, del Codice Civile, deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 12 giugno 2018, per complessivi massimi Euro 4.450.000,00 ( <i>quattro milioni quattrocentocinquantamila</i> ), a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di massime n. 930.000 ( <i>novacentotrentamila</i> ) Azioni Ordinarie con godimento regolare a servizio della operazione di quotazione su AIM Italia, che benefici dell'esenzione dalla pubblicazione di un prospetto informativo ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti Consob, secondo le seguenti modalità: (i) una prima <i>tranche</i> di massime n. 637.050 ( <i>seicentotrentasettemilacinquanta</i> ) Azioni da collocarsi presso investitori terzi in esenzione dalle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 100 del TUF e dell'articolo 34-ter del Regolamento Emittenti Consob, prive del valore nominale e con godimento regolare, con sovrapprezzo per Azione da determinarsi successivamente (la " <b>Tranche Mercato</b> "), la quale, ove non integralmente sottoscritta entro la data di chiusura del collocamento della stessa – che in ogni caso non dovrà essere oltre il 31 dicembre 2018 – rimarrà ferma nei limiti delle sottoscrizioni raccolte al momento della chiusura del collocamento della Tranche Mercato, restando inteso che l'eventuale aumento non sottoscritto a tale data di chiusura dovrà considerarsi estinto; e (ii) una seconda <i>tranche</i> riservata all' <i>advisor</i> finanziario dell'Emittente, HI Capital Advisors Ltd., di massime n. 292.950 ( <i>duecentonovantadue milanovecentocinquanta</i> ) Azioni, prive del valore nominale e con godimento regolare, con sovrapprezzo per Azione da determinarsi successivamente – il cui importo sia pari al 10% ( <i>dieci per cento</i> ) del capitale sociale quale risulterà alla data di chiusura della Tranche Mercato che: (a) sarà sospensivamente condizionata al deposito della domanda di Ammissione alle negoziazioni delle Azioni della società sull'AIM Italia e (b) dovrà essere sottoscritta da HI Capital Advisors Ltd. nel periodo compreso tra la presentazione della domanda di Ammissione e il giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni della società su AIM Italia; e (c) ove non integralmente sottoscritta alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della società su AIM Italia, rimarrà ferma nei limiti delle sottoscrizioni raccolte a tale data (la " <b>Tranche HI Capital</b> "). In esecuzione della suddetta delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione in data 5 luglio 2018 ha deliberato: (i) di fissare il prezzo di emissione per Azione pari a Euro 4,40

(*quattro virgola quaranta*), con sovrapprezzo per Azione pari a 3,75 (*tre virgola settantacinque*) Euro; (ii) di fissare il numero di Azioni della Tranche Mercato in numero 444.300 Azioni; (iii) di fissare il numero di Azioni della Tranche HI Capital in numero 271.500 Azioni.

<b>Azioni ovvero Azioni Ordinarie</b>	Le azioni ordinarie dell'Emittente
<b>Azionisti Vincolati</b>	Il dott. Simone Prete, il dott. Roberto Panfilì, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria, Luca Nardi e HI Capital Advisors Ltd. con riferimento all'accordo di <i>lock-up</i> dagli stessi sottoscritto in data 5 luglio 2018 con il Nomad e Portobello e relativo al 100% ( <i>cento per cento</i> ) delle Azioni possedute dai primi alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6
<b>Codice Civile ovvero cod. civ. ovvero c.c.</b>	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato per la Corporate Governance nel luglio 2015
<b>Consob</b>	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3
<b>Data del Documento di Ammissione</b>	La data di pubblicazione del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente
<b>Data di Ammissione</b>	La data del provvedimento di Ammissione disposta con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana
<b>Documento di Ammissione</b>	Il presente documento di ammissione
<b>GDPR</b>	Regolamento (UE) n. 2016/679 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 aprile 2016, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati), entrato in vigore in data 24 maggio 2016 e applicabile a partire dal 25 maggio 2018
<b>Integrae SIM ovvero Nomad (Nominated Adviser) ovvero Global Coordinator</b>	Integrae SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli n. 13
<b>Monte Titoli</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, piazza degli Affari n. 6
<b>Parti Correlate</b>	Le parti correlate così come definite nell'Allegato I delle Disposizioni in tema di Parti Correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 applicabili alle società emittenti strumenti finanziari negoziati su AIM Italia
<b>Portobello S.p.A. ovvero Società ovvero Emittente</b>	Portobello S.p.A., con sede legale in Roma (RM), Via Alessandro Torlonia, n. 4/B, Codice fiscale, P.IVA e numero di Iscrizione al Registro delle Imprese di Roma, 13972731007 REA RM-1486865
<b>Principi Contabili Italiani</b>	I principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC.
<b>Procedura OPC</b>	La procedura per l'identificazione, l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto dall'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM, dall'art. 10 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, e dalle

Disposizioni in tema di Parti Correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 applicabili alle società emittenti strumenti finanziari negoziati su AIM Italia. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.1 del presente Documento di Ammissione

<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato
<b>Regolamento Emittenti AIM</b>	Il Regolamento Emittenti dell'AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana, come successivamente modificato e integrato
<b>Regolamento Intermediari</b>	Il regolamento di attuazione del Testo Unico della Finanza, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato
<b>Regolamento Nomad</b>	Il Regolamento Nominated Adviser dell'AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana, come successivamente modificato e integrato
<b>Società di Revisione</b>	Audirevi S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Velasca n. 5, iscritta all'albo speciale delle società di revisione di cui al D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 con Delibera Consob 10819 del 16 luglio 1997
<b>Specialist</b>	Banca Finnat S.p.A., con sede legale in Roma, Piazza del Gesù, 49, numero di Iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma e CF n. 00168220069 – Partita IVA n. 00856091004 R.E.A. n.444286, iscritta all'Albo delle banche al n. 5369
<b>Statuto ovvero Statuto Sociale</b>	Lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data di Ammissione, incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito <i>internet</i> dell'Emittente <a href="http://www.portobellogroup.it">www.portobellogroup.it</a>
<b>Testo Unico della Finanza ovvero TUF</b>	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni e integrazioni
<b>Testo Unico delle Imposte sui Redditi ovvero TUIR</b>	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, e successive modificazioni e integrazioni
<b>Tranche HI Capital</b>	La <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale Riservato riservata a HI Capital Advisor Ltd.
<b>Tranche Mercato</b>	La <i>tranche</i> dell'Aumento di Capitale Riservato a servizio della quotazione della Società su AIM Italia.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali termini, salvo ove diversamente specificato, hanno il significato qui di seguito indicato.

<b>advertising</b>	Publicità ovvero forma di comunicazione di massa destinata a persuadere il pubblico, con l'obiettivo di conseguire obiettivi di <i>marketing</i> ovvero a far conoscere e/o acquistare un prodotto o un insieme di prodotti caratterizzati da un marchio
<b>B2B</b>	<i>Business to business</i> , commercio interaziendale, indica le transazioni commerciali tra imprese
<b>B2C</b>	<i>Business to consumer</i> , commercio al dettaglio, indica le vendite effettuate direttamente al consumatore finale
<b>barter</b>	Attività di permuta, ossia scambio di merci e/o servizi
<b>centri media</b>	Ente che si occupa di servizi di intermediazione pubblicitaria, ossia della intermediazione e pianificazione delle campagne pubblicitarie sui vari <i>media</i> disponibili (carta stampata, televisione, radio, <i>internet</i> e <i>media</i> digitali)
<b>circuito mall</b>	Sistema di diffusione dei messaggi pubblicitari tramite <i>totem</i> digitali posizionati all'interno dei centri commerciali
<b>circuito rotor</b>	Sistema di diffusione dei messaggi pubblicitari tramite impianti mono-facciali, retroilluminati, posti in aderenza alle edicole, su cui sono proiettate stampe pubblicitarie a rotazione
<b>city-wall</b>	Sistema di diffusione dei messaggi pubblicitari tramite schermi digitali di medio-grandi dimensioni apposti su edifici o pareti urbane
<b>DOA (dead on arrival)</b>	Prodotto guasto al primo utilizzo da rendere al fornitore
<b>DOS (directly operated Stores)</b>	Negozi fisici a gestione diretta dell'impresa
<b>e-commerce</b>	Attività di vendita e acquisto di prodotti effettuato <i>online</i>
<b>media</b>	Settore di vendita pubblicitaria
<b>mini-store</b>	Negozi fisici di piccole dimensioni
<b>pick and pay</b>	Modalità di acquisto dei prodotti sul portale <i>e-commerce</i> e ritiro/pagamento presso i punti vendita
<b>retail</b>	Settore della vendita al dettaglio effettuata presso negozi fisici
<b>video-wall</b>	Sistema di diffusione dei messaggi pubblicitari tramite schermi digitali apposti sulle pareti dei <i>mini-store</i> , sui quali possono essere proiettati immagini e video

## CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE

Data di presentazione della comunicazione di pre-Ammissione	27 giugno 2018
Data di presentazione della domanda di Ammissione	6 luglio 2018
Data di pubblicazione del Documento di Ammissione	11 luglio 2018
Data di Ammissione delle Azioni alle negoziazioni	11 luglio 2018
Data di inizio negoziazioni	13 luglio 2018

## DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente, in Roma (RM), Via Alessandro Torlonia, n. 4/B, nonché sul sito *internet* [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it):

- Documento di Ammissione;
- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2017 redatto secondo i Principi Contabili Italiani, inclusivo della relativa relazione della Società di Revisione emessa in via volontaria in data 10 aprile 2018.

## Sezione Prima

---

## **PARTE I – PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Documento di Ammissione**

La responsabilità per i dati e le notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione è assunta da Portobello S.p.A., in persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione *pro-tempore*, dott. Roberto Bacchi, con sede legale in Roma (RM), Via Torlonia, n. 4/B, in qualità di Emittente delle Azioni Ordinarie.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

L'Emittente, in persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione *pro-tempore*, dott. Roberto Bacchi, dichiara che, avendo 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.



### 2.1 Revisori dell'Emittente

Il bilancio d'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2017, redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani, è stato sottoposto a revisione volontaria da parte di Audirevi S.p.A., con sede legale a Milano, Piazza Velasca n. 5, iscritta all'albo speciale delle società di revisione di cui al D.lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 (la "**Società di Revisione**"), incaricata in data 28 ottobre 2017, la quale, in data 10 aprile 2018 ha espresso un giudizio senza rilievi. Tale bilancio è a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Roma (RM), Via Torlonia, n. 4/B, nonché sul sito *internet* dell'Emittente [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it).

In data 12 giugno 2018 l'Assemblea straordinaria dell'Emittente, previo parere favorevole del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 6-*bis* del Regolamento Emittenti AIM, ha conferito alla Società di Revisione l'incarico di:

- (i) revisione legale del bilancio di esercizio della Società per ciascuno dei tre esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2020 ai sensi e per gli effetti dell'art. 14 del d.lgs. 39/2010;
- (ii) revisione contabile limitata del bilancio semestrale per ciascuno dei periodi infraannuali con chiusura dal 30 giugno 2018 al 30 giugno 2020.

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

Fino alla Data del Documento di Ammissione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico conferitole.

## PARTE III – INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

### 3.1 Informazioni finanziarie selezionate

#### 3.1.1 Premessa

Nel presente Capitolo vengono fornite informazioni finanziarie selezionate relative ai dati annuali dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Le informazioni finanziarie selezionate sono desunte per l'Emittente dal bilancio d'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2016 e dal bilancio d'esercizio con chiusura al 31 dicembre 2017, tutti redatti secondo i Principi Contabili Italiani, nell'ambito del processo di Ammissione alla negoziazione delle Azioni Ordinarie dell'Emittente su AIM Italia.

Per quanto concerne il bilancio relativo all'esercizio chiuso in data 31 dicembre 2016, si evidenzia che l'Emittente è stato costituito in data 1° agosto 2016 ed ha iniziato ad operare nel mese di ottobre 2016 per quanto riguarda la rivendita di spazi pubblicitari, e nel mese di dicembre 2016, per quanto concerne l'attività di rivendita presso gli store di appartenenza.

Si evidenzia che il bilancio del precedente esercizio, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, non è stato assoggettato a revisione contabile non sussistendone i requisiti di legge.

Si segnala che, in linea con la prassi finanziaria, i dati economico-finanziari di seguito riportati sono esposti secondo uno schema di riclassifica che si discosta da quello fornito nella relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2017.

Con riferimento al conto economico, infatti, i dati di bilancio chiuso al 31 dicembre 2016 considerano tra i ricavi della produzione le variazioni delle rimanenze per Euro 1.736.648,00. Tale voce risulta invece riclassificata tra i costi della produzione per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017. Ai fini di una omogenea rappresentazione dei dati economici esposti, la variazione delle rimanenze per gli esercizi 2016 e 2017 è classificata a rettifica dei costi della produzione.

L'Emittente redige i propri bilanci in conformità alle norme del Codice Civile, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) così come modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) e dai documenti emessi direttamente dall'OIC (i "Principi Contabili Italiani").

Ai sensi dell'art. 2423-ter del Codice Civile, si precisa che tutte le voci di bilancio risultano comparabili con l'esercizio precedente; poiché il bilancio relativo all'anno 2016 era stato redatto, ricorrendone le condizioni, nella forma abbreviata, è stato necessario adattarlo alla forma ordinaria al fine di renderlo comparabile con l'esercizio corrente.

#### 3.1.2 Informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente relative al 31 dicembre 2017 (confrontate con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016)

##### (A) Dati economici selezionati dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016)

Si riportano di seguito i principali dati economici dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontati con i dati del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

<b>Conto economico dell'Emittente (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.001.530	972.639
Variaz. rimanenze prodotti in corso di lavoraz., semilavorati, finiti e lavori in corso su ordinaz.	-	-
Altri ricavi e proventi	1.185	52
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>10.002.715</b>	<b>972.691</b>
materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	9.685.213	2.468.434
servizi	492.311	50.512
godimento di beni di terzi	273.025	22.883
personale	574.585	72.048
Variaz. delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.574.088)	(1.736.648)
Oneri diversi di gestione	16.319	3.678

<b>EBITDA<sup>1</sup></b>	<b>535.350</b>	<b>91.784</b>
%	<b>5,4%</b>	<b>9,4%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	26.321	9.923
<b>EBIT<sup>2</sup></b>	<b>509.029</b>	<b>81.861</b>
%	<b>5,1%</b>	<b>8,4%</b>
Altri proventi finanziari	6.320	4
Interessi ed altri oneri finanziari	(6.650)	-
<b>EBT</b>	<b>508.699</b>	<b>81.865</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	166.076	28.352
<b>Utile (perdite) dell'esercizio</b>	<b>342.622</b>	<b>53.513</b>
%	<b>3,4%</b>	<b>5,5%</b>

**(B) Analisi dei costi e dei ricavi dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016)**

<b>(Dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Media	5.850.866	346.000
Retail (o B2C)	723.041	14.092
B2B	3.427.623	612.547
Altri ricavi	1.185	52
<b>Valore della produzione</b>	<b>10.002.715</b>	<b>972.691</b>

I ricavi che al 31 dicembre 2017 ammontano ad Euro 10.002.715,00 (Euro 972.691,00 al 31 dicembre 2016), si riferiscono quasi esclusivamente all'attività caratteristica della Società, ovvero la rivendita di spazi pubblicitari propri e di terzi e i relativi servizi connessi, sia in forma ordinaria che in *barter* nonché il commercio sia all'ingrosso (B2B) che al dettaglio (B2C), in tutte le forme e anche con mezzi elettronici, di tutti i beni e prodotti dei settori non alimentari.

Rispetto ad altri *competitor* dello stesso settore di appartenenza, il forte valore aggiunto della Società consiste nella possibilità offerta ai propri clienti di pianificare le campagne pubblicitarie utilizzando le proprie merci come forma di pagamento, merci che Portobello rivende prevalentemente al consumatore finale, tramite la propria rete vendita, ottenendo così una doppia marginalità.

<b>(Dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	9.685.213	2.468.434
Costi per servizi	492.311	50.512
Costi per godimento di beni di terzi	273.025	22.883
Costi del personale	574.585	72.048

<sup>1</sup> Indica il risultato operativo (differenza tra valore della produzione e costi della produzione) al lordo di ammortamenti e svalutazioni e degli accantonamenti per rischi. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani o degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBITDA non è identificata come misura contabile dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

<sup>2</sup> Indica il risultato operativo (differenza tra valore della produzione e costi della produzione). L'EBIT non è identificato come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani o degli International Financial Reporting Standards (IFRS) e, pertanto, non deve essere considerato misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Poiché la composizione dell'EBIT non è identificata come misura contabile dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

- salari e stipendi	435.603	54.185
- oneri sociali	113.749	14.924
- accantonamento TFR	25.233	2.939
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(1.574.088)	(1.736.648)
Oneri diversi di gestione	16.319	3.678
<b>Costi della produzione</b>	<b>9.467.365</b>	<b>880.907</b>

I costi della produzione sono principalmente riconducibili ai costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci e ai costi del personale. I costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci si riferiscono prevalentemente all'attività svolta dalla Società per l'acquisto di spazi pubblicitari e merce per la rivendita. Il costo del personale rispetto al 31 dicembre 2016 evidenzia un incremento dovuto a nuove assunzioni effettuate dalla Società connesse all'apertura di nuovi punti vendita nel corso dell'esercizio 2017 e nei primi mesi dell'esercizio 2018.

Per quanto concerne i costi per godimento di beni di terzi, gli stessi si riferiscono principalmente ai canoni di locazione dei punti vendita, del magazzino e della sede centrale di Portobello.

**(C) Dati patrimoniali selezionati dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 (confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016)**

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016.

<b>Attività</b> (dati in Euro)	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Crediti vs soci per vers. dovuti	-	7.500
<b>Totale Crediti vs Soci</b>	<b>-</b>	<b>7.500</b>
Immobilizzazioni immateriali	123.054	7.398
Immobilizzazioni materiali	21.984	8.592
Immobilizzazioni finanziarie	16.093	75
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>161.131</b>	<b>16.065</b>
Rimanenze	3.310.736	1.736.648
Crediti	1.949.606	476.101
Disponibilità liquide	540.661	32.900
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>5.801.003</b>	<b>2.245.649</b>
Ratei e risconti attivi	1.377.862	16.465
<b>Totale Attività</b>	<b>7.339.996</b>	<b>2.285.679</b>
<b>Passività</b> (dati in Euro)	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Patrimonio netto	(406.133)	(63.512)
Fondi rischi ed oneri	-	(141)
Trattamento di fine rapporto	(27.110)	(2.939)
Totale debiti	(5.946.789)	(2.219.079)
Ratei e risconti passivi	(959.964)	(8)
<b>Totale Passività</b>	<b>(7.339.996)</b>	<b>(2.285.679)</b>

La tabella che segue espone i dati patrimoniali dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontati con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 secondo lo schema fonti e impieghi.

<b>Stato Patrimoniale dell'Emittente (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Immobilizzazioni Immateriali	123.054	7.398
Immobilizzazioni Materiali	21.984	8.592
Immobilizzazioni Finanziarie	16.093	75
<b>ATTIVO FISSO NETTO</b>	<b>161.131</b>	<b>16.065</b>
Rimanenze	3.310.736	1.736.648
Crediti	1.949.606	476.101
Debiti	5.946.789	2.219.069
<b>CAPITALE CIRCOLANTE COMMERCIALE</b>	<b>(686.447)</b>	<b>(6.320)</b>
Altre attività	1.377.862	23.965
Altre Passività	959.964	8
<b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO (CCN)</b>	<b>(268.549)</b>	<b>17.637</b>
TFR	27.110	2.939
Altri fondi	-	141
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>(134.528)</b>	<b>30.622</b>
Capitale	50.000	10.000
Riserve	13.511	(1)
Utile (perdita) dell'esercizio	342.622	53.513
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>406.133</b>	<b>63.512</b>
Debiti finanziari	-	-
Debiti bancari	-	10
(Disponibilità liquide)	(540.661)	(32.900)
<b>PFN</b>	<b>540.661</b>	<b>32.890</b>
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>134.528</b>	<b>(30.622)</b>

#### (D) Capitale circolante netto (CCN)

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2017 confrontata con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è dettagliata nella tabella che segue:

<b>CCN (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Rimanenze	3.310.736	1.736.648
Crediti	1.949.606	476.101
Altre attività correnti	1.377.862	23.965
Debiti	(5.946.789)	(2.219.069)
Altre passività correnti	(959.964)	(8)
<b>Capitale circolante Netto</b>	<b>(268.549)</b>	<b>17.637</b>
Disponibilità liquide	540.661	32.900
<b>Capitale Circolante</b>	<b>272.112</b>	<b>50.537</b>

Il costo delle rimanenze dei prodotti finiti e delle merci di natura fungibile è stato calcolato con il metodo del costo medio ponderato in alternativa al costo specifico stante l'impossibilità tecnica o amministrativa di mantenere distinta ogni unità fisica in rimanenza. Il valore così determinato è stato opportunamente confrontato, come esplicitamente richiesto dall'art. 2426,

comma 1, n. 9 del Codice Civile, con il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Dal confronto tra costo di acquisto calcolato con il metodo del costo medio ponderato e valore di realizzazione desumibile dal mercato non sono emersi, per nessuno dei beni in magazzino, i presupposti per la valutazione in base al minore valore di mercato.

Nei debiti commerciali è presente anche la voce degli acconti relativi agli anticipi fatturati ai clienti in virtù dei contratti di permuta per pubblicità ancora da erogare alla data di chiusura del bilancio.

#### (E) Altre attività e passività correnti

Le altre attività e passività correnti dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontate con i dati del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 sono dettagliate nella tabella seguente:

<b>Altre attività correnti (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Altri crediti correnti (Crediti vs soci per vers. Dovuti)	-	7.500
Ratei e risconti attivi	1.377.862	16.465
<b>Totale altre attività</b>	<b>1.377.862</b>	<b>23.965</b>

I ratei e risconti sono stati calcolati sulla base del principio della competenza, mediante la ripartizione dei ricavi e/o costi comuni a due esercizi. Si riferiscono principalmente ai contratti di permuta per pubblicità, non ancora erogati alla data di chiusura del bilancio.

<b>Altre passività correnti (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Ratei e risconti passivi	(959.964)	(8)
<b>Totale altre passività</b>	<b>(959.964)</b>	<b>(8)</b>

#### (F) Passività a lungo termine

Le passività a lungo termine al 31 dicembre 2017 sono relative alle voci Fondo TFR e fondi rischi e oneri così come dettagliato nella tabella che segue:

<b>Dettaglio fondi (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Fondi per imposte, anche differite	-	-
Altri	-	141
Totale fondi rischi e oneri	-	141
Fondo TFR	(27.110)	(2.939)
<b>Totale fondo TFR</b>	<b>(27.110)</b>	<b>(2.939)</b>

L'ammontare del Fondo TFR pari ad Euro 27.110,00 è rilevato al netto degli acconti erogati e delle quote utilizzate per le cessazioni del rapporto di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio e rappresenta il debito certo nei confronti dei lavoratori dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

#### (G) Attivo immobilizzato

Le immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie, costituenti l'attivo immobilizzato al 31 dicembre 2017 sono dettagliate nella tabella che segue:

<b>Dettaglio delle immobilizzazioni immateriali (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Costi di impianto e di ampliamento	2.610	1.483
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	6.300	-
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6.682	2.027
Immobilizzazioni in corso e acconti	56.650	-
Altre	50.812	3.888

<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>123.054</b>	<b>7.398</b>
--	----------------	--------------

<b>Dettaglio delle immobilizzazioni materiali (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Impianti e Macchinari	10.620	1.275
Attrezzature industriali e commerciali	2.375	
Altre	8.989	7.317
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>21.984</b>	<b>8.592</b>

<b>Dettaglio delle immobilizzazioni finanziarie (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Partecipazioni in altre imprese	16.093	75
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>16.093</b>	<b>75</b>

Le immobilizzazioni immateriali in corso di costruzione sono rilevate inizialmente alla data in cui sono sostenuti i primi costi per la costruzione del bene e comprendono i costi interni ed esterni sostenuti per la realizzazione dello stesso. Tali costi rimangono iscritti tra le immobilizzazioni in corso fino a quando non sia stato completato il progetto e non sono oggetto di ammortamento fino a tale momento. Nella voce in commento trova rappresentazione il costo sostenuto nell'esercizio 2017 per Euro 52.500,00 inerente il processo di quotazione della Società su AIM Italia che si concluderà nel corso dell'anno 2018.

Tutte le partecipazioni iscritte in bilancio sono state valutate con il metodo del costo, dove per costo si intende l'onere sostenuto per l'acquisto, indipendentemente dalle modalità di pagamento, comprensivo degli eventuali oneri accessori (commissioni e spese bancarie, bolli, intermediazione bancaria, ecc.). L'importo presente in questa voce attiene alla partecipazione al CONAI – Consorzio Nazionale Imballaggi.

#### **(H) Patrimonio netto**

Il Patrimonio netto dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontato con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2016 è dettagliato nella tabella seguente:

<b>Patrimonio netto (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Azione ordinarie	50.000	10.000
Riserva legale	2.675	-
Riserva straordinaria	10.837	-
Varie altre riserve	-1	-1
Utile (perdite) portate a nuovo	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	342.622	53.513
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>406.133</b>	<b>63.512</b>

La riserva legale e la riserva straordinaria sono composte dall'utile dell'esercizio esercizio precedente. Una parte della riserva straordinaria è stata utilizzata durante l'anno per aumento del capitale sociale.

#### **(I) Posizione finanziaria netta<sup>3</sup>**

La PFN dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 confrontata con i dati del bilancio d'esercizio al 31 dicembre

<sup>3</sup> La posizione finanziaria netta ("PFN"), secondo la definizione utilizzata dall'Emittente, include: (i) la posizione finanziaria netta corrente: cassa e altre disponibilità liquide, crediti finanziari correnti, debiti bancari correnti, parte corrente dei debiti bancari a medio-lungo termine e altri debiti finanziari correnti; e (ii) l'indebitamento finanziario non corrente netto: crediti finanziari non correnti, altri titoli immobilizzati, debiti bancari a medio-lungo termine, obbligazioni emesse e altri debiti finanziari non correnti. Nello schema di PFN la liquidità e i crediti finanziari sono indicati con segno positivo, l'indebitamento finanziario con segno negativo. Poiché la PFN non è identificata come misura contabile nell'ambito dei Principi Contabili Italiani o degli IFRS, il criterio di determinazione applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e quindi non comparabile.

2016 è dettagliata nella tabella che segue:

<b>Dettaglio PFN (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Cassa		
Altre disponibilità liquide	(540.661)	(32.900)
Titoli detenuti per la negoziazione		
<b>LIQUIDITA' (a)+(b)+(c)</b>	<b>(540.661)</b>	<b>(32.900)</b>
Crediti finanziari correnti		
Debiti bancari correnti		(10)
Parte corrente dell'indebitamento non corrente		
Altri debiti finanziari correnti		
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE (f)+(g)+(h)</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (i)-(e)-(d)</b>	<b>540.661</b>	<b>32.890</b>
Debiti bancari non correnti		
Obbligazioni emesse		
Altri debiti non correnti		
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (k)+(l)+(m)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (j)+(n)</b>	<b>540.661</b>	<b>32.890</b>

Le disponibilità liquide si riferiscono a disponibilità di cassa e presso gli istituti di credito.

#### **(J) Rendiconto finanziario**

Il rendiconto finanziario dell'Emittente per il periodo chiuso al 31 dicembre 2017 è dettagliato nella tabella che segue:

<b>Rendiconto finanziario dell'Emittente (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>
<b>A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)</b>	
Utile (perdita) dell'esercizio	342.622
Imposte sul reddito	166.076
Interessi passivi/(attivi)	330
<i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i>	<i>509.028</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	
Accantonamenti ai fondi	24.171
Ammortamenti delle immobilizzazioni	26.321
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	<i>50.492</i>
<i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>559.520</i>
Variazioni del capitale circolante netto	
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(1.574.088)
Decrementi/(Incrementi) del capitale circolante netto	1.860.274
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>286.186</i>



3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	845.706
Altre rettifiche	
Interessi incassati/(pagati)	(330)
(Imposte sul reddito pagate)	(166.076)
(Utilizzo dei fondi)	(141)
Altri incassi/(pagamenti)	0
<i>Totale altre rettifiche</i>	<i>(166.547)</i>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>679.159</b>
<b>B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>	
Immobilizzazioni materiali	
(Investimenti)	(155.369)
Immobilizzazioni immateriali	
(Investimenti)	
Immobilizzazioni finanziarie	
(Investimenti)	(16.018)
Attività finanziarie non immobilizzate	
(Investimenti)	
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(171.387)</b>
<b>C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>	
Mezzi di terzi	
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(10)
Mezzi propri	
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>(10)</b>
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b>	<b>507.761</b>
Disponibilità liquide a inizio esercizio	
Depositi bancari e postali	
Assegni	
Danaro e valori in cassa	
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	32.900
Disponibilità liquide a fine esercizio	
Depositi bancari e postali	
Assegni	
Danaro e valori in cassa	
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	540.661

## PARTE IV – FATTORI DI RISCHIO

L'investimento nelle Azioni Ordinarie comporta un elevato grado di rischio ed è destinato a investitori in grado di valutare le specifiche caratteristiche dell'attività dell'Emittente e la rischiosità dell'investimento proposto. Conseguentemente, prima di decidere di effettuare un investimento, i potenziali investitori sono invitati a valutare attentamente i rischi di seguito descritti, congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel Documento di Ammissione al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento. 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 loro prospettive e sul prezzo delle Azioni e gli investitori potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti all'Emittente, tali da esporre lo stesso ad ulteriori rischi o incertezze, ovvero, qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute. La Società ritiene che i rischi di seguito indicati siano rilevanti per i potenziali investitori.

L'investimento nelle Azioni Ordinarie presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari negoziati su un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento e delle Azioni Ordinarie oggetto del Documento di Ammissione, gli investitori sono, pertanto, invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, alle Azioni Ordinarie dell'Emittente e all'Ammissione. I fattori di rischio descritti nella presente Parte IV "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione. I rinvii a Parti, Sezioni, Paragrafi si riferiscono alle Parti, Sezioni, Paragrafi del presente Documento di Ammissione.

#### 4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

##### 4.1.1 Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate

L'Emittente intrattiene – e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a intrattenere – rapporti con le seguenti Parti Correlate:

- (i) Nova S.p.A., società indirettamente controllata ed amministrata dal dott. Stefano Caporicci, attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A.;
- (ii) Wolt S.p.A., società indirettamente controllata ed amministrata dal dott. Stefano Caporicci, attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A.;
- (iii) Kat S.r.l. società indirettamente controllata dal dott. Stefano Caporicci, attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A.;
- (iv) Wins S.r.l., società controllata ed amministrata dal dott. Simone Prete, attuale Amministratore Delegato di Portobello;
- (v) Media Market S.r.l., società controllata dalla sig.ra Patrizia Amicucci, attuale socia di Portobello per il tramite di Nettuno Fiduciaria S.r.l.;
- (vi) HI Capital Advisors Ltd., società controllata e amministrata dal dott. Pietro Peligra, attuale Consigliere di Portobello.

La tabella di seguito riepiloga la natura delle operazioni con le parti correlate al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e al 31 maggio 2018 e la loro incidenza sul fatturato.

Parte correlata	Fatturato al 31/05/2018	% del fatturato alla data del 31/05/2018	Fatturato al 31 dicembre 2017	% del fatturato al 31 dicembre e 2017	Fatturato al 31 dicembre 2016	% del fatturato al 31 dicembre 2016
Wins S.r.l. (Locazione Punto Vendita)	62.869	0,98%	4.254	0,04%	20.516	2,11%
Wolt S.p.A. (Locazione Punto Vendita e Uffici)*	-	-	-	-	-	-
Nova S.p.A. (Locazione Magazzino, Servizi Pubblicitari e Acquisto Merci)*	1.173.695	18,25%	1.575.620	15,69%	-	-

## FATTORI DI RISCHIO

Kat S.r.l. (Servizi Pubblicitari)	10.600	0,16%	165.752	1,66%	-	-
Media Market S.r.l. (Servizi e Spazi Pubblicitari)**	131.896	2,05%	754.824	7,55%	-	-
HI Capital Advisors Ltd. (Servizio di Advisory)***	-	-	-	-	-	-

(<sup>1</sup>) Nova S.p.A. e Wolt S.p.A. sono divenute Parti Correlate a partire dal 11 giugno 2018, data in cui il dott. Stefano Caporicci è divenuto socio dell'Emittente (tramite Finnat Fiduciaria S.p.A.).

(<sup>2</sup>) Media Market S.r.l. è divenuta Parte Correlata a partire dal 25 settembre 2017, data in cui la Sig.ra Patrizia Amicucci, socia al 30% (*trenta per cento*) dell'Emittente – tramite Nettuno Fiduciaria S.r.l. ha acquisito il 90% (*novanta per cento*) delle quote sociali di Media Market S.r.l..

(<sup>3</sup>) HI Capital Advisors Ltd. è divenuta Parte Correlata a partire dal 1° giugno 2018, data in cui il dott. Pietro Peligra è stato nominato Consigliere nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Si segnala che i contratti commerciali, sono per la maggior parte contratti di locazione relativi agli immobili in cui sono situati i punti vendita, i magazzini e gli uffici dell'Emittente, nonché di contratti di permuta aventi ad oggetto la concessione del diritto di godimento di spazi pubblicitari a fronte del trasferimento prodotti commercializzati dalla Società e/o altri spazi e servizi pubblicitari.

Con riferimento al contratto di locazione sottoscritto con Wolt S.p.A. in data 31 ottobre 2016 relativo agli uffici siti in Roma, Loc. Tor Cervara, Via Melibeo n. 65, si segnala che tale contratto prevede una durata di 1 (*uno*) anno, rinnovabile tacitamente di anno in anno, salvo disdetta da ambo le parti da comunicarsi a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento almeno 3 (*tre*) mesi prima della scadenza. Ai sensi della normativa sulle locazioni di immobili urbani (L. 392/1978) tale previsione sarebbe sostituita di diritto con la durata minima prevista per le locazioni di immobili ad uso commerciale di 6 (*sei*) anni, rinnovabili di ulteriori 6 (*sei*) anni, salvo disdetta da ambo le parti da comunicarsi a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento almeno 12 (*dodici*) mesi prima della scadenza.

Si segnala che, ove la suddetta invalidità dovesse essere fatta valere, l'Emittente rimarrebbe vincolato al suddetto contratto per un tempo maggiore di quello originariamente previsto, sostenendo i relativi costi, con possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Quanto ai rapporti commerciali in essere con Nova S.p.A., si segnala che in data 8 giugno 2018 l'Emittente ha sottoscritto con Nova S.p.A. un accordo quadro della durata di un anno, finalizzato alla fornitura da parte di Portobello a Nova S.p.A. di: (i) volantini e spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari, a fronte della permuta di merci (**l'Accordo Quadro Nova**), come meglio descritto nella Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 e nella Sezione Prima, Parte XVI, Paragrafo 16.1 del Documento di Ammissione.

La Società ritiene che la sottoscrizione dell'Accordo Quadro Nova non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra Parti Correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

Si segnala che in data 5 giugno 2018, l'amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni aziendali le necessarie informazioni sull'Accordo Quadro Nova e, in data 26 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro Nova, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha dunque ratificato l'Accordo Quadro Nova, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

Quanto ai rapporti commerciali in essere con Media Market S.r.l., si segnala che in data 8 giugno 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Media Market S.r.l. un accordo quadro della durata di un anno, finalizzato alla fornitura da parte di Media Market S.r.l. a Portobello di: (i) spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari a fronte della permuta di merci e/o spazi e servizi pubblicitari (**l'Accordo Quadro Media Market**) come meglio descritto nella Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 e nella Sezione Prima, Parte XVI, Paragrafo 16.1 del Documento di Ammissione.

La Società ritiene che la sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media Market non presenti particolari rischi connessi a potenziali conflitti di interesse diversi da quelli tipicamente inerenti ad operazioni tra Parti Correlate, né rischi diversi da quelli tipicamente inerenti a operazioni di analoga natura.

## FATTORI DI RISCHIO

Si segnala che in data 5 giugno 2018, l'amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni aziendali le necessarie informazioni sull'Accordo Quadro Media Market e, in data 26 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media-Market, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha dunque ratificato l'Accordo Quadro Media Market, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

L'Emittente ha inoltre stipulato, per l'attività di assistenza e consulenza nel procedimento di quotazione su AIM Italia, un contratto di *advisory* con HI Capital Advisors Ltd., società controllata dal Consigliere dott. Pietro Peligra.

Tale contratto prevede, oltre a un compenso fisso pari a Euro 120.000,00 (*centoventimila*) per l'attività di *advisory* finanziaria nell'intero procedimento di quotazione, un compenso variabile a titolo di *success fee*, pari al 10% (*dieci per cento*) delle Azioni dell'Emittente risultanti in seguito alla sottoscrizione e al versamento dell'Aumento di Capitale Riservato.

Si riporta in seguito l'evoluzione dell'azionariato, per l'effetto della sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Riservato.

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente risulta ripartito come segue:

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	30,0 %
Finnat Fiduciaria S.p.A. (**)	600.000	30,0 %
Nettuno Fiduciaria S.r.l.(***)	600.000	30,0 %
Luca Nardi	200.000	10,0 %
<b>Totale</b>	<b>2.000.000</b>	<b>100,0 %</b>

(\*) Di cui il 50% (*cinquanta per cento*) in opzione a Roberto Panfilì (*chief operating officer*) a titolo di incentivazione manageriale

(\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

(\*\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della sottoscrizione e liberazione di n. 271.500 Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Tranche HI Capital, avvenuta in data 10 luglio 2018 – in seguito al verificarsi della condizione del deposito della domanda di Ammissione – mediante compensazione con il credito vantato da HI Capital Advisors Ltd. nei confronti dell'Emittente ai sensi dell'accordo sottoscritto dall'Emittente con HI Capital Advisors Ltd., il cui valore pari a Euro 1.194.600,00 (*un milione centonovantaquattromila seicento virgola zero zero*) è stato confermato con una perizia giurata di stima redatta da un revisore legale in pari data.

Per maggiori informazioni in merito all'accordo con HI Capital Advisors Ltd. si veda Parte XVI, Paragrafo 16.3 del Documento di Ammissione.

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	26,4 %
Finnat Fiduciaria S.p.A.(**)	600.000	26,4 %
Nettuno Fiduciaria S.r.l.(***)	600.000	26,4 %
HI Capital Advisors Ltd.	271.500	12,0 %
Luca Nardi	200.000	8,8 %
<b>Totale</b>	<b>2.271.500</b>	<b>100,0 %</b>

(\*) Di cui il 50% (*cinquanta per cento*) in opzione a Roberto Panfilì (*chief operating officer*) a titolo di incentivazione manageriale

(\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

(\*\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della sottoscrizione di n. 444.300 Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Tranche Mercato.

## FATTORI DI RISCHIO

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	22,1%
Finnat Fiduciaria S.p.A. <sup>(**)</sup>	600.000	22,1%
Nettuno Fiduciaria S.r.l. <sup>(**)</sup>	600.000	22,1%
HI Capital Advisors Ltd.	271.500	10,0%
Luca Nardi	200.000	7,4%
Mercato	444.300	16,3%
<b>Totale</b>	<b>2.715.800</b>	<b>100,0%</b>

<sup>(\*)</sup> Di cui il 50% (cinquanta per cento) in opzione a Roberto Panfili (*chief operating officer*) a titolo di incentivazione manageriale

<sup>(\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

<sup>(\*\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Si segnala, infine, che le Parti Correlate dott. Simone Prete, dott. Roberto Panfili, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria –, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria – e HI Capital Advisors Ltd., in data 5 luglio 2018 hanno sottoscritto un accordo parasociale, come meglio descritto alla Sezione Prima, Parte XIII, Paragrafo 13.4 del Documento di Ammissione.

Le operazioni con Parti Correlate presentano i rischi tipici connessi a tale tipologia di operazioni, tra cui gli impatti sull'oggettività e l'imparzialità delle decisioni relative a dette operazioni.

L'Emittente ritiene in ogni caso che – per quanto a sua conoscenza – le condizioni previste dai contratti conclusi con Parti Correlate e le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con le condizioni di mercato correnti. Tuttavia non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e modalità. Non vi è, inoltre, garanzia che le eventuali future operazioni con Parti Correlate vengano concluse dall'Emittente a condizioni di mercato.

Per maggiori informazioni sulle operazioni con Parti Correlate e sugli accordi di natura commerciale si rinvia, rispettivamente, alla Sezione Prima, Parte XIV e alla Sezione Prima, Parte XVI del Documento di Ammissione.

In data 26 giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (la "**Procedura OPC**") in conformità alle disposizioni di legge e regolamentari vigenti.

Si segnala che, nell'ambito della Procedura OPC, la Società ha previsto la possibilità di adottare delibere-quadro, con riferimento alle operazioni con Parti Correlate ("**OPC**") omogenee, realizzate con determinate categorie di Parti Correlate, di volta in volta individuate dal Consiglio di Amministrazione (le "**Delibere-Quadro**").

Si segnala altresì che per le Delibere-Quadro aventi a oggetto OPC tali che, pur non qualificabili singolarmente come OPC di maggiore rilevanza – ai sensi della predetta Procedura OPC, superino, ove cumulativamente considerate, i relativi indici di rilevanza (le "**Delibere-Quadro di Maggiore Rilevanza**") la Società ha rinunciato espressamente alla facoltà di cui al combinato disposto dell'articolo 13 del Regolamento Emittenti AIM e dell'articolo 10 del Regolamento Consob OPC, prevedendo, per l'approvazione delle Delibere-Quadro di Maggiore Rilevanza, la procedura di cui all'articolo 8 del Regolamento Consob OPC ("*Procedure per le operazioni di maggiore rilevanza per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale o monistico*").

### 4.1.2 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società è gestita da *manager* che hanno maturato un'esperienza significativa nel settore di attività della stessa.

In particolare l'Amministratore Delegato dott. Simone Prete, oltre aver partecipato come socio fondatore alla costituzione dell'Emittente, ha contribuito e contribuisce in maniera significativa allo sviluppo e al successo delle strategie della Società.

Allo stesso modo, il *chief operating officer* dott. Roberto Panfili riveste un ruolo cruciale ai fini dell'organizzazione del *business* e dell'operatività caratteristica dell'Emittente, contribuendo in maniera rilevante allo sviluppo della stessa e al successo delle strategie commerciali.

## FATTORI DI RISCHIO

Tali soggetti – ciascuno in relazione alle proprie competenze, ruoli e singole specializzazioni – assumono, pertanto, un ruolo di particolare rilevanza all'interno della Società, anche in considerazione del loro diretto contributo ai fini dell'espansione della stessa.

In ragione di quanto precede, sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale la Società ritenga di essere dotata di una struttura capace di ragionevolmente assicurare la continuità nella gestione dell'attività, il permanere di tali figure chiave all'interno della stessa resta un fattore chiave di successo (per maggiori informazioni sui fattori chiave di successo dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione).

Fermo restando che le suddette figure chiave risultano legate alla Società rispettivamente: (i) da rapporti organici e/o di partecipazione azionaria in grado di per se stessi di limitare i rischi di una discontinuità gestionale, per quanto attiene il dott. Simone Prete, nella sua qualità di socio e Amministratore Delegato; (ii) da un rapporto di lavoro con annessi incentivi di natura azionaria funzionali alla realizzazione di conseguenti obiettivi di *retention* (nei termini che verranno meglio illustrati di seguito), per quanto attiene il dott. Roberto Panfilì nella sua qualità di *chief operating officer*; non può essere escluso che il venir meno dell'apporto professionale di una delle figure chiave sopra indicate e la contestuale incapacità o difficoltà dell'Emittente di attrarre, formare e trattenere ulteriore *management* qualificato, potrebbe determinare un effetto negativo sulla capacità competitiva e sulla crescita della Società e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita nonché sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Con specifico riferimento alla figura del dott. Roberto Panfilì, la Società ritiene che il rischio sopra evidenziato sia da ritenersi, in particolare, mitigato da:

- (i) la sottoscrizione tra la Società ed il dott. Panfilì di un accordo di lavoro subordinato comprensivo, tra l'altro, di un reciproco impegno di stabilità quinquennale e di un espresso impegno di non concorrenza di 24 (*ventiquattro*) mesi dalla data di cessazione del rapporto di lavoro, entrambi assistiti da penali legate al mancato adempimento da parte del dott. Panfilì. Per maggiori informazioni sull'impegno di non concorrenza si veda la Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.1 del Documento di Ammissione;
- (ii) la sottoscrizione tra il dott. Simone Prete (nella sua qualità di socio fondatore dell'Emittente e, pertanto, a titolo di *management incentive*) di un accordo di opzione *call* irrevocabile a favore del dott. Roberto Panfilì (o società controllata da esso designata), condizionato all'Ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia, di durata quinquennale e per una quota parte delle Azioni di titolarità del dott. Simone Prete pari al massimo il 50% (*cinquanta per cento*) del totale in suo possesso alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia, da esercitarsi – a condizione che il beneficiario alla data di esercizio abbia ancora in essere il rapporto di lavoro con l'Emittente – ad un corrispettivo pari al prezzo di Ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia (c.d. *strike price*) ed al verificarsi delle seguenti condizioni (in via congiunta):
  - a) il raggiungimento di un EBITDA a livello consolidato pari ad almeno Euro 4.500.000,00 (*quattro milioni cinquecentomila*);
  - b) il raggiungimento di un valore della produzione a livello consolidato pari ad almeno Euro 34.000.000,00 (*trentaquattro milioni*).

Per maggiori informazioni in merito ai predetti accordi con il dott. Roberto Panfilì si veda la Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Ammissione.

Per maggiori informazioni sulle figure chiave si veda, altresì, la Sezione Prima, Parte X, del Documento di Ammissione.

### 4.1.3 Rischi connessi alla limitata storia operativa pregressa dell'Emittente e al modello di *business*

L'Emittente è stato costituito in data 1° agosto 2016 ed è, quindi, caratterizzato da una limitata storia operativa pregressa.

Sin dalla propria costituzione, l'Emittente si è concentrato prevalentemente sulla creazione e implementazione di un modello di *business* scalabile che – grazie a un'attenta gestione del capitale circolante e alla valorizzazione di tutti i segmenti della catena del valore – sia in grado di generare cassa e margini a qualsiasi livello di volumi di vendita e il cui punto di forza è rappresentato dalla circolarità, essendo strutturato in diverse linee di *business* altamente integrate e in grado di autoalimentarsi.

La Società, in particolare, si occupa della rivendita di spazi pubblicitari che detiene a titolo di proprietà o in gestione esclusiva (*magazine*, *video-wall* collocati sulle pareti dei *mini-store*, circuiti *rotor* collocati sulle pareti delle edicole) ovvero che acquista da terzi (*digital outdoor* – *citywall* e *circuito mall*). Tali spazi vengono venduti a fronte di un corrispettivo monetario o tramite

## FATTORI DI RISCHIO

permuta, ottenendo in cambio prodotti a un prezzo conveniente e, pertanto, concorrenziale, per la vendita sui propri canali diretti *Business to Consumer* (B2C) e *Business to Business* (B2B). Tale modello consente alla Società di crescere in maniera organica nelle tre aree *media*, *retail* e B2B, rendendola un *player* verticalmente integrato, innovativo e pensato per le necessità attuali e future delle aziende e dei consumatori.

Si tratta di un modello di *business* peculiare, dal momento che attualmente non sono presenti altri esempi di mercato che possano fungere da riferimento per una valutazione della solidità e sostenibilità dello stesso.

Quanto sopra, unitamente alla limitata storia operativa pregressa, rende difficoltoso valutare la capacità dell'Emittente di perseguire gli obiettivi di sviluppo proposti, sebbene il proprio *management* vanti una pluriennale esperienza – anche imprenditoriale – nei settori in cui l'Emittente opera e, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, sia stato in grado di conseguire risultati soddisfacenti e pienamente in linea con le aspettative.

Si segnala inoltre il rischio che mutamenti normativi, economici o gestionali possano farne venir meno la circolarità del predetto modello di *business* e, conseguentemente, diminuirne l'efficienza.

### 4.1.4 Rischi connessi all'attuazione delle strategie di sviluppo e dei programmi futuri

L'Emittente intende proseguire nella propria strategia di crescita e di sviluppo nelle aree *media & advertising*, *retail* e B2B, quali descritte successivamente nella Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.1 del Documento di Ammissione, al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo nel mercato di riferimento. In particolare, tale strategia prevede:

- a) la valorizzazione del marchio, anche attraverso: (i) l'aumento della propria presenza fisica sul territorio nazionale tramite una rete sempre maggiore di punti vendita; (ii) investimenti nella comunicazione; (iii) il rafforzamento del dipartimento di *marketing*; e (iv) una crescente attività di fidelizzazione dei consumatori mediante tesseramenti;
- b) l'incremento della propria marginalità, anche attraverso: (i) l'aumento dei *media* di proprietà e in gestione esclusiva attraverso la crescita dei *mini-store* (e pertanto dei relativi *video-wall*) e dei circuiti *rotor* e la diffusione dei *magazine*; (ii) l'allargamento del *network* dei *partner* commerciali a cui offrire servizi pubblicitari in cambio merce; (iii) il miglioramento dell'efficienza operativa e dei meccanismi di *pricing*; e (iv) l'identificazione di potenziali categorie merceologiche sulle quali sviluppare il proprio marchio;
- c) la crescita dei volumi e del fatturato anche attraverso: (i) il rafforzamento dell'organico dei vari reparti; (ii) gli investimenti sulla infrastruttura *IT*; (iii) la crescita del numero dei punti vendita; (iv) l'avvio di un progetto di affiliazione tramite *franchising*; e (v) lo sviluppo di altri canali distributivi (sia *online* che *offline*).

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia ed i propri piani di sviluppo ovvero non riuscisse a realizzarli nei tempi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali la strategia e i piani di sviluppo dell'Emittente sono fondati, la capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi e la propria redditività, nonché di mantenere i tassi di crescita precedentemente registrati potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla proprie attività e prospettive di crescita nonché sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione.

### 4.1.5 Rischi connessi alla gestione della crescita

L'Emittente ha registrato tassi di crescita e apprezzamento della clientela molto promettenti, oltre che marginalità significative come evidenziato nella Sezione Prima, Parte III del Documento di Ammissione.

Il notevole sviluppo dell'Emittente registrato dalla sua costituzione, unitamente alla realizzazione della strategia di sviluppo e dei programmi futuri che l'Emittente intende adottare, comporteranno un incremento degli investimenti (anche in termini di capitale umano rispetto all'attuale struttura organizzativa) e degli impieghi di capitale circolante.

In tale contesto, l'Emittente dovrà strutturare il modello organizzativo e le procedure interne, nonché adeguare le politiche di gestione del capitale circolante alle proprie accresciute esigenze, e dovrà soddisfare i relativi fabbisogni reperendo adeguate risorse finanziarie, il tutto al fine di rispondere tempestivamente ed efficacemente alle istanze generate dagli elevati tassi di crescita e dalla propria espansione.

Ove l'Emittente non fosse in grado di gestire in maniera efficiente ed adeguata gli investimenti, il capitale circolante, il processo di crescita ed il processo di adeguamento del modello organizzativo alle accresciute complessità di gestione, lo stesso potrebbe non essere in grado di mantenere l'attuale posizionamento competitivo e potrebbero verificarsi effetti negativi sulle proprie attività e prospettive di crescita nonché sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

## FATTORI DI RISCHIO

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte III del Documento di Ammissione.

### 4.1.6 Rischi connessi alla riconoscibilità del marchio

Il successo dell'Emittente è anche influenzato dall'immagine, dalla percezione e dalla riconoscibilità del marchio "Portobello il mercato di questo e quello" (c.d. marchio *Portobello*), registrato in data 15 dicembre 2016.

La strategia dell'Emittente è volta dunque ad accrescere la reputazione del marchio *Portobello* e a farlo diventare un marchio di rilevanza nazionale, sia prestando particolare attenzione all'ampiezza della gamma di prodotti offerti e alla qualità degli stessi, sia garantendo alla clientela un'offerta di prodotti economicamente conveniente.

Al fine di accrescere la riconoscibilità del proprio marchio, l'Emittente svolge campagne pubblicitarie e promozionali sia attraverso mezzi di comunicazione tradizionali (inserzioni pubblicitarie, volantini, cartellonistica, ecc.) sia attraverso il proprio sito *internet* [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com), dominio registrato in data 29 luglio 2016. Eventuali attività promozionali non in linea con il posizionamento del marchio *Portobello* o non coerenti con la strategia di vendita dell'Emittente potrebbero risultare inefficaci e influenzare negativamente l'immagine e la percezione del marchio dell'Emittente.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, i costi totali sostenuti per le attività pubblicitarie e promozionali del marchio *Portobello* a livello nazionale e locale (costi di *marketing*) hanno avuto un'incidenza sui ricavi complessivi dell'Emittente pari all'1,66% (*uno virgola sessantasei per cento*). Nel caso in cui in futuro i costi per le attività promozionali e pubblicitarie dovessero aumentare esponenzialmente, l'Emittente potrebbe trovarsi in condizione di dover impiegare percentuali più alte dei propri ricavi per coprire tali spese al fine di garantire la medesima copertura pubblicitaria e promozione del proprio marchio, con possibili effetti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Qualora poi l'Emittente in futuro non fosse in grado di assicurare la *brand awareness* del proprio marchio e la percezione dello stesso da parte dei consumatori, potrebbe verificarsi una contrazione dei ricavi e un incremento dei prodotti invenduti, con possibili effetti negativi sulle proprie attività e prospettive, nonché sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Infine, qualunque evento che abbia una influenza negativa sull'immagine del marchio *Portobello* e/o sulla reputazione di Portobello, per cause imputabili allo stesso (come l'incapacità di trasmettere i valori fondanti e distintivi del marchio), o per cause imputabili a terzi (quali la diffusione da parte di terzi di informazioni parziali o non veritiere o diffamatorie, ovvero la commissione da parte di terzi di comportamenti penalmente rilevanti), potrebbe avere ripercussioni negative sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### 4.1.7 Rischi connessi al governo societario

L'Emittente ha introdotto, nello Statuto Sociale, un sistema di *governance* ispirato ai principi stabiliti nel Testo Unico della Finanza, nel Codice di Autodisciplina e nel Regolamento Emittenti.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente include già fra i suoi membri un Consigliere indipendente ai sensi dell'art. 3 del Codice di autodisciplina.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto Sociale esprimeranno i propri effetti solo a seguito del rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente 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 Sociale 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.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte XI del Documento di Ammissione.

### 4.1.8 Rischi connessi a possibili conflitti di interesse degli amministratori dell'Emittente

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente detengono, anche indirettamente, partecipazioni nel capitale della Società. Dette circostanze potrebbero portare all'assunzione di decisioni in conflitto di interesse con possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte X del Documento di Ammissione.



### 4.1.9 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non si è dotato di un sistema di controllo di gestione automatizzato in grado di generare in tempo reale i principali *key performance indicators* (KPI), che il *management* dovrebbe utilizzare per gestire l'operatività e assumere le principali decisioni di *business* atte al conseguimento degli obiettivi di *budget*.

Attualmente il sistema di *reporting* è impostato su fogli elettronici e gli approfondimenti su talune poste o KPI talvolta richiesti dal *management* sono trattati caso per caso e su richiesta.

L'Emittente ritiene che, considerata l'attività svolta dalla Società alla Data del Documento di Ammissione, il sistema di *reporting* finora utilizzato sia adeguato affinché l'organo amministrativo possa formare un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive dell'Emittente, nonché possa consentire di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità.

L'Emittente, tuttavia, è consapevole che le prospettive di crescita e sviluppo previste richiedono un costante e continuo miglioramento di tutti gli strumenti di controllo di gestione e, a tal proposito, la Società sta elaborando alcuni interventi con l'obiettivo di affinare il sistema di controllo di gestione e realizzare una migliore integrazione ed automazione della reportistica con l'obiettivo di arrivare entro il 30 marzo 2019 ad una completa integrazione ed automatizzazione della stessa, riducendo in tal modo il rischio di errore ed incrementando la tempestività del flusso delle informazioni.

Si segnala che, in caso di mancato completamento del processo volto alla realizzazione ed implementazione del progetto di cui sopra, vi sarebbe il rischio di non poter fornire nei modi e nei tempi appropriati le informazioni gestionali con conseguente possibilità che il *management* non sia in grado di prendere le decisioni strategico-operative più consone allo sviluppo e alla crescita della Società nonché alla gestione dei rischi in merito a problematiche potenzialmente rilevanti e/o tali da richiedere interventi in tempi brevi, con possibili conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Parimenti, in ragione della non completa automatizzazione del predetto sistema di *reporting*, lo stesso potrebbe essere soggetto al rischio di errori nell'inserimento dei dati e/o nell'elaborazione degli stessi, con la conseguente possibilità che il *management* riceva un'errata informativa, con possibili conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società.

### 4.1.10 Rischi connessi al funzionamento dei sistemi informatici

L'Emittente è esposto al rischio di malfunzionamento o interruzione dei sistemi informatici di cui si avvale per svolgere la propria attività.

L'attività svolta dall'Emittente è strettamente correlata all'utilizzo dei sistemi informatici, i quali sono esposti a molteplici rischi operativi derivanti da guasti alle apparecchiature, interruzioni di lavoro o connettività, errori di programmazione, condotte illecite di terzi e/o eventi di natura eccezionale che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi stessi e costringere la Società a sospendere o interrompere la propria attività, con conseguenti effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Inoltre, la Società è esposta a rischi operativi correlati all'utilizzo di *internet*, in quanto eventuali interruzioni, disservizi, sospensioni o guasti delle linee *internet* possono compromettere il funzionamento dei sistemi informatici della Società.

Nel corso dell'esercizio 2017 e fino alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati casi di malfunzionamento dei sistemi informatici dell'Emittente. Tuttavia il verificarsi di rischi fisici o tecnici dei sistemi informatici potrebbe deteriorare la qualità dei servizi resi, sino ad arrivare a limitarli o interromperli, compromettendo così l'attività ed il livello di soddisfazione degli utenti ovvero dei clienti nei confronti dell'Emittente, con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

### 4.1.11 Rischi relativi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali

La strategia di crescita e di sviluppo dell'Emittente prevede, *inter alia*, un aumento dell'attività di affiliazione dei consumatori mediante tesseramenti, attività che implica il trattamento di dati personali su larga scala. I dati personali saranno oggetto di trattamento anche mediante strumenti automatizzati e potranno essere sottoposti a processi decisionali automatizzati.

In data 24 maggio 2016 è entrato in vigore il nuovo Regolamento (UE) 2016/679 ("GDPR") in materia di protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati, volto a definire un

## FATTORI DI RISCHIO

quadro normativo comune in relazione alla tutela dei dati personali per tutti gli Stati membri dell'Unione Europea. Il GDPR è definitivamente applicabile in tutti i Paesi dell'Unione Europea a partire dal 25 maggio 2018.

L'Emittente ha intrapreso un processo di adeguamento al GDPR che, in conformità al GDPR medesimo, porterà quanto prima all'adozione di misure tecniche e organizzative adeguate a garantire un livello di sicurezza parametrato al rischio insito al trattamento di dati personali effettuato dalla Società.

Con riferimento al suddetto procedimento di adeguamento in corso, nonostante il GDPR non risulti ancora interamente attuato a livello nazionale in quanto non sono ancora stati emessi alcuni dei provvedimenti attuativi di competenza del legislatore nazionale e dell'Autorità per la protezione dei dati personali, sussiste il rischio per l'Emittente di vedersi applicate sanzioni a seguito dell'accertamento di violazioni dei presidi posti a fondamento della protezione dei dati personali e/o delle prescrizioni previste dal GDPR, con un effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### **4.1.12 Rischi legati alla mancata adozione dei modelli di organizzazione e gestione di cui al D.lgs. 231/2001**

L'Emittente non ha adottato il modello di organizzazione e gestione previsto dal D.lgs. 231/2001 al fine di creare regole idonee a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti o comunque dotati di poteri decisionali, ovvero da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno di detti soggetti.

La mancata adozione del modello di organizzazione e gestione previsto dal D.lgs. 231/2001 potrebbe esporre la Società ad una responsabilità amministrativa discendente dai reati commessi da parte dei suddetti soggetti.

### **4.1.13 Rischi connessi al rispetto della normativa di sicurezza**

L'attività dell'Emittente è soggetta alla normativa in tema di tutela della sicurezza dei luoghi di lavoro del Paese in cui l'Emittente svolge la propria attività (Italia).

La sicurezza, la salute e l'igiene sul lavoro sono mantenute sotto controllo grazie al continuo aggiornamento e all'effettuazione dei controlli obbligatori per legge. Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati infortuni sul lavoro che hanno comportato lesioni gravi o gravissime al personale o altri avvenimenti per i quali sia stata accertata una responsabilità aziendale.

Nonostante l'Emittente ritenga di prevedere adeguati investimenti nel settore della sicurezza al fine di operare nel sostanziale rispetto della normativa in materia e che non risultino gravi situazioni di non conformità, non si può escludere che sia necessario in futuro incrementare tale livello di investimenti per far fronte al mutamento degli *standard* richiesti o delle tecnologie utilizzate. Inoltre, non è possibile escludere che eventuali violazioni ovvero un sistema di prevenzione e protezione e di deleghe gestorie in materia di sicurezza non appropriato alle reali esigenze dell'Emittente possa comportare l'applicazione di sanzioni amministrative significative, di natura monetaria ovvero inibitoria, nei confronti dell'Emittente o penali nei confronti degli esponenti aziendali e delle figure apicali (ivi inclusi i consiglieri di amministrazione dell'Emittente i quali potrebbero congiuntamente essere ritenuti responsabili per alcune delle sopracitate violazioni).

Infine, non si può escludere che i singoli rischi di cui sopra possano esulare dall'oggetto delle polizze assicurative ad oggi vigenti ovvero che le relative coperture non si rivelino a posteriori sufficienti a coprire gli eventuali danni che possano concretamente manifestarsi di volta in volta esponendo l'Emittente al pagamento di una quota parte ovvero dell'intera somma dovuta in relazione allo specifico evento. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere dei conseguenti effetti negativi sull'attività dell'Emittente e sulla sua situazione finanziaria, economica e patrimoniale.

### **4.1.14 Rischi connessi ai contratti di lavoro**

Nello svolgimento della propria attività l'Emittente usufruisce di forme di lavoro c.d. flessibile (contratti a tempo determinato e di somministrazione) al fine di far fronte alle maggiori esigenze aziendali.

Si tenga conto che l'Emittente è stato costituito in data 1° agosto 2016, successivamente quindi all'entrata in vigore del D.lgs. n. 81/2015 (cd. *Jobs Act*) e che tale normativa – rendendo meno stringenti i requisiti richiesti per l'utilizzo delle predette tipologie contrattuali – ha ridotto il rischio di impugnazione da parte dei lavoratori.

Tuttavia, non è possibile escludere che taluni dipendenti possano avanzare pretese circa la riqualificazione del loro rapporto di lavoro sulla base delle disposizioni normative e regolamentari vigenti e di taluni orientamenti giurisprudenziali e che tali pretese siano accolte dall'autorità giudiziaria con aggravio dei costi e degli oneri a carico dell'Emittente, che potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

### 4.1.15 Rischi connessi a finanziamenti futuri

L'Emittente potrebbe trovarsi in futuro nella situazione di raccogliere ulteriori fondi, i quali potrebbero non essere disponibili per soddisfare le esigenze finanziarie della Società, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della stessa.

La raccolta di tale capitale per finanziare l'attività in corso potrebbe non essere attuabile o avvenire a condizioni particolarmente onerose.

Qualora l'Emittente non dovesse riuscire a raccogliere gli ulteriori fondi di cui necessita ciò potrebbe sortire possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

### 4.1.16 Rischi di credito connessi ai crediti commerciali

L'Emittente è esposto a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

Alla Data del Documento di Ammissione all'Emittente non risultano crediti commerciali di anzianità superiore ai 6 (sei) mesi e comunque tutte le esposizioni sono costantemente verificate e monitorate dall'organo amministrativo.

Nonostante l'Emittente selezioni la propria clientela anche in base a criteri di solvibilità e ricorra – ove ritenuto opportuno – all'assicurazione del proprio credito, non è possibile escludere che, anche alla luce delle condizioni attuali di mercato, una quota maggiore dei clienti dell'Emittente possa ritardare o non onorare i pagamenti nei termini e con le modalità convenute, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Peraltro, nel mercato *media & advertising* in cui l'Emittente opera è prassi diffusa che l'incasso dei corrispettivi dei contratti di prestazione di servizi che lo stesso offre ai propri clienti sia sospensivamente condizionato al ricevimento, da parte di questi ultimi del pagamento dei corrispettivi da parte dei loro clienti.

Tale struttura, pertanto, espone ciascun fornitore al rischio del mancato pagamento del corrispettivo da parte del proprio cliente, nel caso in cui il credito di quest'ultimo, a sua volta, non venga adempiuto dal relativo debitore.

Sebbene tale prassi comporti di riflesso che, a fronte di un rallentamento degli incassi, l'Emittente ritardi a sua volta il pagamento ai propri fornitori, non è possibile escludere che l'accumularsi di situazioni di ritardo nei pagamenti possa incidere in misura negativa sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Si segnala che la relazione contrattuale sopra descritta è stata adottata dall'Emittente con particolare riferimento al contratto di servizi sottoscritto in data 1° settembre 2017 con DAO S.p.A.. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 del Documento di Ammissione.

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

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dall'effettivo conseguimento di ricavi, nonché – in generale – dai suoi risultati economici, dalla sua situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto, dalle spese in conto capitale e da altri fattori.

Inoltre, lo stesso potrebbe, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non procedere a distribuzioni oppure adottare diverse politiche di distribuzione.

## 4.2 Fattori di rischio relativi al settore di attività in cui opera l'Emittente

### 4.2.1 Rischi connessi alla natura dei rapporti contrattuali con i clienti (inserzionisti pubblicitari e centri *media*)

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il fatturato generato dall'Emittente verso inserzionisti pubblicitari e centri *media* è stato pari ad Euro 5.835.456,00 (*cinque milioni ottocentotrentacinquemila quattrococinquantasei*).

I rapporti con gli inserzionisti pubblicitari e con i centri *media* con cui l'Emittente opera sono solitamente regolati da accordi riferiti a singole campagne pubblicitarie. Questo modello di relazione contrattuale è una prassi largamente diffusa nel settore dell'*advertising*. Solo in rare occasioni si possono definire accordi quadro o accordi di lungo termine.

Nel caso in cui l'Emittente non fosse in grado di rinnovare i contratti in essere con i propri clienti o di stipulare nuovi contratti in modo da mantenere o aumentare il proprio portafoglio clienti e i propri ricavi, lo stesso potrebbe subire effetti negativi sulla

sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

### 4.2.2 Rischi connessi ai *media* in gestione esclusiva

Nell'ambito del settore *media & advertising*, Portobello offre ai propri clienti (inserzionisti pubblicitari e centri *media*) gli spazi *media* di cui dispone e che gestisce in modo esclusivo. Nell'offerta rientrano, tra gli altri, *magazine*, *video-wall* collocati sulle pareti dei *mini-store*, circuiti *rotor* collocati sulle pareti delle edicole, così come schermi digitali all'aperto (c.d. *city wall*) e *totem* digitali posizionati nei centri commerciali (c.d. circuito *mall*).

Non tutte le soluzioni *media* proposte da Portobello sono detenute dall'Emittente a titolo di proprietà. Una parte consistente di tali spazi è infatti detenuta in forza di contratti di locazione, di commissione pubblicitaria, di licenza, che per loro natura presentano una durata determinata e sono dunque esposti al rischio del mancato rinnovo, ovvero del rinnovo a condizioni meno favorevoli delle attuali.

Nel caso in cui l'Emittente non fosse in grado di rinnovare i contratti in essere o di stipulare nuovi contratti in modo da mantenere o aumentare le soluzioni *media* da offrire ai propri clienti e i propri ricavi, lo stesso potrebbe subire effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni in merito, si rimanda alla Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione.

### 4.2.3 Rischi connessi alla stagionalità dell'attività *media & advertising*

Il posizionamento di Portobello nel settore del *media & advertising* fa sì che una parte preponderante delle attività di vendita delle campagne pubblicitarie si concentri nella seconda parte dell'esercizio e, più precisamente, nel quarto trimestre.

In considerazione di quanto precede, la concentrazione di tali campagne nella seconda parte dell'esercizio potrebbe determinare una perdita di periodo sui dati riferibili al 30 giugno di ciascun esercizio, seppur in presenza di commesse per campagne pubblicitarie che, in ragione della relativa competenza, dovrebbero essere generalmente contabilizzate nella seconda parte dell'esercizio.

Inoltre, per effetto di tale stagionalità si evidenzia che alla chiusura dell'esercizio può verificarsi una maggiore concentrazione dei ricavi di vendita della pubblicità ed un conseguente incremento del magazzino merci ricevute in pagamento della pubblicità venduta.

Infine, per effetto di tale stagionalità, può verificarsi che i risultati economici riflessi nel bilancio di esercizio non esprimano in maniera esaustiva la effettiva redditività della Società.

Per ulteriori informazioni in merito ai dati economico-finanziari della Società, si rimanda alla Sezione Prima, Parte III del Documento di Ammissione.

Per ulteriori informazioni in merito all'attività dell'Emittente, si rimanda alla Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione.

### 4.2.4 Rischi connessi alla gestione del circolante e delle commesse in *barter*

L'attività di *barter* svolta dall'Emittente è riconducibile alla gestione di commesse che si aprono con la vendita di pubblicità a fronte dell'acquisto di merce in pagamento. L'acquisizione delle predette commesse si basa su una attenta valutazione delle opportunità di smobilizzo della merce ricevuta in pagamento sia in termini di tempi di giacenza delle merci in magazzino che di prezzo di realizzo (anche al fine della realizzazione di un margine). Parallelamente, la vendita di pubblicità presuppone una preventiva valutazione del costo di acquisto della pubblicità per la realizzazione della campagna pubblicitaria venduta.

Pertanto, un fattore critico per il successo dell'Emittente consiste nella capacità di acquisire le commesse di *barter* con una adeguata valutazione della redditività sottostante. Tuttavia, pur rappresentando la valutazione della marginalità della commessa un elemento discriminante ai fini dell'acquisizione della stessa, la redditività realizzata a chiusura delle fasi di vendita della merce e di acquisto della pubblicità potrebbe registrare scostamenti rispetto alle previsioni, con effetti sulla redditività dell'Emittente.

Pur disponendo l'Emittente di numerosi canali di smistamento della merce (B2C e B2B) e di competenze specifiche connesse sia alla gestione delle campagne pubblicitarie che alla vendita di merci, la stessa potrebbe incorrere in momentanee situazioni di incremento del capitale circolante netto per effetto della non tempestiva vendita di merci acquisite dall'attività di *barter*, oltre che per effetto della natura stessa delle merci acquisite che possono presentare caratteristiche di più prolungata rotazione,

## FATTORI DI RISCHIO

con effetti sul circolante e sul fabbisogno finanziario, che a loro volta potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni in merito alle attività dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione.

### 4.2.5 Rischi connessi ai fenomeni di mutamento e stagionalità nei comportamenti d'acquisto da parte dei consumatori

I comportamenti d'acquisto da parte dei consumatori nel settore *retail* sono influenzati da cambiamenti demografici, dalla crescente digitalizzazione, dall'andamento delle condizioni economiche e del potere di acquisto dei consumatori.

Nella scelta dei propri clienti, l'Emittente dovrà compiere una valutazione orientata agli sviluppi del comportamento dei consumatori, alla dinamica dei prezzi e dei prodotti meritevoli di assortimento.

L'incapacità dell'Emittente di definire una strategia di assortimento prodotti che tenga conto anche dei fenomeni di stagionalità dei beni di consumo potrebbe condurre a possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente. La non corretta definizione dell'assortimento prodotti in termini di varietà e disponibilità nei singoli punti vendita durante i periodi dell'anno caratterizzati da elevati valori di vendita degli stessi, ovvero la non tempestività della modifica di strategia in funzione di dati e informazioni di vendita aggiornati, potrebbero influire negativamente sulla rispondenza dell'offerta di prodotti alla domanda della clientela riflettendosi in effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### 4.2.6 Rischi connessi all'eventuale difettosità dei prodotti venduti dall'Emittente

L'Emittente commercializza una vasta gamma di prodotti fra cui prodotti elettronici, piccoli elettrodomestici, casalinghi, abbigliamento e accessori. In quanto distributore dei suddetti prodotti, l'Emittente è esposto al rischio di richieste o azioni di responsabilità per il risarcimento dei danni da prodotto difettoso ai sensi degli artt. 114 ss. D.lgs. 206/2005 ("Codice del Consumo") da parte degli acquirenti dei prodotti compravenduti, sebbene ai sensi del Codice del Consumo l'Emittente, quale fornitore dei prodotti eventualmente difettosi, possa essere chiamato a rispondere soltanto ove non siano individuati il produttore e, in caso di produzione extra UE, l'importatore dei prodotti stessi.

Si segnala che alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non è stato coinvolto in procedimenti connessi a richieste di risarcimento per danni causati da difetto dei prodotti venduti.

Fermo restando quanto sopra, le eventuali richieste e/o azioni risarcitorie comporterebbero un aumento dei costi a carico dell'Emittente e potrebbero altresì determinare un danno reputazionale tale da comportare la perdita di clientela, maggiori difficoltà nell'instaurazione di nuovi rapporti commerciali e conseguenti ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

### 4.2.7 Rischi connessi alla gestione dei punti vendita in gestione diretta già operativi

Alla Data del Documento di Ammissione, i punti vendita gestiti direttamente dall'Emittente sono pari a 6 (*sei*).

La tabella seguente riporta i ricavi dalle vendite generati dall'Emittente nei punti vendita gestiti direttamente con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e al 31 maggio 2018.

<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>Al 31 maggio 2018</b>	<b>Al 31 dicembre 2017</b>
Punti vendita	574.473	723.041

L'Emittente svolge la propria attività *retail* attraverso diverse tipologie di punti vendita in gestione diretta quali: i *retail shop*, dotati di una superficie di vendita di circa 200/250 metri quadrati e posizionati in zone ad alto traffico pedonale nei comuni con popolazione superiore a 100.000 abitanti, e i *mini-store*, dotati di una superficie di vendita di circa 20/25 metri quadrati e posizionati in *location* di altissimo passaggio (stazioni, aeroporti, ecc.).

I *retail shop* si collocano in immobili di proprietà di terzi e sono condotti tramite locazione. In particolare, i contratti di locazione relativi ai *retail shop* prevedono la durata di 6 (*sei*) anni, tacitamente rinnovabili salvo disdetta di una delle parti.

I *mini-store* situati presso la stazione Aeroporto Leonardo da Vinci - Fiumicino di Roma e la stazione Porta Garibaldi di Milano,

## FATTORI DI RISCHIO

con annessi *video-wall*, formano invece oggetto di contratti di locazione e di commissione pubblicitaria sottoscritti con la concessionaria di pubblicità Media One S.r.l. (la quale, a sua volta, gestisce i relativi spazi in virtù di un contratto di concessione pubblicitaria in via esclusiva per lo sfruttamento della pubblicità e di spazi e aree dedicati alle attività promozionali di prodotti e servizi nelle stazioni ferroviarie di proprietà della concedente Rete Ferroviaria Italiana S.p.A), che prevede la durata di 1 (un) anno e la facoltà per la concedente di sospendere e revocare in qualunque momento l'esecuzione, in tutto o in parte, della commissione e del contratto di locazione, escludendosi in tal caso il diritto a qualsivoglia indennizzo da parte dell'Emittente.

Pertanto, i rischi connessi alla gestione dei punti vendita sono principalmente legati - oltre che ad una mancata crescita del fatturato in linea con le attese - a possibili difficoltà di rinnovo dei contratti in essere, alla maggiore onerosità dei canoni, alla revoca o mancato rinnovo delle licenze commerciali (ove necessarie).

Nel settore in cui opera l'Emittente esiste una forte concorrenza tra le imprese per assicurarsi spazi commerciali siti in posizioni strategiche. In ragione di ciò, l'Emittente, in occasione dei rinnovi dei contratti in scadenza, potrebbe dover competere con altre imprese, alcune delle quali caratterizzate da rilevanti dimensioni e dotate di risorse economiche e finanziarie analoghe o maggiori rispetto a quelle dell'Emittente.

Qualora in sede di rinnovo dei contratti in scadenza l'Emittente non fosse in grado di rinnovarli, ovvero di rinnovarli a condizioni economiche non in linea o peggiorative per lo stesso rispetto a quelle concordate alla Data del Documento di Ammissione, si potrebbe avere un effetto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'eventuale sospensione e/o revoca delle licenze o delle autorizzazioni richieste dalla legislazione vigente quale condizione necessaria per l'esercizio dell'attività commerciale presso i punti vendita gestiti direttamente, nonché gli eventuali adempimenti richiesti dalle autorità competenti al fine di confermare o rilasciare tali autorizzazioni o licenze, potrebbero comportare possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

I punti vendita appartenenti alla rete di vendita a gestione diretta dell'Emittente sono a rischio di danneggiamento per effetto di eventi di forza maggiore non prevedibili come, a titolo esemplificativo, incendio, esplosione, fuoriuscita di fumi, gas e vapori, atti vandalici, eventi atmosferici (uragani, bufere, tempeste, grandinate e trombe d'aria). Nonostante l'Emittente abbia stipulato contratti di assicurazione per i predetti danni, che prevedono massimali ritenuti adeguati, non si può escludere che in caso di sinistri le coperture e/o i massimali delle polizze assicurative stipulate dall'Emittente possano risultare insufficienti a indennizzare adeguatamente gli eventuali danni subiti dall'Emittente stesso, anche in termini di mancati ricavi, e/o gli eventuali danni a persone o a cose di terzi con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente.

### 4.2.8 Rischi connessi all'apertura di nuovi punti vendita

Nell'ambito della propria strategia di crescita, l'Emittente intende ampliare il numero dei propri punti vendita sia mediante l'incremento dei punti vendita a gestione diretta sia mediante l'avvio di un programma di affiliazione commerciale (c.d. *franchising*) con l'obiettivo di incrementare i ricavi, consolidare l'immagine del proprio marchio e il proprio posizionamento competitivo nonché rafforzare la propria presenza in alcune aree.

L'incremento dei punti vendita gestiti direttamente comporta, inevitabilmente, l'assunzione di rischi di investimento e l'incremento di costi fissi connessi - a titolo esemplificativo - ai costi di ricerca di nuovi spazi commerciali, ai costi relativi ai canoni dei nuovi contratti di locazione, nonché ai costi del personale assunto per la gestione di ciascun punto vendita. Inoltre, alla luce del contesto di mercato e dello scenario competitivo in cui opera l'Emittente, la possibilità di ampliare con successo la rete dei predetti punti vendita dipenderà anche dalla capacità dello stesso di ottenere la disponibilità, a condizioni economiche sostenibili, di spazi siti in posizioni strategiche.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di individuare o di aggiudicarsi spazi commerciali in posizioni di interesse strategico stipulando contratti di locazione per l'apertura di nuovi punti vendita a condizioni economicamente coerenti con il proprio modello di *business* ovvero la scelta delle *location* si rivelasse errata dopo l'apertura, lo stesso potrebbe non essere in grado di realizzare la propria strategia di crescita legata, tra l'altro, all'incremento del numero di punti vendita gestiti direttamente, con possibili effetti negativi sulle attività e prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Inoltre, la capacità dell'Emittente di realizzare la propria strategia di ampliamento del numero dei punti vendita in gestione diretta è anche influenzata dalla normativa connessa all'ottenimento dei permessi urbanistici e delle autorizzazioni allo svolgimento dell'attività commerciale da parte delle competenti autorità locali. L'eventuale mancato o ritardato ottenimento dei permessi e/o delle autorizzazioni necessarie per l'apertura dei nuovi punti vendita potrebbe determinare dei rallentamenti

## FATTORI DI RISCHIO

inattesi con effetti negativi sull'attività, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'apertura di nuovi punti vendita in *franchising* si fonda, invece, sulla capacità dell'Emittente di instaurare rapporti commerciali stabili, duraturi e a condizioni economicamente vantaggiose con i propri affiliati.

Tuttavia, l'adozione da parte dei punti vendita in *franchising* di politiche commerciali non congruenti con le linee guida dell'Emittente (anche in violazione degli impegni contrattuali assunti), potrebbe danneggiare l'immagine e la reputazione del marchio *Portobello* con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Qualora poi a fronte dell'aumento dei nuovi punti vendita gestiti direttamente e in *franchising* si verificasse una crescita delle vendite inferiore a quelle attese, l'Emittente potrebbe dover sopportare un incremento dei costi non bilanciato da un adeguato incremento dei ricavi e potrebbe, pertanto, subire un decremento della redditività, trovandosi nella necessità di chiudere i punti vendita che dovessero risultare non adeguatamente redditizi, con possibili effetti negativi sull'attività e sulle prospettive, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente stesso.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 6.1, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Ammissione.

### 4.2.9 Rischi connessi all'evoluzione e alla crescita dell'e-commerce

L'Emittente dispone di un proprio portale *e-commerce* ([www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com)), come ulteriore canale di sbocco dei prodotti offerti e, soprattutto, di diffusione del proprio *brand*.

Nel corso degli esercizi 2017 e 2018 l'Emittente ha effettuato investimenti volti ad avviare tale canale di vendita, al fine di offrire alla propria clientela una piattaforma *e-commerce* tecnologicamente avanzata che garantisca un'adeguata fruibilità e intuitività da parte degli utenti. Il cliente oltre a poter reperire su tale portale *e-commerce* offerte in continua evoluzione, può fruire anche del servizio "*pick and pay*", tramite ritiro dei prodotti acquistati presso i *retail shop* o *mini-store* dell'Emittente.

Sempre nel corso del 2017/2018 l'Emittente ha avviato le vendite tramite *marketplace* al fine di ampliare la platea dei possibili clienti sia sul mercato nazionale che in quello estero.

Sebbene l'Emittente stimi una crescita molto contenuta di tale canale di vendita, intendendo privilegiare l'acquisto nei punti vendita quale esperienza principale da offrire alla propria clientela, lo stesso – se gestito in un'ottica *omnichannel* – potrà diventare oltre che un utile strumento di *marketing*, anche un *driver* fondamentale al fine di creare opportunità di *cross selling* durante le visite.

In tale contesto, si segnala che il settore dell'*e-commerce* è caratterizzato da un rapido sviluppo della tecnologia e dei modelli di *business*. Ne consegue che la valorizzazione da parte dell'Emittente di tale canale di vendita per le finalità sopra evidenziate dipendono dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, adattandole di volta in volta, al fine di rispondere ai cambiamenti e ai progressi tecnologici senza che questo possa ingenerare fenomeni di cannibalizzazione a danno dei canali distributivi tradizionali di cui pure l'Emittente si serve.

### 4.2.10 Rischi connessi a frodi sull'e-commerce

L'Emittente commercializza i propri prodotti anche tramite il proprio *e-commerce* che contempla anche pagamenti tramite carte di credito.

Le transazioni avvengono tramite sistemi messi a disposizione da terze parti in linea con gli *standard* di settore (ad esempio, Payment Card Industry e Data Security Standard). Tali *standard* prevedono:

- la costruzione ed il mantenimento di una "rete" sicura, per tale intendendosi una rete in cui i dati personali degli utenti, gli acquisti tramite carta di credito e i relativi dati sono protetti;
- la protezione dei dati dei titolari di carte di credito che si avvalgono di tali sistemi per effettuare pagamenti (i "Titolari");
- l'adozione ed il mantenimento di un sistema strutturato di rilevazione e gestione delle vulnerabilità informatiche;
- l'implementazione delle procedure di controllo per l'accesso ai dati presenti nei sistemi informatici;
- la costante sottoposizione a verifica e *test* dei sistemi informatici; e
- il mantenimento di una politica di informazione sulla sicurezza.

Tali *standard* si applicano a tutti i partecipanti dei sistemi di pagamento elettronici, agli esercenti e ai fornitori di servizi che conservano, processano o trasmettono dati dei Titolari. Inoltre, tali requisiti di sicurezza si applicano a tutte le componenti del

## FATTORI DI RISCHIO

sistema, definite come tutte le componenti di rete, server o applicazioni che contengono o sono in connessione con i dati dei Titolari. Le componenti di rete includono, in via esemplificativa e non esaustiva, *firewall*, *switch*, *router*, punti di accesso *wireless*, strumenti di rete e altri strumenti che rilevano ai fini della sicurezza delle transazioni. Le applicazioni includono sia quelle acquistate esternamente, sia quelle sviluppate internamente, incluse le applicazioni *web* (sia ad uso interno che esterno).

Sebbene il servizio sia gestito da parti terze, il rischio di frode tramite furto o clonazione di carte di credito, ovvero, nei casi in cui il pagamento non sia completamente automatizzato, per irregolarità nell'utilizzo di tali dati da parte dei dipendenti dell'Emittente prima della trasmissione alle parti terze, potrebbero determinare un deterioramento della percezione della qualità del servizio fornito e dell'immagine dell'Emittente da parte di utenti e clienti, con conseguenti possibili effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

### 4.2.11 Rischi connessi alla concorrenza e alla competitività

L'Emittente opera, attraverso tre principali *business unit*, nei settori (i) *media & advertising*, (ii) B2C e (iii) B2B con un modello di *business* che, alla Data del Documento di Ammissione, rappresenta una peculiarità sul mercato italiano.

L'Emittente è esposto al rischio di non riuscire a mantenere la propria competitività in ciascuno dei predetti settori e/o di non riuscire a valutare correttamente i futuri sviluppi. I settori *media & advertising* e *retail* sono infatti settori altamente competitivi a livello globale nei quali già opera un numero consistente di operatori nazionali ed internazionali, alcuni dei quali di grandi dimensioni, laddove invece il settore B2B – pur essendo una *industry* ancora in espansione – potrebbe svilupparsi nei prossimi anni in maniera tale da divenire competitiva.

Nonostante – anche in ragione del predetto modello di *business* – l'Emittente ritenga di godere di un significativo differenziale competitivo, qualora non fosse in grado di mantenere il proprio posizionamento competitivo sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e sui risultati operativi dell'Emittente.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte VI del Documento di Ammissione.

### 4.2.12 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

I settori in cui opera l'Emittente sono oggetto di costante innovazione tecnologica.

Il successo dell'Emittente dipende, tra l'altro, dalla capacità di innovare e potenziare le proprie tecnologie, al fine di rispondere ai rapidi cambiamenti e progressi tecnologici dei propri concorrenti, nazionali e internazionali, e in generale al fine di rispondere alle esigenze del mercato.

Questa capacità, laddove non fosse adeguata e prontamente tradotta in risultati, potrebbe compromettere il posizionamento strategico dell'Emittente con evidenti conseguenze negative sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, il continuo avanzamento tecnologico nel settore informatico potrebbe rendere necessario, in futuro, che l'Emittente si trovi a sostenere costi significativi al fine di aggiornare la propria piattaforma tecnologica o adottare sistemi informativi di nuova generazione.

### 4.2.13 Rischi connessi all'attuale congiuntura economico-finanziaria

Nel contesto delle condizioni generali dell'economia, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente è necessariamente influenzata dai vari fattori che compongono il quadro macroeconomico.

La crisi che negli ultimi anni ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno fatto registrare una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale, hanno avuto come effetto, negli ultimi anni, una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Sebbene recentemente si sia registrato un miglioramento dell'andamento economico a livello mondiale, alcuni Paesi, tra cui l'Italia, mostrano andamenti di crescita generalmente più contenuti. Il protrarsi di questa generale fase di debolezza ed incertezza economica potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente.



### 4.2.14 Rischi connessi al quadro normativo nei settori di attività dell'Emittente

Nell'ambito dell'attività *media & advertising*, il D.L. n. 50/2017 ha introdotto importanti incentivi fiscali, sotto forma di credito d'imposta, sugli investimenti incrementali per campagne pubblicitarie effettuate su quotidiani, periodici, emittenti televisive e radiofoniche effettuati a partire dal 24 giugno 2017, per la cui descrizione si rimanda alla Sezione Seconda, Parte IV, Capitolo 4.2 del Documento di Ammissione.

La connessa attività di *barter*, invece, è fiscalmente equiparata ad operazioni di permuta ai sensi degli artt. 6 e 11 del D.P.R. 633/72.

Più in generale, l'Emittente opera in un mercato altamente regolamentato, sia a livello nazionale che comunitario, il cui panorama normativo di riferimento è in continua e costante evoluzione.

Ne consegue che l'eventuale introduzione di un quadro normativo maggiormente restrittivo e/o meno vantaggioso, anche da un punto di vista fiscale, ovvero eventuali nuove interpretazioni, così come la conseguente necessità di sostenere i relativi costi imprevisi di adeguamento, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria nonché sulle prospettive di crescita dell'Emittente.

### 4.2.15 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, stime ed elaborazioni interne

Il presente Documento di Ammissione può contenere dichiarazioni di preminenza, nonché valutazioni e stime sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera l'Emittente e sul posizionamento competitivo degli stessi. Dette stime e valutazioni sono formulate, ove non diversamente specificato dall'Emittente, sulla base dei dati disponibili (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel presente Documento di Ammissione), ma – a causa della carenza di dati certi e omogenei – costituiscono il risultato di elaborazioni effettuate dall'Emittente dei predetti dati, con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Non è pertanto possibile prevedere se tali stime, valutazioni e dichiarazioni saranno mantenute o confermate. L'andamento dei settori in cui opera l'Emittente potrebbe risultare differente da quello previsto in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori, enunciati e non, tra l'altro, nel presente Documento di Ammissione.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte X del Documento di Ammissione.

## 4.3 Fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari oggetto dell'offerta

### 4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia, alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni Ordinarie dell'Emittente

Le Azioni dell'Emittente non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate su AIM Italia, non è possibile escludere che non si formi o non si mantenga un mercato attivo per tali Azioni, che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente e dall'ammontare delle stesse, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

A seguito dell'Ammissione, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe essere volatile e fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, anche in considerazione della volatilità dei mercati azionari registrata nel corso degli ultimi anni e della situazione economica generale; in alcune circostanze, pertanto, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe non riflettere i risultati operativi dell'Emittente ovvero essere inferiore al prezzo di Ammissione alle negoziazioni delle Azioni stesse su AIM Italia.

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

### 4.3.2 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti

La negoziazione delle Azioni della Società è sottoposta al rischio di significative variazioni in caso di alienazione per effetto del venir meno degli accordi di *lock-up*.

Alla Data del Documento d'Ammissione il dott. Simone Prete, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria –, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria –, il dott. Luca Nardi e Hi Capital Advisors Ltd. hanno assunto impegni di *lock-up* contenenti divieti di atti di disposizione delle proprie Azioni per un periodo di 36 (*trentasei*) mesi decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni. Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up* non vi è alcuna garanzia che tali soggetti

## FATTORI DI RISCHIO

non procedano alla vendita delle rispettive Azioni con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni stesse.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Parte V, Paragrafo 5.3 del Documento d'Ammissione.

### **4.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione della negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente**

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

- entro 2 (*due*) mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad l'Emittente non provveda alla sostituzione dello stesso;
- le Azioni siano state sospese dalle negoziazioni per almeno 6 (*sei*) mesi;
- la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% (*novanta per cento*) dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea.

## PARTE V – INFORMAZIONI SULL’EMITTENTE

### 5.1 Storia ed evoluzione dell’Emittente

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

La denominazione legale dell’Emittente è “Portobello S.p.A.”.

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

Portobello è iscritta al Registro delle Imprese presso la Camera di Commercio di Roma con codice fiscale e Partita IVA n. 13972731007, R.E.A. (Repertorio Economico Amministrativo) di Roma n. 1486865.

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

Portobello è una società per azioni ed è stata costituita in Italia, in data 1° agosto 2016 con atto a rogito del dott. Giovanni Parmegiani, Notaio in Roma, repertorio n. 95741, raccolta n. 29596, sotto forma di società a responsabilità limitata con l’originaria denominazione sociale di “Portobello S.r.l.”.

In data 1° giugno 2018, con delibera assembleare a rogito del dott. Mario Scattone, Notaio in Roma, repertorio n. 59289, raccolta n. 21044, l’Emittente ha deliberato, *inter alia*, la trasformazione in società per azioni.

Per maggiori informazioni sull’evoluzione del capitale sociale si veda la Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.7.

Ai sensi dell’art. 4 dello Statuto Sociale, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2060.

#### 5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell’Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, nonché indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Portobello è costituita in Italia sotto forma di società per azioni ed opera in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede legale e sede amministrativa in Roma (RM), Via Alessandro Torlonia, n. 4/B (numero di telefono +39 062294725).

Il sito *internet* dell’Emittente (ove pure sono pubblicate le informazioni ed i documenti di volta in volta richiamati dal presente Documento di Ammissione) è [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it).

#### 5.1.5 Fatti importanti nell’evoluzione dell’attività dell’Emittente

La Società nasce nel mese di settembre 2016 per iniziativa degli attuali soci Stefano Caporicci, Simone Prete e Luca Nardi.

Nel mese di ottobre 2016, il dott. Roberto Panfilì viene coinvolto nella gestione e nel coordinamento del *business* della Società.

Nel mese di dicembre 2016 vengono inaugurati i primi due *store*, siti rispettivamente in Capena (RM) (con una superficie di 750 metri quadrati) e in Viterbo (con una superficie di 135 metri quadrati).

Nel mese di dicembre 2016 viene pubblicato *online* il sito [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com).

Nel mese di marzo 2017 la Società sottoscrive un accordo con la concessionaria pubblicitaria Sport Network avente ad oggetto la rivendita degli spazi del quotidiano “Il Corriere dello Sport”.

Nel mese di aprile 2017 viene aperto il primo *store* di Roma, in Via Tiburtina.

Nel mese di maggio 2017 la Società sottoscrive accordi di rivendita con due importanti radio locali del Lazio: “Radio Globo” e “Radio Dimensione Suono Roma”.

Nel mese di agosto 2017 la Società sottoscrive un accordo con DAO S.p.A. per la rivendita degli spazi pubblicitari per le partite casalinghe della AS Roma calcio e la SS Lazio.

Nel mese di settembre 2017 viene aperto il primo *mini-store* all’interno della stazione FS dell’aeroporto Leonardo da Vinci – Fiumicino.

Nel mese di novembre 2017 la Società stipula un contratto con la concessionaria Piemme S.p.A., per la rivendita di spazi pubblicitari sulle testate "Il Messaggero" e "La Gazzetta dello Sport".

Nel mese di dicembre 2017 viene aperto il primo *mini-store* a Milano all'interno della stazione FS Garibaldi.

Nel 2018 viene inaugurato un nuovo *store* a Roma, in viale Ippocrate, a pochi passi dall'Università degli Studi di Roma "La Sapienza".

In data 9 febbraio 2018 viene lanciata – sia in versione *paper* che in versione *digital* – la rivista "ORA.IT SETTIMANALE", il primo *magazine* quindicinale a pagamento edito da Portobello, disponibile in tutte le più importanti edicole italiane e distribuito da Mondadori.

Nel mese di maggio 2018 viene lanciata – sia in versione *paper* che in versione *digital* – la rivista "LEI STYLE", il secondo *magazine* mensile a pagamento edito da Portobello.

## 5.2 Investimenti

### 5.2.1 Principali investimenti effettuati nell'ultimo biennio

#### Investimenti in capitale fisso

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali non costituiscono una componente preponderante degli investimenti in capitale fisso di Portobello.

Al contrario, un'importanza maggiore assumono per la Società gli investimenti in immobilizzazioni immateriali, con particolare riferimento alle "Altre immobilizzazioni immateriali", che includono i costi sostenuti per lavori di miglioria su immobili di terzi. In particolare, sono stati sostenuti costi nel 2016 e nel 2017, finalizzati all'apertura di nuovi punti vendita.

Di seguito si riporta l'evoluzione degli investimenti in capitale fisso per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 e sino al 31 dicembre 2017, distinguendo tra investimenti in immobilizzazioni immateriali ed investimenti in immobilizzazioni materiali.

<b>Dettaglio delle immobilizzazioni immateriali (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Costi di impianto e di ampliamento	2.610	1.483
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	6.300	-
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6.682	2.027
Immobilizzazioni in corso e acconti	56.650	-
Altre	50.812	3.888
<b>Totale immobilizzazioni immateriali</b>	<b>123.054</b>	<b>7.398</b>
<b>Dettaglio delle immobilizzazioni materiali (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Impianti e Macchinari	10.620	1.275
Attrezzature industriali e commerciali	2.375	
Altre	8.989	7.317
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>21.984</b>	<b>8.592</b>

#### Immobilizzazioni Immateriali

Di seguito si riporta il dettaglio delle immobilizzazioni immateriali.

- Immobilizzazioni in corso e acconti

<b>Immobilizzazioni in corso e acconti (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Incrementi (Ammortamenti)</b>	<b>31/12/2017</b>

Software in corso	-	4.150	-	4.150
Spese quotazione AIM	-	52.500	-	52.500
Totale Immobilizzazioni in corso e acconti	-	56.650	-	56.650

La voce Immobilizzazioni in corso e acconti è costituita principalmente dalle spese sostenute dalla Società per il processo di quotazione intrapreso nel corso del 2017 e che terminerà nel corso del 2018.

- Altre Immobilizzazioni

<b>Altre immobilizzazioni (dati in Euro)</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Incrementi (Ammortamenti)</b>		<b>31/12/2017</b>
Lavori Su Immobile Viterbo	2.013	-	(2.013)	-
Lavori Su Immobile Capena	1.875	14.415	(2.623)	13.667
Lavori Su Immobile Tiburtina	-	39.980	(5.420)	34.561
Lavori Su Immobile Ippocrate	-	2.584	-	2.584
<b>Totale altre immobilizzazioni</b>	<b>3.888</b>	<b>56.979</b>	<b>(10.056)</b>	<b>50.812</b>

La voce Altre Immobilizzazioni è relativa agli investimenti effettuati dalla Società per l'apertura dei nuovi punti vendita, necessari per lo svolgimento della propria attività. Si tratta di una voce significativa che caratterizzerà la Società nel futuro.

#### Investimenti nel corso del 2018

Nel corso dell'esercizio 2018 sino alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha inoltre realizzato, senza ricorso a finanziamenti e locazioni finanziarie, investimenti per circa Euro 45.000,00 (*quarantacinquemila*) relativi a: (i) l'apertura del nuovo punto vendita sito in Roma, viale Ippocrate n. 78 (aperto a gennaio 2018); (ii) l'acquisto del marchio denominativo n. 302016000041117 relativo alla rivista "ORA.IT SETTIMANALE" e (iii) l'acquisto del periodico LEI STYLE e dell'omonimo marchio n. 302016000090410.

#### **5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha in corso di realizzazione, senza ricorso a finanziamenti e locazioni finanziarie, investimenti per circa Euro 40.000,00 (*quarantamila*) relativi a: (i) l'apertura di un nuovo punto vendita sito in Frosinone, Viale Europa snc (di prossima apertura); (ii) il sito *internet* di proprietà per la vendita *online* [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com); e (iii) il sito *internet* di proprietà dedicato alle *investor relations* [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it). Entrambi i domini risultano registrati, rispettivamente, in data 29 luglio 2016 e in data 31 maggio 2015.

#### **5.2.3 Investimenti futuri**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha alcun investimento futuro oggetto di un impegno definitivo da parte dello stesso.

### 6.1 Principali attività

#### 6.1.1 Descrizione delle attività dell’Emittente

##### 6.1.1.1 Panoramica delle attività e fattori chiave

Portobello ha una *mission* molto chiara: fornire prodotti di qualità a prezzi accessibili, sempre e ovunque. La Società nasce a fine 2016 in seguito a molti mesi di analisi da parte dei soci fondatori relativamente all’evoluzione dello scenario competitivo del mercato *retail*, alle necessità e alle abitudini di acquisto dei consumatori moderni, oltre che alle opportunità legate alla gestione di spazi *media* finalizzati ad operazioni di *barter*.

L’attività imprenditoriale di Portobello è strutturata in diverse linee di *business* altamente integrate per ottenere la massima marginalità. Tale integrazione permette, oltre ad un’amministrazione della struttura efficiente e veloce, una forte scalabilità del modello di *business* grazie ad una virtuosa gestione del capitale circolante. La Società registra, infatti, sia tassi di crescita della clientela e apprezzamento da parte della stessa molto promettenti, sia marginalità in misura pari ai migliori *competitor* del settore.

La Società è gestita da un *team* giovane, affiatato e dinamico, con un’importante esperienza nel settore del *retail* e dei *media*, che costituisce uno dei punti di forza di Portobello: ciò per la visione strategica che lo stesso è riuscito a impartire sin da subito al *business*, per la profonda esperienza maturata, in grado di produrre efficienza e solidità, oltre che per l’ampio *network* di *partner* commerciali e strategici che sono divenuti un *asset* della Società.

L’azienda è strutturata nelle tre *Strategic Business Unit* (“*SBU*”) di seguito elencate:

- **retail**: la formula *retail* comprende negozi aventi una dimensione di 200/250 metri quadrati con alta rotazione di prodotti, *mini-store* in *location* ad alta intensità di traffico, il portale di vendita *e-commerce* di Portobello [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com) (con meccanismi di fidelizzazione dei clienti) e la rivendita sui principali *marketplace*. È altresì previsto l’avvio nei prossimi anni di un programma di affiliazione in *franchising*;
- **media & advertising**: questa area comprende sia l’acquisto e la rivendita di spazi pubblicitari classici di terze parti in aree di alto traffico, sia lo sviluppo di *media* in gestione attraverso i *mini-store* (con *video-wall* esterni), i circuiti *rotor* affissi sulle edicole e attraverso la diffusione di *magazine* di intrattenimento. Gli spazi vengono venduti o utilizzati in attività di *barter* al fine di acquisire prodotti da rivendere per il tramite degli altri canali;
- **B2B**: per garantire il miglior *turnover* delle merci, in via residuale, parte delle rimanenze di magazzino sono vendute nei canali B2B. Questa attività permette di migliorare la marginalità sui prodotti venduti negli altri canali, migliorare il ciclo di cassa e stringere accordi con *player* internazionali.

Portobello presenta un modello di *business* profittevole e scalabile grazie a un’attenta gestione del capitale circolante e a una continua ottimizzazione di tutti i segmenti della catena del valore. L’opportunità di crescita è sostanziale in considerazione della tendenza dei consumatori alla ricerca di qualità a prezzi sempre più vantaggiosi e della necessità dei diversi marchi di liberare rimanenze di magazzino e investire sui *media*.

A giudizio della Società, i principali fattori chiave della stessa sono quelli di seguito elencati:

- **modello di business**: Portobello ha creato un modello di *business*, descritto nella Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Ammissione, disegnato per acquisire prodotti a prezzi convenienti e fornire, attraverso un *format appealing* ed efficiente, la possibilità ai consumatori di acquistare tali prodotti a prezzi più bassi rispetto a quelli praticati da altri *player* del mercato. Ciò viene ottenuto attraverso un modello efficiente e scalabile che genera cassa e margini a qualsiasi livello di volumi di vendita. La struttura della Società, inoltre, consente una crescita organica nelle aree *media*, *retail* e B2B creando un nuovo *player* verticalmente integrato, innovativo e pensato per le necessità attuali e future delle imprese e dei consumatori;
- **management team**: il *management* dell’Emittente è composto da *manager* esperti e con forte spirito imprenditoriale, con conoscenze consolidate e con comprovata capacità di conseguire risultati. I *manager* sono professionisti giovani ma di grande esperienza nel settore del *media* e del *retail* e con un ampio *network* di *partner* commerciali con cui gli stessi hanno instaurato un importante rapporto di fiducia. Ciò ha consentito di dare un approccio innovativo al *business* e catturare nuove opportunità nell’ambito dei mercati di riferimento;
- **strategia di crescita**: la Società ha adottato un modello organizzativo nuovo ed efficiente ed ha sviluppato uno

specifico *know-how* produttivo ed organizzativo che consente di sfruttare i *trend* di mercato attraverso: (i) un *format retail* efficiente e scalabile che genera cassa e margini e fornisce l'opportunità di aprire un *network* di affiliazione in *franchising*; (ii) la crescita nel *digital* e su altri canali (*online* e *offline*); (iii) l'opportunità di gestire sempre più spazi *media* sia di proprietà che di terze parti, (iv) l'opportunità di crescita internazionale attraverso *partnership* e l'esportazione del *format retail*; e (v) la crescita del mercato del *barter* e del *media* sia organico che straordinario (grazie agli incentivi fiscali sulla pubblicità).

## 6.1.2 Descrizione dei prodotti e servizi della Società

Alla Data del Documento di Ammissione, l'offerta dei prodotti e servizi della Società è strutturata all'interno delle seguenti divisioni:

- la divisione *media & advertising* (“**Divisione Media**”);
- la divisione *retail* (o B2C) (“**Divisione Retail**”);
- la divisione B2B (“**Divisione B2B**”).

Di seguito una descrizione delle singole divisioni.

### 6.1.2.1 La Divisione Media

La Divisione Media di Portobello si occupa della rivendita di spazi pubblicitari che l'Emittente detiene in gestione esclusiva (tra gli altri, *video-wall* collocati sulle pareti dei *mini-store*, circuiti *rotor* collocati sulle pareti delle edicole) ovvero che acquista da terzi (tra gli altri, *digital outdoor* – *citywall* e *circuito mall*).

Congiuntamente ai canali pubblicitari classici, il settore editoriale di Portobello offre ai propri inserzionisti due *magazine* venduti nelle edicole, nei quali trovano spazio articoli tematici e di *gossip*, approfondimenti di costume, *box* contenenti consigli di acquisto ed inserzioni pubblicitarie. Tali spazi *media* vengono venduti direttamente o in cambio merci (*barter*), ottenendo in cambio prodotti a un prezzo estremamente basso e, pertanto, assolutamente concorrenziale per la rivendita nei canali diretti di Portobello (*offline* e *online*).

In particolare la Divisione Media gestisce le seguenti tipologie di spazi pubblicitari.

#### 6.1.2.1.1 Spazi *media* di proprietà o detenuti in gestione esclusiva

Alla Data del Documento di Ammissione, gli spazi *media* di Portobello sono costituiti dai seguenti asset:

- **rivista “ORA.IT SETTIMANALE”**: ORA.IT SETTIMANALE è una rivista settimanale rivolta a tutta la famiglia, che contiene aggiornamenti su fatti di attualità e di cronaca, con servizi di approfondimento e interviste esclusive. La rivista è, tra l'altro, sempre presente nel programma “Uno Mattina” in onda sul canale televisivo RAI 1. La rivista contiene anche numerose rubriche che trattano diversi argomenti, dalla cucina, alla moda e alla bellezza, nonché contenuti di approfondimento su temi di attualità. ORA.IT SETTIMANALE, come avviene per il resto delle riviste di settore, viene letto principalmente da un pubblico femminile composto da donne *over 35*, ma considerata la vastità degli argomenti trattati (televisione, musica, cinema, costume e società, politica, economia, letteratura) è capace di attrarre persone di ogni età ed estrazione sociale. Portobello è titolare del marchio “ORA”, in virtù del contratto di cessione del marchio sottoscritto in data 12 febbraio 2018, e gestisce in esclusiva il periodico “ORA.IT SETTIMANALE” in qualità di licenziatario ed editore in virtù di un contratto di licenza d'uso sottoscritto con il sig. Francesco Pansini (quale proprietario) in data 1 febbraio 2018. Detto contratto è valido a decorrere dall'8 febbraio 2018 e ha una durata di 5 (*cinque*) anni, allo scadere dei quali il contratto si intenderà automaticamente risolto.



- rivista “LEI STYLE”:** LEI STYLE è una rivista mensile di proprietà dell’Emittente, rivolta a un pubblico femminile dai 25 anni d’età in su, scritto, diretto, ideato e realizzato graficamente esclusivamente da donne. La rivista consta di circa 120/144 pagine dedicate a diversi temi, quali moda e bellezza, *shopping*, viaggi, attualità, consigli e rubriche che spaziano dal mondo *green* al *design*, dalla libreroterapia alla psicologia applicata al quotidiano, agli animali domestici. Portobello è titolare del marchio “LEI STYLE” nonché dell’omonimo periodico, in virtù del contratto di cessione di marchio e di periodico sottoscritto in data 10 maggio 2018 con il cedente Media Market S.r.l.



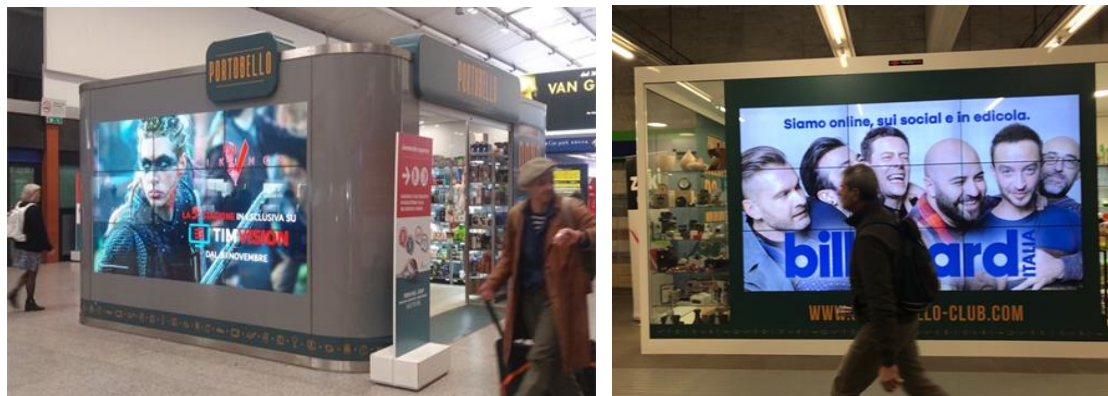
- circuito rotor edicole:** il circuito *rotor* edicole è un sistema di diffusione del messaggio di grande impatto che raggiunge un *target* importante e diversificato. Più specificamente, si tratta di circa 160 impianti pubblicitari mono-facciali, retroilluminati a messaggio variabile, posti in aderenza alle edicole situate in zone ad intenso traffico pedonale nel comune di Milano, che trasmettono messaggi pubblicitari con un intervallo di tempo tra un messaggio e l’altro non inferiore ai 10 secondi. Tali impianti sono attivi per 16 ore al giorno su 365 giorni all’anno. Portobello ha sottoscritto un contratto con Stand 5 S.r.l. in data 10 maggio 2018. Tale contratto ha ad oggetto la concessione da parte di Stand 5 S.r.l. a favore di Portobello di spazi pubblicitari (consistenti nei circuiti *rotor*) e la gestione dei servizi necessari per l’utilizzo degli spazi stessi e prevede: (i) una durata di 5 (*cinque*) anni, tacitamente rinnovabile per uguale periodo salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all’altra parte almeno 180 (*centottanta*) giorni prima della scadenza; (ii) un corrispettivo pari ad Euro 2.300,00 (*duemila trecento*) oltre IVA per ogni 14 (*quattordici*) giorni solari di utilizzo.



- video-wall nei mini-store:** la Società dispone di due *video-wall*, ossia schermi digitali 3 metri x 2 metri costituiti da *monitor* che possono trasmettere immagini o brevi *video-clip* pubblicitarie, apposti sulle pareti esterne dei propri *mini-store* ubicati presso le seguenti stazioni ferroviarie:
  - Roma – Air Terminal RFI di Fiumicino: tale stazione cattura i flussi in transito da e verso il più importante aeroporto nazionale, che si stimano essere pari a circa 10.800.000 passeggeri all’anno, 900.000 passeggeri al mese e 420.000 passeggeri bisettimanalmente;
  - Milano – Porta Garibaldi: tale stazione è servita da diverse linee ferroviarie. È anche stazione di termine del servizio internazionale fra Milano Porta Garibaldi, Lione (Gare Part Dieu e Saint Exupery TGV) e Parigi Gare du Lyon, effettuato dai TGV, nonché fermata del servizio Malpensa Express, in particolare della tratta Milano Centrale – Malpensa T1/T2. L’impianto è inoltre servito da numerosi treni regionali e a lunga percorrenza e dalla metropolitana.



Portobello detiene e gestisce in esclusiva i *video-wall* in virtù di un contratto di commissione pubblicitaria sottoscritto con la concessionaria di pubblicità Media One S.r.l. (la quale, a sua volta, gestisce i relativi spazi in virtù di un contratto di concessione pubblicitaria in via esclusiva per lo sfruttamento della pubblicità e di spazi e aree dedicati alle attività promozionali di prodotti e servizi nelle stazioni ferroviarie di proprietà della concedente Rete Ferroviaria Italiana S.p.A), che prevede la durata di 1 (un) anno. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Parte IV, Paragrafo 4.2.7 del Documento d'Ammissione.



Presso ognuno dei suddetti *mini-store* è apposto un *video-wall* con le seguenti caratteristiche:

- formato video: 3 metri x 2 metri;
- *on air* giornaliero: 19 ore;
- periodicità dell'esposizione: pacchetti da 14 giorni;
- *slot* video da 10 secondi;
- numero di passaggi al giorno: 450.

#### 6.1.2.1.2 Media in gestione

Alla Data del Documento di Ammissione, i principali spazi *media* che Portobello ha acquistato da terzi per la rivendita ai propri clienti sono costituiti dai seguenti asset:

- **digital outdoor – citywall:** trattasi di soluzioni digitali in vari formati (tra i 40 e gli 80 metri quadrati), apposti su edifici o pareti urbane in *location* quali vie e piazze, che rappresentano una modalità di comunicazione innovativa rispetto ai *media* tradizionali. La comunicazione digitale, infatti, ha un forte impatto sui consumatori, conferendo al *brand* un ruolo nella città e posizionandolo come diffusore di informazioni e contenuti.

Tale soluzione è pensata per offrire agli *advertiser* una copertura ottimale tramite un messaggio dinamico che colpisce e coinvolge l'*audience* attraverso schermi ad alta definizione.

CITYWALL	FORMATO
MILANO CORSO GARIBALDI	4,50 x 7,70 mt
MILANO VIA FERRARI	4,80 x 6,40 mt
MILANO VIALE FORLANINI	6,00 x 9,00 mt
MILANO PIAZZA GAE AULENTI	2,00 x 2,30 mt
MILANO GARIBALDI ISOLA	3,00 x 3,00 mt
MILANO VIA MONTENAPOLEONE	3,00 x 3,00 mt
MILANO MM SAN BABILA	3,00 x 2,00 mt
MILANO PIAZZA XXV APRILE (2 SCHERMI)	5,00 x 6,00 mt

- **digital outdoor – circuito mall:** si tratta di sponsorizzazione su *totem* digitali (ovvero su schermi digitali da circa 55 pollici verticali con video in HD) all'interno dei centri commerciali collocati sul territorio nazionale. Il centro commerciale rappresenta il più efficace "luogo di consumo". Il *target* di tali centri commerciali è evoluto e dinamico con una forte propensione all'acquisto e ai nuovi prodotti, esprime modernità e curiosità nell'uso dei *media* e nei consumi ed è attento

all'innovazione e al valore della marca.

Di seguito alcuni dati relativi ai *media* del circuito *mall* nella disponibilità della Società:

- n. 22 centri commerciali tra i più importanti in Italia;
- oltre 157.310.000 contatti generati in 1 (*un*) anno;
- n. 245 impianti distribuiti nei punti di maggiore visibilità della galleria commerciale;
- n. 452 facce – 207 impianti bifacciali e 38 monofacciali.



- **radio:** attraverso il mezzo della radio, la Società elabora *spot* pubblicitari per la durata da circa 15 e 30 secondi, che vengono trasmessi in onda su circuiti ed emittenti nazionali. La grande potenzialità offerta dalle radio consiste nella capacità delle stesse di catturare facilmente l'attenzione dei consumatori. Si tratta, infatti, di un *media* di grande impatto comunicativo, capace di orientare ed accompagnare i comportamenti degli ascoltatori favorendone gli acquisti d'impulso.

### 6.1.2.2 La Divisione Retail (B2C)

La Divisione Retail permette a Portobello di rivendere i prodotti acquistati su molteplici canali raggiungendo un numero sempre più vasto di utenti finali grazie anche a programmi di fidelizzazione mirati. Quanto alle modalità di approvvigionamento dei prodotti, la Società acquista i prodotti direttamente – sia in maniera ordinaria che opportunistica, secondo quanto illustrato nella Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.1.3.3 del Documento di Ammissione – o, per la maggior parte, tramite *barter*. Per maggiori chiarimenti sul funzionamento degli acquisti tramite attività di *barter* si rimanda alla Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.1.3.1 del Documento di Ammissione.

Tale divisione comprende quattro tipologie principali di canali: i negozi, i *mini-store*, la piattaforma *e-commerce* Portobello e i *marketplace*.

La Società ha anche creato un programma di *loyalty* per i propri clienti attraverso il rilascio di una tessera personale sottoscrivibile da chiunque desideri fare acquisti nei canali B2C di Portobello. La sottoscrizione di tale tessera è gratuita e permette di accedere a promozioni esclusive e a informazioni in anteprima sulle nuove offerte della Società. In futuro sarà possibile, attraverso una nuova applicazione digitale, accumulare punti, per ogni acquisto, da redimere in premi offerti da Portobello.

Alla data del Documento di Ammissione, la Divisione Retail si compone di:

- **i negozi Portobello:** i negozi Portobello sono stati ideati e sviluppati come “negozi di vicinato” con superficie di vendita di circa 200/250 metri quadrati e sono posizionati in zone ad alto traffico pedonale nei comuni con una popolazione superiore a 100.000 abitanti. Il format *retail* è stato creato attraverso un'attenta analisi dello scenario competitivo e delle esigenze dei consumatori e si basa sui seguenti principi strategici:

#### Prodotti:

I negozi di Portobello offrono diverse categorie merceologiche al loro interno. I prodotti venduti, sia che derivino da

cambi merce sia che siano stati acquistati direttamente dalla Società, hanno un vincolo fondamentale per mantenere l'esperienza di acquisto gratificante per il consumatore: devono essere prodotti c.d. "di marca", cioè appartenere a marchi noti e riconosciuti dai consumatori come di qualità. Nei negozi Portobello, infatti, non vengono e non saranno venduti prodotti *unbranded* o di marchi che non abbiano una chiara riconoscibilità e notorietà a livello nazionale.

La *mission* della Società è quella di vendere il maggior numero possibile di prodotti di diverse categorie. Ogni negozio Portobello al suo interno vanta le seguenti categorie merceologiche:

- casalinghi;
- igiene della persona e cura della casa;
- piccoli elettrodomestici con elettronica di consumo;
- abbigliamento;
- *gift* e bigiotteria;

#### Format layout negozio:

L'ordine in cui sono state elencate le suddette categorie merceologiche nel precedente paragrafo è lo stesso ordine in cui il consumatore viene a contatto con i prodotti nel percorso di attraversamento degli *store*; l'arredamento è studiato per enfatizzare la qualità dei prodotti nei negozi Portobello, oltre alla caratterizzazione del prezzo sempre in grande evidenza, vista l'offerta assolutamente competitiva rispetto agli altri *retailer*;

#### Location:

Alla Data del Documento di Ammissione, i negozi Portobello sono situati presso i seguenti indirizzi:

- Roma, Viale Ippocrate, n. 78;
- Roma, Via Tiburtina, n. 541;
- Capena (RM), Via Tiberina Km 17;
- Viterbo, Strada Cassia Nord Km 86,400.

Si evidenzia che a giudizio dell'Emittente, tutti i punti vendita Portobello sono ubicati in strade con una buona pedonabilità e ad alta densità popolare;

#### Assortimento:

Ogni negozio Portobello dispone di un vasto assortimento di prodotti, al fine di soddisfare le variegato esigenze dei consumatori. Ogni settimana i negozi vengono riforniti del materiale terminato oppure dei nuovi prodotti stagionali. Tale tempistica consente che 6 giorni su 7 il personale dei negozi possa dedicarsi esclusivamente alle vendite. Inoltre l'arrivo di nuovi prodotti con la suddetta cadenza, contribuisce ad alimentare la curiosità dei consumatori, generando un buon flusso all'interno dello *store*;

#### Strategia di vendita:

Ogni mese Portobello crea e distribuisce un volantino cartaceo (di circa 4-8 pagine) che espone le migliori offerte disponibili al momento nei propri negozi. I clienti destinatari della comunicazione commerciale vengono raggiunti sulla base della relativa ubicazione geografica in base alla vicinanza con il punto vendita di riferimento. L'offerta indicata nel volantino ha una durata con una forbice tra i 10 e i 24 giorni. Il volantino genera un doppio vantaggio:

- aumenta le vendite;
- migliora la *brand awaranness*.

La *mission* degli addetti alla vendita nei negozi Portobello è quella di vendere più prodotti possibili e nel maggior numero di categorie merceologiche. Tale strategia, basata su un buon *mix* di prodotti offerti, genera il massimo grado di soddisfazione dei clienti e mira a conseguire un margine elevato;

- **i *mini-store* Portobello:** i *mini-store* Portobello sono negozi di piccole dimensioni, disegnati e sviluppati con l'obiettivo di fornire un ristretto assortimento di prodotti in *location* ad altissimo traffico pedonale (stazioni, aeroporti, centri commerciali, ecc.). Il *format* snello e innovativo è stato creato per ottenere un'alta funzionalità in spazi ridotti e la possibilità di creare spazi pubblicitari attraverso i *video-wall* esterni. I principi su cui si basa il *format* dei *mini-store* Portobello sono quelli di seguito elencati:

### Format layout negozio:

I *mini-store* Portobello hanno un *layout* essenziale e fatto su misura, considerate le piccole dimensioni del negozio (circa 4x8 metri). Si tratta di moduli da un metro di larghezza, configurabili a seconda delle esigenze sia con ripiani che con ganci da *blister*, all'interno dei quali sono situate ceste metalliche della dimensione di 80x80 centimetri ciascuna, ideali per promozioni su piccoli oggetti di grande richiamo;

### Location:

Le *location* dei *mini-store* Portobello sono ubicate presso siti ad alto traffico pedonale, spesso all'interno di stazioni che garantiscono, a giudizio dell'Emittente, un passaggio tra i 10 e i 20 milioni di persone su base annua al loro interno.

Alla Data del Documento di Ammissione i *mini-store* Portobello sono situati presso i seguenti indirizzi:

- Stazione di Porta Garibaldi a Milano;
- Air Terminal RFI di Fiumicino a Roma;

### Assortimento:

L'assortimento dei *mini-store* è mirato ai prodotti "trasportabili" e compatibili all'acquisto d'impulso da parte del consumatore in movimento. Il riassortimento dei prodotti all'interno del *mini-store* avviene ogni 15 (quindici) giorni e comprende sia i nuovi prodotti stagionali che i prodotti venduti del periodo indicato;

### Strategia di vendita:

La strategia di vendita nei *mini-store* è volta ad attrarre il maggior numero di clienti, soddisfacendo le esigenze momentanee degli stessi nella logica dell'acquisto d'impulso. La fase di acquisto rappresenta il momento in cui viene dato corso al processo di fidelizzazione del cliente: all'atto dell'acquisto gli addetti alla vendita provvedono a raccogliere i dati degli interessati, previo loro consenso, al fine di inviare loro *newsletter* periodiche relative a promozioni specifiche. Tale attività, che viene quindi realizzata a costo zero, consente di contribuire alla fidelizzazione dei clienti;

- **il sito e-commerce Portobello:** Portobello offre ai propri clienti il sito *internet* [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com) dedicato nel quale l'utente, oltre a trovare offerte in continua evoluzione e a poter acquistare prodotti in tutta sicurezza, può fruire anche del servizio "pick and pay" tramite ritiro presso i negozi o i *mini-store*.

The image shows a screenshot of the Portobello website. At the top, there is a green navigation bar with the logo 'PORTOBELLO' and the tagline 'IL MERCATO DI QUESTO E QUELLO'. Below the navigation bar, there is a yellow banner with the text 'OFFERTE VALIDE DAL 8 MARZO AL 8 APRILE'. The main content area features a grid of products with their respective prices and discounts:

- ZEPHIR TV55" ULTRA HD 4K SMART TV:** Price 379.00, Discount 24% (498 € RISPARMI).
- HUAWEI P8 lite 2017:** Price 129.00, Discount 35% (198 € RISPARMI).
- HERCULES CASSE XPS 2.0 10 BIANCHE:** Price 7.90, Discount 47% (15.00).
- aiino POWERBANK WATERPROOF ASCORITTA DA 2500 MAH:** Price 4.99, Discount 49% (9.78).
- PHILIPS RASOIORE PER BARBA CORTA:** Price 24.90, Discount 37% (39.81).
- PHILIPS RASOIORE PER BARBA CORTA:** Price 49.90, Discount 37% (78.21).

Tramite il sito la Società raccoglie i dati degli utenti iscritti al portale, compresi le abitudini di consumo e i prodotti di interesse, al fine di migliorare l'esperienza di navigazione degli utenti stessi nonché, previo consenso dell'utente, elaborare piani di comunicazione *marketing* e personalizzare l'esperienza di acquisto e creare offerte "taylor-made".

Il sito rappresenta certamente una piattaforma di crescita per la Società, sia perché permette di raggiungere ampie tipologie di consumatori che non riescono (per prossimità o comodità) a raggiungere i negozi fisici sia perché permette

di creare notorietà di marchio sul *brand* Portobello.

La gestione tecnica del sito e dell'operatività delle transazioni *online* è gestita in *outsourcing* da Idealab S.r.l., operatore italiano nel mercato dell'*e-commerce*;

- **i marketplace online:**

La Società svolge la propria attività di vendita anche tramite *marketplace*. L'avvio di tale canale di vendita, infatti, consente di ampliare in maniera esponenziale la platea dei contatti di Portobello e i possibili clienti sia nel mercato domestico che in quello estero.

Fermo restando quanto sopra, se da un lato i portali ad alto traffico rappresentano un'opportunità di visibilità e vendita, dall'altro impoveriscono l'esperienza di acquisto propria dei negozi fisici Portobello e rendono difficile il *cross-selling* tra diverse tipologie di prodotto. Chi compra sui *marketplace*, infatti, tende a selezionare solo ciò di cui ha bisogno, al contrario dell'esperienza di acquisto nei negozi fisici dove il consumatore si fa influenzare dalle occasioni presenti negli *store*. Per tale ragione, la presenza di Portobello nel mercato *online* consente alla Società di conservare la strategia di vendita dei mercati fisici e, allo stesso tempo, di affiancarsi ai principali attori del settore di vendita *online*.

### 6.1.2.2.1 Le abitudini di acquisto dei consumatori

Completato il quadro dei canali di vendita attraverso cui opera la Divisione Retail, vengono di seguito illustrate – per completezza espositiva - le diverse dinamiche di consumo sia dei canali *offline* che *online*.

Tale dinamiche sono molto variate a livello generale negli ultimi anni e continuano ad evolvere in virtù della forte pressione sui prezzi introdotta dal canale *online*. I consumatori sono sempre meglio informati e più sensibili al prezzo, il che ha condotto a una più serrata competizione sulla qualità dell'offerta e sul prezzo di vendita da parte degli operatori del settore di riferimento. Da un'analisi svolta recentemente da Price Waterhouse Coopers Italia ("*Total Retail 2017*"), disponibile sul sito *web* [www.pwc.com](http://www.pwc.com), emerge chiaramente come prezzo, offerta, servizio e *brand* siano i quattro fattori maggiormente influenzanti la selezione del rivenditore da parte dei consumatori.

Come si evince dai dati riportati, in Italia il prezzo risulta la discriminante principale che spinge i consumatori alla scelta dell'acquisto tramite il canale *online* piuttosto che attraverso il canale fisico. Ciò diversamente da altri Paesi europei, dove il fattore principale dell'orientamento della scelta del canale è la comodità.



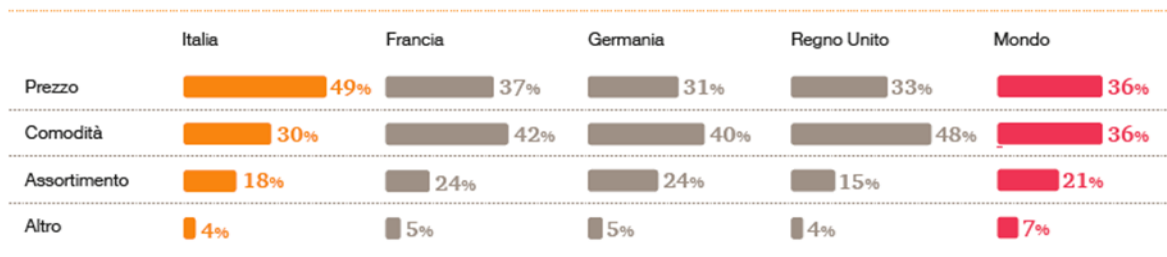
Il canale *online* risulta, inoltre, maggiormente indicato nella fase di orientamento della scelta del consumatore ma non è necessariamente il canale sul quale verranno fatti gli acquisti, rimanendo il negozio fisico preferibile rispetto all'*online* relativamente a molte categorie merceologiche.

Questi dati dimostrano chiaramente due tendenze di consumo molto chiare presenti in Italia:

- la propensione all'acquisto nel canale fisico rispetto all'*online*. I consumatori, infatti, preferiscono vedere e toccare i prodotti prima di acquistarli, oltre che vivere un'esperienza d'acquisto più appagante e avere l'immediata gratificazione del possesso del prodotto subito dopo il pagamento;
- il *driver* del prezzo e la fiducia nelle serietà del rivenditore come principali discriminanti nella scelta dei canali sui quali effettuare gli acquisti.

A tali tendenze Portobello ha dato una risposta attraverso la strutturazione del proprio modello di *business*.

**D:** Qual è stata la motivazione principale che l'ha spinto a effettuare acquisti online?



**D1:** Quale metodo preferisce maggiormente per effettuare ricerche sui prodotti da acquistare nelle seguenti categorie?

**D2:** Quale metodo preferisce maggiormente per acquistare i suoi prodotti?

		Categoria										
		Elettronica di consumo e computer	Elettrodomestici	Abbigliamento e scarpe	Libri, musica, film e videogame	Mobili e articoli per la casa	Attrezzature sportive/da esterni	Gioielli/orologi	Articoli fai da te/bricolage	Generi alimentari	Giocattoli	Salute e bellezza
<b>Italia</b>												
Ricerca	Negozi	22%	26%	24%	12%	29%	22%	30%	25%	46%	21%	30%
	Online	68%	57%	61%	74%	52%	55%	47%	53%	37%	56%	53%
Acquisto	Negozi	36%	46%	40%	20%	50%	37%	44%	40%	60%	29%	43%
	Online	56%	41%	48%	67%	35%	41%	36%	43%	28%	50%	42%

### 6.1.2.3 La Divisione B2B

Il commercio B2B si basa su attività di *barter* che consentono di acquisire prodotti da altre aziende a un prezzo estremamente competitivo in quanto acquistati in cambio di spazi pubblicitari propri o in gestione. Tali prodotti vengono, poi, rivenduti nel canale B2C oppure, per garantire il miglior *turnover* delle merci, nel B2B ad altri *partner* commerciali.

Ad oggi la maggior parte della distribuzione B2B è rivolta principalmente ad aziende strutturate dei vari settori merceologici (sia vendite dirette che permuta di merce) alle quali vengono proposte offerte *ad hoc* al fine di valorizzare al meglio le rimanenze di magazzino e garantire il giusto *turnover* delle merci che Portobello ha acquisito tramite *barter* pubblicitario.

### 6.1.3 Modello di *business* della Società

Nei seguenti Paragrafi verrà illustrato il modello di *business* della Società partendo da una breve illustrazione delle attività di *barter media* per poi arrivare alla strutturazione del *core business* di Portobello rappresentato dal modello "circolare".

#### 6.1.3.1 Il *barter* pubblicitario

I servizi pubblicitari offerti da Portobello sono accessibili alle aziende clienti sia tramite acquisto ordinario diretto, sia tramite il sistema del *barter*, ovvero sia la possibilità di scambiare il servizio pubblicitario ricevuto con merci del cliente.

Il meccanismo del *barter* (ai sensi del Codice Civile la permuta) è una pratica commerciale molto antica e molto praticata che negli ultimi anni si è diffusa soprattutto nell'ambito pubblicitario essendo la pubblicità una merce di scambio utilizzata da molte aziende per la promozione dei propri prodotti e servizi.

#### Vantaggi per le aziende clienti

I vantaggi derivanti alle aziende clienti di Portobello dall'utilizzo di tale meccanismo di scambio sono molteplici e hanno un impatto su diversi aspetti della gestione aziendale, avendo tale attività natura commerciale ma, allo stesso tempo, risvolti anche di tipo economico e finanziario. In particolare, fra i principali vantaggi si evidenziano:

- la possibilità di effettuare una maggiore promozione pubblicitaria pur non avendo le risorse di cassa sufficienti a pagarla;
- l'aumento della visibilità dei prodotti, grazie sia alle campagne pubblicitarie che ai canali di vendita di Portobello nei quali le merci vengono convogliate;
- l'acquisto di spazi pubblicitari a un minor costo reale, in quanto pagati con prodotti;
- l'incremento del fatturato, in quanto i prodotti vengono integralmente fatturati a Portobello;

- il miglioramento della rotazione del magazzino;
- il decremento dei costi di logistica;
- la vendita di prodotti con alto tasso di obsolescenza e quindi difficilmente liquidabili.

Tali vantaggi hanno reso possibile la diffusione dell'attività del *barter* pubblicitario presso un numero sempre maggiore di clienti.

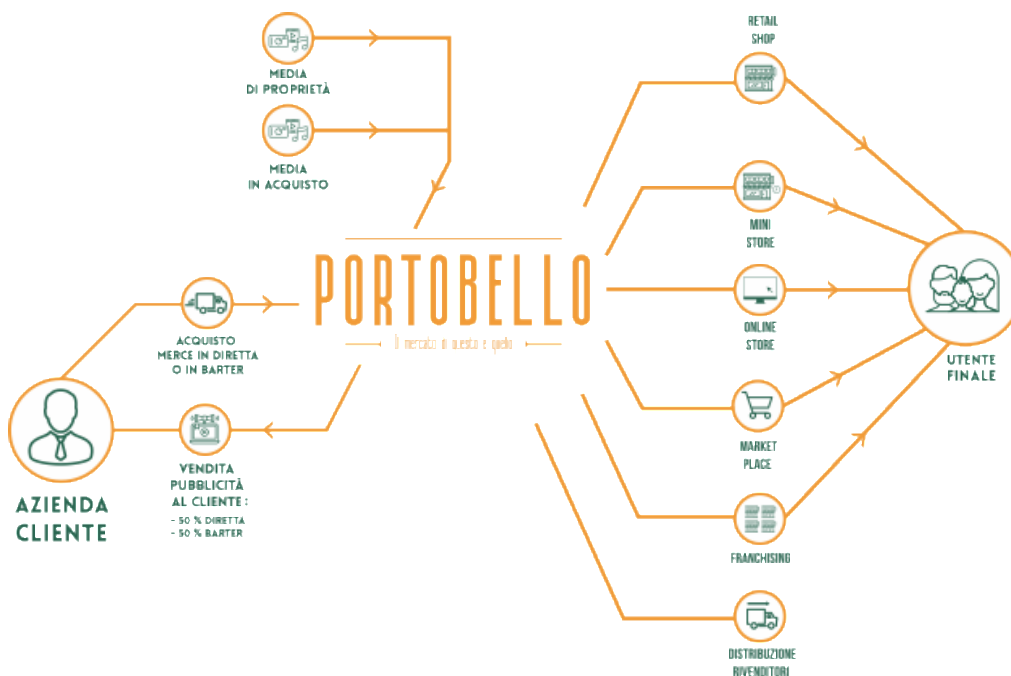
Peraltro la Società ha avviato una rete distributiva proprietaria che permette di rivendere in maniera mirata e puntuale le merci acquisite, destinando al canale del B2B solo le quantità non canalizzabili entro la propria rete *retail*. Ciò consente, tra l'altro, di ovviare al problema comune agli operatori di tale settore consistente nell'individuazione del canale di rivendita dei prodotti di marca scambiati in *barter*. Spesso tali operatori, infatti, non dispongono di canali distributivi per rivendere professionalmente la merce acquisita la quale, qualora non correttamente rivenduta, potrebbe generare un problema per il cliente: essa essendo stata acquisita in cambio di spazi pubblicitari ad alta marginalità, potrebbe essere - come spesso accade - rivenduta a prezzi molto scontati, creando un danno di immagine e un conflitto con le reti distributive del cliente.

### Vantaggi per Portobello

I vantaggi per Portobello sono, anche in questo caso, molteplici e hanno impatti su diversi aspetti della gestione aziendale. In particolare:

- la platea di potenziali clienti diventa nettamente superiore rispetto ad un'impresa che limita la propria offerta a servizi pubblicitari acquistati tramite canali *standard*, andando a coinvolgere anche tutti quei soggetti che, pur volendo aumentare la propria visibilità o quella dei prodotti/servizi offerti, vi rinunciano per questioni meramente economiche;
- l'abbattimento del costo di acquisto delle merci grazie ai servizi pubblicitari venduti;
- l'accesso a marchi di grande qualità di svariati settori;
- la profondità di catalogo – in continua evoluzione – che è possibile offrire nei negozi Portobello;
- la possibilità di abbracciare molteplici categorie merceologiche;
- il miglioramento della gestione del capitale circolante (i tempi di pagamento della pubblicità sono più lunghi rispetto ai tempi di monetizzazione dei prodotti acquisiti e rivenduti nei negozi Portobello).

### 6.1.3.2 Il modello “circolare”



La circolarità inizia dall'attività *media*, attività che viene principalmente utilizzata da Portobello per ingaggiare potenziali clienti in relazioni commerciali di *barter* pubblicitario, oltre che nella vendita diretta di pubblicità. Portobello ha a disposizione spazi pubblicitari sia proprietari o in gestione esclusiva (quali riviste, *video-wall* nei *mini-store*, *rotor* edicole, ecc.) sia di proprietà di terzi (quali *outdoor*, *totem* digitali, ecc.): dall'attività di vendita o di cambio merci la Società ricava cassa o altri spazi pubblicitari ovvero prodotti fisici.

Il secondo passaggio del modello è la rivendita dei prodotti fisici acquistati in cambio merci o acquistati direttamente dai fornitori. Tali prodotti vengono destinati ai canali B2C della Società: in *primis* i negozi Portobello e i *mini-store*, poi il canale *online* (*e-commerce* Portobello e *markeplace*) e, in futuro, i negozi in *franchising*. Tutto ciò che, per dimensione o tipologia, non si riesce a vendere in questi canali, viene ceduto ad altri rivenditori nel canale B2B.

La crescita dei canali B2C permette a Portobello di aumentare gli spazi *media* in gestione esclusiva (ad esempio i *video-wall* nei *mini-store*) ma anche quelli in gestione, di acquisire nuovi *asset media* (ad esempio riviste) e di fare investimenti finalizzati ad aumentare l'offerta di spazi pubblicitari.

A sua volta, tale più ampia offerta attira un crescente numero di clienti che vedono maggior valore nel *barter* pubblicitario, consentendo a Portobello di ottenere gamme sempre migliori e più ampie di prodotti da rivendere nei propri canali.

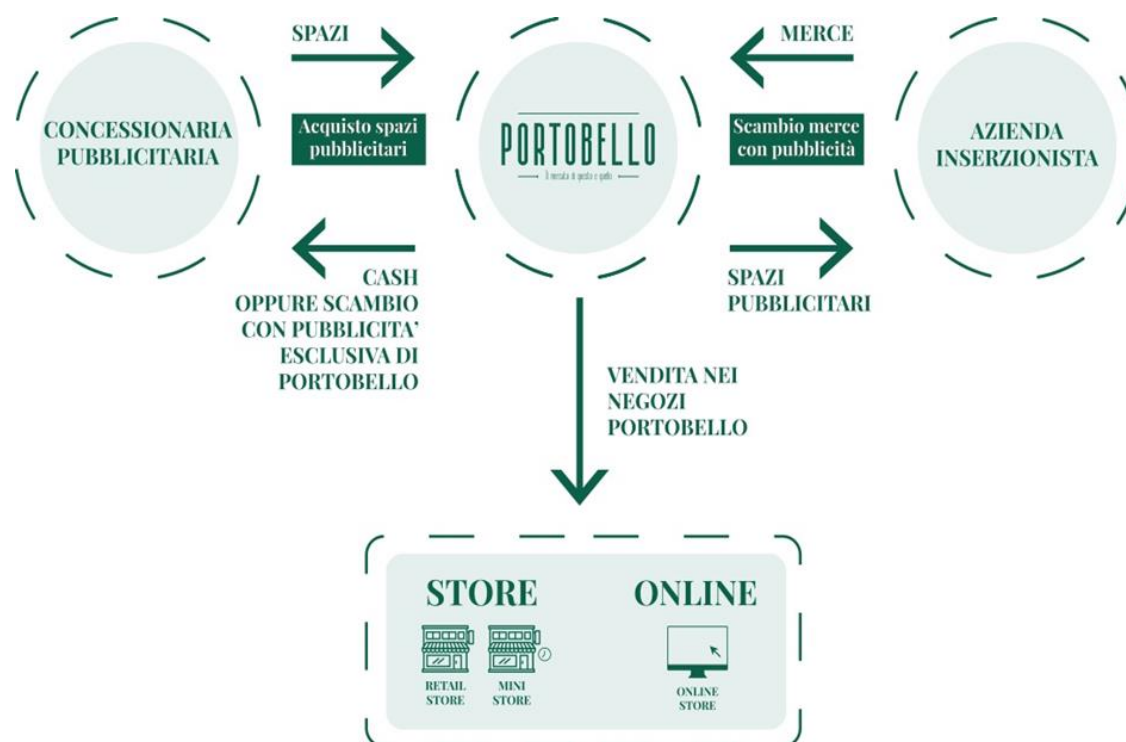
Ciò, di conseguenza, renderà i negozi più interessanti ai consumatori, permettendo la crescita della rete *retail* (e in futuro del *franchising*) chiudendo il modello circolare della Società.

Il modello circolare sopra descritto non solo comporta evidenti vantaggi dal punto di vista della crescita del *business* ma ha anche importanti risvolti di tipo strategico e finanziario.

Dal punto di vista strategico si vede chiaramente come questo modello produca tre benefici fondamentali:

- a) il primo beneficio è il forte vantaggio competitivo che la Società riesce a crearsi nella *industry media*, superando, grazie al proprio modello, gli ostacoli derivanti dalla pressione sui prezzi e la conseguente riduzione dei margini e contrazione degli operatori. I margini provenienti dalla Divisione Media di Portobello sono relativi, in quanto la Società ricava un margine dalla rivendita complessiva dei prodotti acquistati o acquisiti in *barter* che le consente una crescita agevole, nonostante la sottile marginalità specifica della rivendita pubblicitaria.

Nella seguente immagine vengono illustrati i passaggi appena descritti.



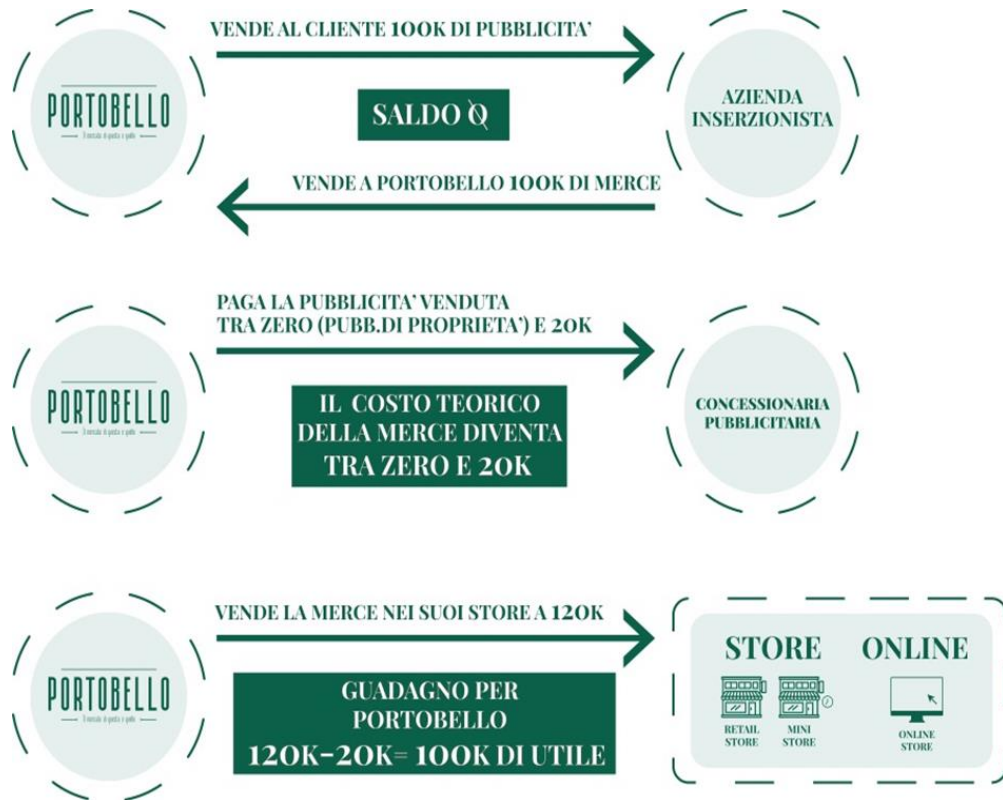
La precedente immagine evidenzia, in particolare, come la marginalità complessiva della Società sia ottenuta proprio grazie al modello di *business* circolare. Ciò fa sì che Portobello possa permettersi di acquisire e valorizzare *asset* pubblicitari (ad esempio le riviste) che se gestiti secondo il modello classico della *industry media* rischierebbero di spegnersi facendo fatica a produrre direttamente marginalità sufficienti a giustificare la sussistenza;

- b) il secondo beneficio generato da tale circolarità è legato agli aspetti finanziari. Dall'immagine successiva si evince che la Società è costantemente in grado di marginare e ad una maggiore crescita corrisponde un'ottimizzazione dei margini



derivanti dalla più ampia offerta di spazi pubblicitari e dei più estesi canali distributivi B2C.

Peraltro, oltre al consolidamento e all'ottimizzazione dei volumi e dei margini, la Società è in grado di ottenere un ciclo di conversione di cassa molto virtuoso. Negli accordi di *barter*, infatti, è previsto che la Società fornisca i servizi pubblicitari nell'arco, mediamente, di alcuni mesi (e in tale periodo sostiene i costi ad essi collegati), mentre "incassa" immediatamente i prodotti del cliente rivendendoli nei negozi in tempi molto più brevi rispetto a quelli di erogazione dei servizi pubblicitari. Il risultato è che il ricavo relativo all'accordo avviene prima della relativa spesa. Questa gestione virtuosa del capitale circolante permette a Portobello di poter crescere nei volumi senza rischiare di entrare in tensione finanziaria;



c) il terzo beneficio prodotto dal modello di *business* della Società è legato al vantaggio competitivo nel settore *Retail*. Come si evince dalle immagini precedenti, la Società acquisisce prodotti per il 65% (*sessantacinque per cento*) circa attraverso operazioni di *barter* pubblicitario e ciò le permette di ottenere tali prodotti a prezzi molto concorrenziali rispetto agli altri attori del mercato di riferimento, nonostante si tratti sempre prodotti di marchi conosciuti e di qualità. Il risultato è che Portobello può rivendere tali prodotti nei propri canali B2C a prezzi più convenienti rispetto a quelli praticati dagli altri *retailer* tradizionali, mantenendo un'alta marginalità sulle vendite. A titolo esemplificativo si riporta nell'immagine seguente un confronto relativo ad alcuni prodotti campione offerti da Portobello (con il relativo prezzo al quale la Società lo ha acquisito) rispetto a quanto venduto da terzi sul sito di Amazon (punto di riferimento mondiale sulla convenienza dei prezzi).



### 6.1.3.3 Il modello organizzativo delle attività

Le attività sono organizzate secondo un modello altamente integrato nel quale tutti i processi sono ben strutturati al fine di creare una struttura leggera e atta a catturare e monetizzare le opportunità di mercato.

Si illustrano di seguito, separatamente, le singole fasi del modello organizzativo.

#### Acquisti e gestione dei fornitori

L'attività di acquisto di merci e servizi si svolge sia in maniera ordinaria, ossia per tutti quei beni di cui la Società necessita per l'andamento usuale delle attività, sia opportunistica, cioè finalizzata a completare l'esperienza di acquisto del consumatore nei negozi Portobello. In sintesi, quando, a seguito delle attività di *barter*, viene a mancare un prodotto necessario a completare l'offerta negli *store* Portobello questo viene acquistato da fornitori ordinari in modalità tradizionale.

Gli approvvigionamenti sono gestiti negli uffici della sede operativa dove i "*category manager*" svolgono operazioni di verifica rotazioni di magazzino, ricerca dei fornitori, controllo marginalità e negoziazione degli ordini.

Confermato l'ordine al fornitore, il magazzino riceve l'autorizzazione alla ricezione della merce la quale, dopo accurato controllo, viene caricata nel sistema gestionale e contabile, unitamente alla documentazione fiscale, al fine della corretta quantificazione dei costi e dell'aggiornamento dello scadenzario dei pagamenti.

#### Gestione della Divisione Media

Nel modello di *business* di Portobello l'organizzazione dell'attività *media & advertising* è fondamentale principalmente per due aspetti: da un lato una buona gestione della Divisione Media contribuisce al consolidamento e all'ottimizzazione dei margini, dall'altro migliora il *sourcing* di prodotto legato al cambio merce, con conseguente incremento delle *performance* degli *store* Portobello.

A seguito della richiesta da parte del cliente dello sviluppo di un piano comunicativo vengono delineate le linee guida dettate dal cliente e il *budget* di spesa. Sulla base di ciò la Divisione Media sviluppa un piano *ad hoc* e ne definisce i valori economici tenendo in considerazione il *budget* di acquisto definito dai *manager* della Società in funzione delle marginalità da conseguire e dell'eventuale valutazione della merce che il cliente cede in cambio.

Con cadenza mensile la Divisione Media invia all'amministrazione gli spazi pubblicitari utilizzati e quelli ancora disponibili, sia per un controllo delle scadenze dei *media* stessi sia per la verifica degli eventuali spazi acquistati, generalmente su base semestrale, "vuoto per pieno".

#### Gestione dei canali B2C

Settimanalmente, a seguito di analisi da parte dei *category* del venduto, dei nuovi prodotti disponibili nonché delle giacenze dei singoli punti vendita, si procede con il rifornimento di tutti gli *store* Portobello.

Mensilmente vengono valutate e analizzate le rotazioni dei prodotti nei singoli *store* e sui beni *slow-moving* si intraprendono diverse azioni quali ad esempio attività promozionali *in loco*, offerte *ad hoc*, rotazione dell'esposizione nello stesso punto vendita oppure in punti vendita diversi nel caso in cui il prodotto abbia una resa diversificata a seconda della localizzazione.

In considerazione del fatto che la stagionalità è un fattore importante all'interno dei negozi, ogni circa 3-4 mesi i prodotti fuori stagione rientrano nel magazzino centrale, evitando così di occupare spazio senza resa ed ottimizzando la marginalità.

Mensilmente viene elaborato un volantino di circa 4-8 pagine nel quale vengono inseriti prodotti e promozioni con lo scopo di creare traffico e aumentare la *brand awareness* del marchio *Portobello*. La selezione degli articoli da inserire nei volantini è eseguita prevedendo la resa sia dal punto del margine che del volume d'affari atteso. I volantini sono distribuiti in base all'ubicazione dei destinatari, al fine di ottenere il miglior ritorno possibile in relazione alle copie stampate, nonché pubblicizzati tramite il sito *internet* ed i canali *social*.

#### Gestione dei canali B2B

Attualmente il comparto B2B persegue il principale scopo di monetizzare gli *stock* di prodotti che i negozi non riescono a smaltire per intero a causa della grande quantità di merce gestita e del limitato numero odierno dei punti vendita. In futuro, con l'aumentare dei negozi Portobello e con l'avvio del progetto *franchising*, il settore avrà una funzionalità completamente rinnovata mutando il peso specifico nel fatturato aziendale nonché le sue marginalità, potendo in tal modo l'Emittente sfruttare le merci nei canali a maggiore redditività.

Per la gestione del settore B2B, settimanalmente vengono analizzate le giacenze di magazzino e con riferimento ai prodotti meno spendibili e a bassa rotazione e vengono elaborate offerte specifiche a seconda del settore di appartenenza (casalinghi, elettronica, igiene della casa e della persona, moda, ecc...). Tali proposte sono inviate, con cadenza regolare, sia al parco clienti della Società sia ai referenti/agenti esterni al fine della raccolta degli ordini di acquisto.

### Logistica

Il reparto logistica della Società dispone di 1000 metri quadrati destinati all'immagazzinamento della merce in arrivo dai fornitori ed in cambio merce, nonché alla preparazione ed al successivo invio dei prodotti ai punti vendita o ai clienti di Portobello.

Per una corretta gestione e per un controllo puntuale del magazzino la logistica è organizzata come segue:

- flusso in entrata: al momento dell'arrivo della merce ordinata dai *category manager* gli operatori controllano le quantità e la qualità dei prodotti ricevuti; eventuali mancanze o beni fallati sono immediatamente segnalati ai fornitori al fine di ottenere reintegro o nota di credito a storno. A seguito della spunta la merce viene stoccata all'interno del magazzino e caricata nel gestionale.
- flusso in uscita: gli operatori della sede operativa, dopo aver definito analiticamente le liste di prelievo della merce destinata al settore B2C oppure B2B, le inviano al magazzino dove gli addetti si occupano della prelievo fisico dei prodotti e della preparazione della merce per la spedizione.
- attività di controllo: mensilmente si procede con la verifica fisica delle giacenze per referenze a campione segnalate dai *category manager* e con la gestione dei prodotti c.d. DOA ("*dead on arrival*" – beni non funzionanti) da rendere ai fornitori per la conseguente restituzione o accredito. L'inventario analitico di magazzino è effettuato con cadenza annuale.

### Marketing e comunicazione

Il reparto *marketing* e comunicazione si occupa di sviluppare le campagne pubblicitarie dei negozi Portobello tramite i principali canali quali:

- affissioni *outdoor*;
- campagne radiofoniche;
- inserzioni su giornali e riviste nazionali;
- *banner* pubblicitari a bordo campo su principali campi calcistici di serie A;
- *mailing list* promozionali per i tesserati Portobello;
- *social media*.

Il reparto in questione si occupa anche della realizzazione grafica del volantino mantenendo la coerenza comunicativa del *brand* Portobello e migliorando la visibilità delle offerte definite dai *category manager*.

#### **6.1.4 Elementi distintivi del modello di *business* della Società**

La Società ha sviluppato un modello di *business* efficiente e scalabile, altamente integrato e che genera sinergie tra le varie SBU, un modello che sta già generando ottimi riscontri da parte dei clienti aziendali e dei consumatori.

A giudizio della Società i principali fattori distintivi del modello di *business* della Società sono:

- il modello gestionale innovativo: il modello gestionale della Società rappresenta certamente un fattore di successo in virtù dei benefici che lo stesso crea. Il primo beneficio è legato all'ottimizzazione delle risorse e all'utilizzo degli *asset*. La Società, infatti, attraverso il modello di *business* circolare è in grado di creare una forte sinergia tra le diverse *business unit* e di valorizzare appieno tutte le risorse disponibili, che, prese singolarmente, genererebbero certamente minore resa e maggiore rischio. Il secondo beneficio è di tipo finanziario. Il *sourcing* dei prodotti tramite *barter media*, infatti, permette di ottenere un ciclo di conversione di cassa favorevole, posto che il costo legato alla pubblicità viene esperimento in un tempo maggiore rispetto a quello necessario alla monetizzazione dei prodotti ricevuti in cambio (e ciò fa sì che la Società possa creare una solidissima base di crescita). Il terzo beneficio è di tipo commerciale. Il modello gestionale integrato, infatti, rende la *value proposition* della Società maggiormente interessante per i clienti *corporate*, in quanto Portobello è in grado di garantire un'offerta *media* ampia e un canale molto delimitato di smaltimento delle rimanenze;
- la strategia e il posizionamento competitivo: Portobello ha delineato una strategia che gli consente di detenere un posizionamento sul mercato con chiari vantaggi competitivi rispetto ai *competitor* del mercato di riferimento. Il modello

di *business* della Società, infatti, gli permette di crescere velocemente in *industry* molto difficili e con grandi pressioni sui prezzi e sui margini raggiungendo efficienza di scala e notorietà di marchio sui consumatori. Nella *industry* del *media*, ad esempio, a fronte di un mercato stabile o in leggera decrescita su alcuni canali, Portobello è in grado di crescere acquisendo *asset* pubblicitari con un'elevata marginalità in misura maggiore rispetto ad altri operatori del settore. Tali *asset*, grazie alla strategia della Società, riescono ad essere valorizzati e a produrre benefici economici rilevanti. Per tale ragione il modello di *business* e circolare di Portobello gli consente di porsi in controtendenza rispetto al progressivo declino di molti *competitor*.

Ciò vale anche nel *retail*, dove l'*expertise* del *management* in questo settore ha permesso alla Società di creare un *format* di grande *appeal* per il consumatore, strutturato in maniera efficiente e scalabile. Anche in questo caso la forte pressione sui prezzi causata dall'emergere del canale di vendita *online* ha ridotto le marginalità di molti *player* e sta mettendo fuori mercato tutti gli operatori che non ottengono grandi efficienze di scala. Ciò potrebbe rappresentare un'opportunità per Portobello, che, avendo un modello di *business* alternativo, come descritto nella Sezione Prima, Parte VI, Capitolo 6.1, Paragrafo 6.1.3 del presente Documento di Ammissione, riuscirà tanto più a crescere quanto maggiori saranno le pressioni sui prezzi e, di conseguenza, le difficoltà dei *competitor*.

- la scalabilità (*media, retail*): Il terzo fattore di successo è sicuramente la scalabilità del *business*. Come illustrato nei punti precedenti, la strategia e il modello gestionale adottato comportano come diretta conseguenza un forte *appeal* sui consumatori alla ricerca di un miglior rapporto qualità-prezzo. Ciò genera crescita delle vendite, dei volumi e dei punti vendita, nonché, allo stesso tempo, crescita di una già buona marginalità, che ulteriormente migliora grazie alle economie di scala. Infine, da una virtuosa gestione del circolante sopra descritta si ottiene anche una positiva generazione di cassa, che rafforza ulteriormente la capacità di crescita. Le risorse economiche prodotte possono essere così investite per acquisire ulteriori *asset media* rendendo maggiormente convenienti e solide le operazioni di *barter* e rafforzando ulteriormente la scalabilità del modello.

#### 6.1.5 Programmi futuri e strategie

La Società intende proseguire nella sua strategia di crescita e di sviluppo sulla base dei *driver* di crescita descritti nel precedente Paragrafo 6.1.4, al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo per affermarsi quale significativo *player* di livello nazionale e contestualmente rafforzare il *brand* Portobello nel settore del *retail*. Per raggiungere tali obiettivi la Società ha elaborato una strategia basata sulle seguenti linee guida.

##### 6.1.5.1 Sviluppo del marchio *Portobello*

Portobello ha l'ambizione di diventare un marchio di rilevanza nazionale. A tal fine, la Società dovrà focalizzarsi sui seguenti obiettivi:

- aumentare la presenza fisica attraverso una sempre maggiore rete di punti vendita (*DOS – Directly Operated Stores e franchising*);
- investire nella comunicazione;
- rafforzare il dipartimento *marketing*;
- crescere nelle attività di affiliazione dei consumatori (tramite tesseramenti).

##### 6.1.5.2 Consolidamento e progressiva ottimizzazione dei margini

Per migliorare le marginalità Portobello dovrà perseguire i seguenti obiettivi:

- aumentare i *media* attraverso la crescita dei *mini-store* (su cui sono apposti i *video-wall*) e la diffusione dei *magazine*;
- allargare il ventaglio di *partner* commerciali da cui fare *sourcing in barter*;
- identificare potenziali categorie merceologiche sulle quali sviluppare il proprio marchio;
- migliorare l'efficienza operativa e i meccanismi di *pricing*.

##### 6.1.5.3 Crescita dei volumi

Per far crescere volumi e fatturato saranno necessari:

- il rafforzamento dell'organico dei vari reparti;
- investimenti sulla infrastruttura *IT*;
- la crescita del numero di punti vendita;
- l'avvio del progetto di affiliazione in *franchising*;

- lo sviluppo di potenziali altri canali distributivi (*online* e *offline*).

Sulla base delle linee strategiche sopra descritte, la Società ha adottato un piano industriale basato sulle linee guida di seguito descritte:

### **(i) Crescita del *Media***

#### Spazi *media* in proprietà e in gestione esclusiva

Portobello è già registrato come editore e ha già lanciato le riviste “ORA.IT SETTIMANALE”, *magazine* quindicinale di *gossip* e intrattenimento, e la rivista mensile “LEI STYLE”, attraverso le quali gestisce pagine pubblicitarie proprie.

L’apertura di nuovi *mini-store* darà altresì a Portobello la possibilità di avere a disposizione ulteriori spazi di comunicazione – i *video-wall* presenti sulle pareti dei *mini-store*, su cui possono essere proiettati immagini e video – in zone ad alto traffico pedonale, come ad esempio stazioni, aeroporti, e altri luoghi ad alta densità di passaggio pedonale.

In ultimo, il portale *web* Portobello rappresenterà un altro canale di potenziale crescita del *media* proprietario. Sono inoltre in fase di analisi ulteriori canali di sviluppo *media* mediante accordi con operatori locali e internazionali.

#### Spazi *media* in gestione

Il mercato dei *media*, sia nazionale che locale, sta vivendo un momento di crisi diffusa tale per cui le opportunità di crescita sono ampie ed è possibile ottenere concessioni a lungo termine e a prezzi molto vantaggiosi, che hanno permesso di rendere completa e interessante l’offerta di Portobello.

La crescita sarà principalmente orientata nelle città di Milano e Roma, dove Portobello gestisce già primari spazi pubblicitari, ma si estenderà anche alle altre principali città italiane (anche in vista della crescita territoriale del marchio e della rete di negozi).

Portobello è già operativo nel settore del *media* sportivo, anche di livello internazionale (ad esempio con riferimento agli Internazionali di tennis 2018 – Foro Italoico, Roma) e intende continuare ad essere attivo in tale settore anche in futuro.

### **(ii) Crescita del *Retail***

#### DOS (*Directly Operated Stores*)

Per quanto riguarda i canali diretti B2C, gli obiettivi di Portobello per i prossimi anni sono i seguenti:

- DOS – apertura di nuovi punti vendita;
- *mini-store* – apertura di nuovi punti vendita;
- *online* – portale [www.portobello-club.com](http://www.portobello-club.com);
- *marketplace* – presenza sui principali siti *internet*.

#### Franchising

Nei prossimi anni verrà lanciato un progetto rivolto ad affiliati Portobello dislocati sul territorio nazionale che, sposando l’idea dinamica di negozio e promuovendo con passione le opportunità di *business* proposte, si pongono come obiettivo che il *brand* possa coprire capillarmente il territorio nazionale assurgendo a punto di riferimento per i consumatori italiani.

Le caratteristiche di tale progetto sono le seguenti:

- l’area di sviluppo della rete affiliazione incentrata prevalentemente nel centro/nord Italia;
- l’apertura di negozi di circa 220/250 metri quadrati ciascuno;
- la vendita di merci da parte dell’Emittente verso ogni affiliato, oltre che la percezione di una *royalty*;
- il primo investimento a carico del *franchisee*, e gli acquisti esclusivi in centrale.

### **(iii) Crescita del B2B**

#### Credito fiscale

L’attuale contesto normativo appare favorevole alla crescita del settore B2B, in considerazione degli incentivi fiscali sugli

investimenti pubblicitari incrementali previsti dal D.L. n. 50/2017 convertito con modificazioni dalla L. n. 96/2017. Fra le varie novità della normativa, l'articolo 57-bis del D.L. n. 50/2017 prevede importanti incentivi fiscali sugli investimenti pubblicitari incrementali effettuati, a decorrere dal 24 giugno 2017 (data di entrata in vigore della legge di conversione), sulla stampa quotidiana e periodica e sulle emittenti televisive e radiofoniche locali, nonché misure di sostegno alle imprese editoriali di nuova costituzione. Più specificamente, è prevista l'attribuzione di un credito di imposta, a decorrere dal 2018, in favore di imprese e lavoratori autonomi che effettuano investimenti pubblicitari, il cui valore superi almeno dell'1% (*uno per cento*) quelli effettuati nell'anno precedente sugli stessi mezzi di informazione. Il credito d'imposta – che è utilizzabile esclusivamente in compensazione, previa istanza al Dipartimento per l'informazione e l'editoria della Presidenza del Consiglio dei ministri – è pari al 75% (*settantacinque per cento*) del valore incrementale degli investimenti effettuati, innalzato al 90% (*novanta per cento*) nel caso di piccole e medie imprese, microimprese e *start-up* innovative.

### Ampliamento del *network*

Il secondo *driver* di crescita di questa *business unit* è rappresentato dall'opportunità di crescita estera tramite accordi con altri soggetti che operano in *barter* a livello internazionale, che possono aiutare ed essere aiutati da Portobello sia nell'approvvigionamento di prodotti che nella rivendita di quelli in carico.

## 6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

La Società opera pressoché esclusivamente sul territorio italiano.

A giudizio dell'Emittente, il modello di *business* circolare di Portobello rappresenta un *unicum* sul mercato e, pertanto, non è in diretta concorrenza con alcuna realtà italiana. Si analizzano di seguito le *industry* e i *competitor* relativi alle singole SBU della Società.

### 6.2.1 Mercato di riferimento – *media & advertising*

La *industry* del *media* e della pubblicità ha visto un'importante fase di consolidamento negli ultimi 20 (*venti*) anni ed è stata ulteriormente accelerata dall'arrivo di *internet* come canale di vendita e di veicolazione di messaggi pubblicitari.

#### Dinamiche e *trend*

Seppure in leggera decrescita, la maggior parte del mercato pubblicitario è ancora orientato verso i *media* tradizionali (stampa e TV). La radio è in leggera crescita così come l'*online* che è diventato il terzo canale dopo TV e quotidiani.

#### STIMA DEL MERCATO PUBBLICITARIO

Dati netti in migliaia di euro	Gen./Nov. 16	Gen./Nov. 17	Var. %
<b>TOTALE PUBBLICITÀ</b>	5,780,107	5,630,303	-2.6
Quotidiani <sup>1</sup>	621,977	569,767	-8.4
Periodici <sup>1</sup>	418,430	391,647	-6.4
TV <sup>2</sup>	3,481,528	3,403,661	-2.2
Radio <sup>3</sup>	350,695	371,194	5.8
Internet <sup>4</sup>	397,967	401,972	1.0
Outdoor <sup>5</sup>	80,158	70,057	-12.6
Transit	116,036	121,438	4.7
Go TV	14,108	15,773	11.8
Cinema	13,172	13,721	4.2
Direct mail	286,036	271,073	-5.2

L'universo di riferimento è quello dei mezzi rilevati da Nielsen ad eccezione dei Quotidiani dove sono utilizzati i dati FCP - ASSOQUOTIDIANI solo per le tipologie: Locale, Rubricata e Di Servizio e delle Radio dove sono utilizzati i dati FCP - ASSORADIO solo per la tipologia Extra Tabellare (comprensiva c.a.).

<sup>1</sup> Le elaborazioni sono effettuate con il contributo di FCP - ASSOQUOTIDIANI e FCP - ASSOPERIODICI.

<sup>2</sup> Il dato comprende le emittenti Generaliste, Digitali e Satellitari

<sup>3</sup> Le elaborazioni sono effettuate con il contributo di FCP - ASSORADIO

<sup>4</sup> Le elaborazioni sono effettuate con il contributo di FCP - ASSOINTERNET

<sup>5</sup> Le elaborazioni sono effettuate con il contributo di AUDIOOUTDOOR

Copyright © 2017 The Nielsen Company (Italy) S.r.l.

### Opportunità

Il modello di *business* di Portobello, in cui i *media* vengono spesso venduti in operazioni di *barter*, fa sì che, a fronte di una crisi dei *player* classici, la Società possa velocemente conquistare una propria quota di mercato gestendo o generando nuovi spazi pubblicitari. Inoltre, gli incentivi fiscali sulla pubblicità (D.L. n. 50/2017) costituiscono un'ulteriore opportunità di vendita di servizi *media* per la Società, rendendo ancora più conveniente per i clienti l'effettuazione di operazioni di *barter* pubblicitario.

### Competitor di riferimento

A giudizio dell'Emittente, i principali *competitor* nell'ambito del mercato *media & advertising* sono Carat, WPP, Starcom. Si tratta di imprese che si occupano della valorizzazione di spazi pubblicitari attraverso la commercializzazione degli stessi e/o attività a valore aggiunto quali l'ideazione di campagne pubblicitarie per i propri clienti.

### Posizionamento della Società

Tramite l'attività di *barter* di servizi contro servizi, Portobello riesce a presentare prezzi molto competitivi rispetto ai *competitor* del mercato di riferimento, anche grazie ad un portfolio di *media* di proprietà e in gestione esclusiva, come *magazine*, pubblicità nelle edicole e *wall* digitali nelle stazioni ferroviarie.

## 6.2.2 Mercato di riferimento – retail

Il mercato *retail* è un settore estremamente frammentato, soprattutto in Italia, e che vede, da un lato, l'emergere di fattori di accentrimento (nascita di centri commerciali, crescita della grande distribuzione organizzata, ecc.) e, dall'altro lato, una forte competizione con il canale *online* e con i *trend omni-channel*.

### Dinamiche e trend

Il prezzo è stato e rimane il *driver* principale che definisce le scelte del consumatore. A fronte della forte pressione sui prezzi esercitata dalla concorrenza del canale *online* e di *player* di scala globale, molti *retailer* fisici non dispongono di margini sufficienti per rimanere competitivi. L'esperienza di acquisto nel canale fisico rimane, comunque, fondamentale per molti consumatori che spesso utilizzano il canale *online* esclusivamente per la ricerca o la comparazione dei prezzi.

### Opportunità

Il modello di *business* di Portobello permette di ottenere margini significativi grazie alla vendita di prodotti di marca a prezzi più convenienti rispetto a quelli che i consumatori potrebbero reperire sul canale fisico ovvero sul canale *online*. A ciò si aggiunge l'esperienza di acquisto nel mondo reale, ancora molto apprezzata dalla maggioranza dei consumatori, oltre che il rapporto di fiducia che si sta creando con la clientela, che rende molto elevata la frequenza di ritorno nei punti vendita.

### Competitor di riferimento

A giudizio dell'Emittente, i principali *competitor* nell'ambito del mercato *retail* sono Satur, Kasanova, Acqua e Sapone, Dmail. Si tratta di catene *retail*, principalmente di scala nazionale, focalizzate su articoli per la casa o per la persona e con *format* di negozi simili, per metrature e costi, a quelli di Portobello.

### Posizionamento della Società

Il modello di *business* di Portobello consente di avere un prezzo competitivo non solo rispetto ai *competitor offline* ma rispetto a quelli *online*. I prodotti di marca e alta rotazione creano inoltre un traffico ricorrente e fidelizzato.

A giudizio dell'Emittente, la Società svolge la propria attività in un ambito competitivo particolare, di cui si riporta una mappa concettuale.



## Mercato di riferimento – *barter* (B2B)

Il mercato del *barter* pubblicitario esiste da molti anni ed è già molto sviluppato negli Stati Uniti e nei principali Paesi europei. È spesso gestito da *player* generalisti di grandi dimensioni e legati a grandi centri *media*. In Italia, invece, tale mercato è alquanto destrutturato, con pochi *player* di piccola/media dimensione e perlopiù locali. Nessuno di questi, peraltro, si è mai integrato verticalmente sulla parte *media* o sul lato *retail* (a meno di centri di «spaccio» per tesserati).

### Dinamiche e trend

Il mercato del *barter* è in crescita per via della forte competizione sui prezzi che si viene a creare con tale modalità di commercio, dell'alta rotazione dei magazzini relativamente a varie categorie merceologiche (quali moda, elettronica, ecc.) e della crescente necessità di visibilità in linea con la proliferazione dei *media* verso i consumatori.

I problemi legati a questa *industry* sono essenzialmente tre: (i) le basse marginalità; (ii) il lento smaltimento dei prodotti acquisiti; (iii) la difficoltà di smaltimento di prodotti spesso obsoleti in mercati che non coincidano quelli in cui vendono le aziende clienti.

### Opportunità

Portobello ricorre al *barter media* quale fonte di approvvigionamento dei prodotti, che rivende tramite la sua rete B2C. In questo modo la Società è in grado di correggere i tre problemi principali della *industry*, conseguendo:

- il recupero di marginalità attraverso la vendita al consumatore finale;
- la monetizzazione rapida attraverso il canale *retail online* e *offline*;
- una vendita dei prodotti “perimetrata” e protetta per le aziende clienti.

Le opportunità di crescita per Portobello sia in Italia che all'estero sono quindi legate alla sua capacità di crescere velocemente, tramite un *network retail* diretto e in *franchising*.

### Competitor di riferimento

I principali *competitor* dell'Emittente nell'ambito del mercato *barter* sono Secom, Publimethod, Atlas, ADVD. Tali *competitor* sono dei puri *barter media*, cioè imprese che vendono spazi pubblicitari in cambio di prodotti che poi rivendono ad altre imprese o in limitati centri di “spaccio” per tesserati.

### Posizionamento della Società

Portobello, disponendo di un canale diretto B2C, non solo riesce ad ottimizzare margini e ad ottenere una veloce monetizzazione, ma si presenta altresì come maggiormente *appealing* per le imprese, in considerazione della vendita mirata dei propri prodotti.

## **6.3 Fattori eccezionali che hanno influito sull'attività dell'Emittente o sui mercati di riferimento**

Non vi sono fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni contenute nei precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 della presente Parte del Documento di Ammissione.

## **6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non dipende dall'utilizzo di brevetti, licenze, contratti industriali, commerciali o finanziari, concessioni ovvero da procedimenti di fabbricazione.

## **6.5 Fonti delle dichiarazioni formulate dall'Emittente riguardo alla propria posizione concorrenziale**

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo della Società si rinvia a quanto già descritto nel precedente Paragrafo 6.2 della presente Parte del Documento di Ammissione.



## **PARTE VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA**

### **7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non fa parte di alcun gruppo di società.

### **7.2 Società controllate e partecipate dall'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non detiene partecipazioni nel capitale sociale di altre società.

**8.1 Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali**

Alla Data del Documento di Ammissione, anche in considerazione dell'attività svolta dalla Società, l'Emittente non è a conoscenza di problematiche ambientali tali da influire in maniera significativa sull'utilizzo delle proprie immobilizzazioni materiali.

## **PARTE IX – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE**

### **9.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita**

Dalla chiusura del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017 e fino alla Data del Documento di Ammissione, all'Emittente non risultano particolari informazioni su tendenze che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

Per ulteriori informazioni in merito ai mercati in cui opera l'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

### **9.2 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**

Oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Parte IV "Fattori di rischio", l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive della Società.

**10.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione, di vigilanza e alti dirigenti**

**10.1.1 Consiglio di Amministrazione**

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto la gestione della Società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri variabile da 3 (*tre*) a 7 (*sette*), a discrezione dell'Assemblea (il "**Consiglio di Amministrazione**").

Gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di eleggibilità, professionalità ed onorabilità previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili. Almeno 1 (*uno*) amministratore, in caso di un Consiglio di Amministrazione fino a 7 (*sette*) membri, ovvero 2 (*due*) amministratori in caso di un Consiglio di Amministrazione composto da più di 7 (*sette*) membri, deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Ammissione è composto da 4 (*quattro*) membri eletti dall'Assemblea ordinaria della Società in data 1° giugno 2018 e resterà in carica sino alla data dell'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

La composizione del Consiglio di Amministrazione è pertanto la seguente:

<b>Carica</b>	<b>Nome e cognome</b>	<b>Luogo di nascita</b>	<b>Data di nascita</b>
Presidente	Roberto Bacchi	Roma	6 giugno 1952
Consigliere e Amministratore Delegato	Simone Prete	Roma	8 giugno 1981
Consigliere	Pietro Peligra	Vittoria (RG)	5 giugno 1978
Consigliere indipendente (*)	Fabio Pignatelli	Roma	8 settembre 1972

(\*) Amministratore munito dei requisiti di indipendenza ai sensi degli art. 147-ter e 148, comma 3, del TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede legale dell'Emittente.

Di seguito si riporta una breve biografia dei membri del Consiglio di Amministrazione, dalla quale emergono le competenze e le esperienze maturate in materia di gestione aziendale:

**Roberto Bacchi:** nato a Roma il 6 giugno 1952, dopo un'esperienza in uno studio tributario ha rivestito il ruolo di CFO presso la sede italiana di American Express e successivamente, in Inghilterra, il ruolo di responsabile per lo sviluppo di uno Shared Service Centre a supporto delle aziende del Gruppo in Europa. Nel 1998 assume il ruolo di CEO per Carlson Wagonlit con responsabilità di sviluppo, operative e di P&L per la Regione Eastern Europe che comprende un *network* distribuito su dieci Paesi e successivamente assume la responsabilità per l'Italia, la Grecia e l'Egitto. Dal 2014 ricopre incarichi di collaborazione per lo sviluppo strategico e societario per varie aziende, tra cui Seneca S.p.A., Airplus e Diners Club.

**Simone Prete:** nato a Roma l'8 giugno 1981, dopo aver terminato gli studi presso l'Istituto Tecnico Commerciale Gioberti – Sella, dal 2002 ha rivestito presso LGM S.r.l. il ruolo di *business developer* dell'area centro Italia per primari marchi internazionali, quali ad esempio Jacuzzi, Gessi, Ariston, Ideal Standard, ecc. Nel 2015 fonda Wins S.r.l., oggi primario *retail* dei prodotti Apple, dove ricopre tuttora la carica di amministratore unico. Nel 2016 fonda Portobello S.r.l., dove ricopre dapprima la carica di amministratore unico e, successivamente, quella di amministratore con deleghe relative alle materie amministrative, finanziarie e legali.

**Pietro Peligra:** nato a Vittoria (RG) il 5 giugno 1978, dopo aver conseguito una laurea in ingegneria elettronica nel 2002 lavora in Vodafone dal 2003 al 2006 come *marketing manager*. Dal 2006 al 2008 frequenta un *MBA* presso la *Harvard Business School* a Boston e nel frattempo si occupa di *venture capital* con il fondo anglo-americano DN Capital (di cui è tuttora *advisor* per il Sud Europa). Nel 2008 entra in Italia Independent Group S.p.A. come *managing partner*, occupandosi dello sviluppo del gruppo dalla fase di *start-up* alla crescita internazionale attraverso anche la quotazione in Borsa Italiana. Ha ricoperto e ricopre attualmente la carica di Consigliere all'interno di diverse società. In Portobello ricopre la carica di amministratore con funzioni di *business development* e *investor relation*.

**Fabio Pignatelli:** nato a Roma il giorno 8 Settembre 1972, dopo aver conseguito nel 1992 il diploma presso l'Istituto Tecnico Commerciale "V.A. RUIZ di Roma" quale Perito Informatico, iscritto nel 1993 alla facoltà di Giurisprudenza presso l'Università

“La Sapienza” di Roma, ha iniziato subito la propria attività di collaborazione nel campo Notarile, nel 2001 ha conseguito inoltre il titolo di Mediatore Creditizio con relativa iscrizione all'Albo tenuto presso la Banca d'Italia, tutt'oggi collaboratore notarile con deleghe gestionali ed amministrative e di coordinamento per conto dei Notai Mario Scattone di Roma e Giuseppe Capparella di Civitavecchia, nonché consulente aziendale, tecnico ed amministrativo in diverse società nelle quali ricopre anche cariche sociali di rilevanza.

Non si ravvisano rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile tra i membri del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i componenti il Collegio Sindacale o i soci fondatori o gli alti dirigenti.

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti il Consiglio di Amministrazione della Società:

- (a) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (b) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria nel corso dei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (c) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione.

A giudizio della Società, il Nomad opera in modo indipendente dagli attuali componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione della Società siano o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi 5 (*cinque*) anni, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Ammissione

Nome	Società	Carica / Partecipazione	Status
<b>Roberto Bacchi</b>	Be Independent Spagna S.r.l.	Amministratore Socio	In essere
	Acentro Turismo S.p.A.	Amministratore e Vice Presidente	Cessata
	Carlson Wagonlit Italia S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Gambirasi S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
<b>Simone Prete</b>	Wins S.r.l. (*)	Amministratore unico Socio	In essere In essere
	Siro S.r.l.s.	Amministratore unico	Cessata
	<b>Pietro Peligra</b>	Italia Independent Group S.p.A.	Amministratore Socio
Italia Independent S.p.A.		Amministratore	In essere
Independent Value Card S.r.l. in liquidazione		Amministratore/liquidatore	Cessata
HI Capital Advisors Ltd. (*)		Direttore generale Socio	In essere In essere
I Spirits S.r.l.		Amministratore	In essere

	Independent Ideas S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Italia Independent USA Corp	<i>Vice-President</i>	In essere
	Sound Identity S.r.l.	Amministratore	Cessata
<b>Fabio Pignatelli</b>	Immobiliare Santa Cecilia S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Farnelab S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Slice Service S.r.l.	Amministratore	In essere
		Socio	
	Planet Coka S.a.s. di Americo Iacobucci & Emiliano Fedeli	Socio Accomandante	In essere
	Artecasa S.r.l.	Amministratore	In essere
	San Carlo Invest S.r.l.	Amministratore	In essere
	Villa Linda S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Alta Quota S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Derma Italy S.r.l.	Amministratore	In essere
		Socio	
	Futuro S.r.l.s.	Amministratore Unico	In essere
		Socio Unico	
	City Inn S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Alfa Real Estate S.r.l.	Socio	In essere
	Finance Consult S.l.r.c.r. in liquidazione	Amministratore Unico e liquidatore	Cessata
		Socio unico	
	Petra Hotel S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	San Carlo Medical S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata

(\*) La Società ha concluso con tali soggetti i contratti dettagliatamente descritti nella Sezione Prima, Parte XIV del Documento di Ammissione

#### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, oltre alle materie indelegabili per disposizione di legge o di statuto, sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione in funzione collegiale le seguenti decisioni:

- a) approvazione e/o modifica del *business plan* e del *budget*;
- b) operazioni con Parti Correlate;
- c) trasferimento e/o acquisto, a qualsiasi titolo (ivi incluso per mezzo dell'esercizio di diritti di opzione o prelazione), di partecipazioni, aziende, rami d'azienda, diritti reali immobiliari, marchi, brevetti o diritti di proprietà intellettuale per importi superiori ad Euro 300.000,00 (*trecentomila*) per singola operazione;
- d) sottoscrizione, modifica o estinzione di contratti di affitto di azienda o rami d'azienda, sia attivi che passivi, di valore unitario superiore ad Euro 300.000,00 (*trecentomila*) per singola operazione;
- e) stipulazione e/o modifica di contratti di *joint-venture* societarie o patti parasociali;
- f) approvazione di piani di incentivazione per amministratori e dipendenti e dei relativi termini e condizioni, nonché qualsiasi modifica relativa ai medesimi;
- g) stipulazione e/o modifica di contratti di finanziamento a medio-lungo termine o di contratti di finanziamento di breve termine per importi superiori ad Euro 500.000,00 (*cinquecentomila*) per singola operazione e fatte salve le operazioni di finanziamento "salvo buon fine", i *factoring* e le cessioni di credito rientranti nella gestione normale/caratteristica della Società;
- h) rilascio di garanzie personali e reali nonché richiesta di garanzie bancarie fatta eccezione per quelle attinenti alla gestione corrente e che comunque siano collegate ad un indebitamento non superiore ad Euro 500.000,00 (*cinquecentomila*) per singola operazione;
- i) investimenti, acquisizioni e dismissioni di *asset* per importi superiori ad Euro 300.000,00 (*trecentomila*) per ciascuna

- operazione e ad Euro 1.000.000,00 (*un milione*) cumulativamente per ciascun esercizio sociale;
- j) conclusione e/o modifica di contratti commerciali passivi che determinino impegni finanziari per la Società superiori ad Euro 500.000,00 (*cinquecentomila*) per singola operazione;
  - k) determinazioni in ordine alla remunerazione degli amministratori, ivi inclusi gli amministratori con speciali incarichi e l'Amministratore Delegato, nell'ambito della remunerazione complessivamente determinata dall'Assemblea per i membri del Consiglio di Amministrazione;
  - l) assunzione e/o licenziamento di dirigenti;
  - m) l'esperimento di procedure di mobilità e licenziamento collettivo;
  - n) stipulazione di contratti di consulenza che prevedano un corrispettivo superiore ad un importo annuo di Euro 200.000,00 (*duecentomila*);
  - o) stipulazione di contratti di locazione o locazione finanziaria che prevedano un canone annuale superiore ad un importo di Euro 150.000,00 (*centocinquantamila*);
  - p) sottoscrizione e risoluzione di accordi transattivi, in conciliazioni e transazioni, giudiziali e stragiudiziali in qualunque tipo di controversia per importi superiori ad Euro 200.000,00 (*duecentomila*) per singola operazione;
  - q) l'approvazione e la modifica dei regolamenti interni alla Società, ivi incluso il regolamento per le operazioni con Parti Correlate;
  - r) approvazione di qualsivoglia operazione non altrimenti prevista nei punti che precedono e che comporti investimenti, impegni di spesa e/o passività potenziali superiori ad Euro 300.000,00 (*trecentomila*) per singola operazione;
  - s) proposte e istruzioni di voto a rappresentanti della Società per l'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea dei soci di qualsiasi società controllata su proposte di delibera che comportino il superamento dei limiti di spesa sopra previsti in relazione alla singola tipologia di operazione.

#### Poteri di rappresentanza di fronte ai terzi e in giudizio

Ai sensi dell'articolo 23.1 dello Statuto, il potere di rappresentare la Società di fronte ai terzi ed in giudizio spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione, senza limite alcuno nonché, se nominati, ai Vice Presidenti, nei limiti stabiliti dalla deliberazione di nomina.

#### Poteri degli organi delegati

Il Consiglio di Amministrazione, in data 15 giugno 2018 ha deliberato l'attribuzione all'Amministratore Delegato, il dott. Simone Prete, dei seguenti poteri da esercitarsi con firma singola e disgiunta nei limiti attribuiti dalla legge, dallo Statuto Sociale e dalla relativa deliberazione consiliare, all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità, fatte salve le operazioni già previste nel *budget* o nel *business plan*:

- a) porre in essere e sottoscrivere tutti gli atti necessari per dare esecuzione alle delibere del Consiglio di Amministrazione;
- b) curare e presidiare la contabilità generale della Società, gestire la tesoreria e predisporre il *reporting* periodico;
- c) aprire conti correnti bancari e/o postali, disporre pagamenti, sia a mezzo bonifici bancari sia a mezzo assegni, effettuare operazioni a debito e a credito sui conti correnti della Società presso istituti di credito ed uffici postali, e ciò anche allo scoperto, nonché emettere e richiedere l'emissione di assegni bancari e assegni circolari;
- d) compiere tutte le operazioni finanziarie e bancarie attive e passive nei limiti dei poteri conferiti, richiedere linee di credito promiscue per firma e cassa, stipulare nuove garanzie a valere su dette linee, ovvero integrare garanzie in essere;
- e) effettuare trasferimenti di fondi in qualunque forma e per qualunque importo tra conti correnti – sia bancari che postali – intestati alla Società;
- f) esigere qualsiasi somma a qualunque titolo dovuta e senza alcun limite di valore, tanto da privati che da società come pure da enti pubblici e rilasciare le relative quietanze;
- g) girare per l'incasso assegni emessi o girati in favore della Società, con accredito dei relativi importi sui conti correnti della Società;
- h) girare per l'incasso o per lo sconto cambiali emesse in favore della Società od a questa girate, ordinarne il protesto e richiamarle;
- i) stipulare l'erogazione alla Società, da parte di banche ed istituti di credito, di mutui, finanziamenti e aperture di linee di credito nonché l'emissione, da parte di banche e compagnie assicurative, di fidejussioni e garanzie, con facoltà di trattare e convenire la durata, i termini e le condizioni delle singole operazioni, sottoscrivere i relativi atti e contratti e rendere ogni dichiarazione ritenuta necessaria;
- j) rappresentare la Società avanti qualsiasi autorità fiscale, ivi incluse le direzioni provinciali ed uffici territoriali e le commissioni tributarie, firmare le dichiarazioni dei redditi e le dichiarazioni IVA ed ogni documento ad esse connesso, nonché effettuare i pagamenti per tributi, imposte, tasse e contributi dovuti dalla Società;
- k) effettuare ogni tipo di versamento tramite delega di pagamento unificato (modello F24 e F23) o presso la tesoreria centrale e/o provinciale ed in generale effettuare tutti i pagamenti che costituiscono l'adempimento di obbligazioni della

- Società a norma di legge;
- l) negoziare e stipulare contratti di ordinaria amministrazione della Società, quali a titolo esemplificativo e non limitativo quelli relativi alle operazioni di *barter*, alla vendita di prodotti, pubblicità, servizi, merci connessi all'attività tipica della Società;
  - m) concludere, modificare o risolvere, contratti di fornitura di materiali, materie prime, macchinari, attrezzature e automezzi;
  - n) conferire incarichi professionali e di consulenza in relazione a specifiche esigenze legate alle attività sociali;
  - o) nominare e revocare rappresentanti, agenti o commissionari, stabilendo e modificando i relativi diritti ed obblighi;
  - p) gestire, nell'ambito degli indirizzi generali determinati dal Consiglio di Amministrazione e in linea con quanto previsto nel *budget* annuale e nei piani strategici della Società, le attività attinenti alle relazioni esterne, alla comunicazione e all'immagine della Società e delle sue controllate, nonché i rapporti istituzionali con le pubbliche amministrazioni, la autorità, gli enti e gli organismi, i consorzi anche temporanei e le associazioni pubbliche e private, e i rispettivi membri, consorziati ed associati;
  - q) rappresentare la Società in ogni sua causa attiva e passiva, in ogni grado di giurisdizione, sia ordinaria che amministrativa; nominare e revocare avvocati e procuratori alle liti, arbitri anche amichevoli compositori, e periti; accettare e sottoscrivere clausole che comportino deroghe alla competenza e alla giurisdizione; impugnare sentenze, decreti, ordinanze, decisioni; fare denunce, dichiarazioni, istanze reclami e querele; procedere ad atti esecutivi e cautelari; rappresentare la Società in qualsiasi procedura di fallimento e promuoverne, ove occorra, la dichiarazione, assistere alle adunanze dei creditori, concorrere alla nomina delle delegazioni di sorveglianza, accettarne ed esercitarne l'ufficio, dichiarare i crediti della Società mandante affermandone la realtà e verità, dare voto favorevole o contrario a domande di concordato preventivo o fallimentare, accettare o respingere proposte di concordato;
  - r) stipulare, modificare e risolvere contratti individuali di lavoro con eccezione dei dirigenti;
  - s) adottare gli eventuali ulteriori provvedimenti, anche disciplinari, nei confronti del personale della Società;
  - t) rappresentare la Società in tutti i rapporti con le organizzazioni sindacali sia dei lavoratori sia dei prestatori di lavoro e firmare con le stesse accordi in nome e per conto della Società; esperire tentativi di conciliazione, conciliare e firmare i verbali relativi ad accordi transattivi;
  - u) rappresentare la Società nei confronti degli enti mutualistici e previdenziali e sottoscrivere per conto della Società le dichiarazioni periodiche agli istituti ed enti previdenziali e assistenziali relative al pagamento dei contributi dovuti per il personale dipendente e non;
  - v) rilasciare per conto della Società estratti di libri paga e attestati riguardanti il personale sia per le amministrazioni e gli enti pubblici sia per i privati, curare l'osservanza degli adempimenti cui la Società è tenuta quale sostituto d'imposta, con la facoltà tra l'altro di sottoscrivere, ai fini di tali adempimenti, dichiarazioni, attestazioni e qualsivoglia atto e certificato.

I predetti poteri si intendono conferiti con espressa inclusione della rappresentanza legale nonché della facoltà di negoziare, in relazione a ciascun contratto, termini, condizioni, modalità di pagamento ed ogni altra clausola accessoria, nonché di effettuare pagamenti nei limiti di spesa e/o assumere passività relative a ciascun potere conferito ovvero costituire e revocare procuratori per determinati atti e categorie di atti nei limiti dei propri poteri nonché la facoltà di modificare e risolvere i medesimi rapporti giuridici per cui viene attribuito il relativo potere.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 15 giugno 2018 ha altresì deliberato l'attribuzione al consigliere Pietro Peligra, dei seguenti poteri:

- valutare, promuovere e gestire operazioni straordinarie attraverso:
  - a) la stipula di accordi che definiscano lo scambio di informazioni riservate;
  - b) le attività di *due diligence* in relazione a potenziali operazioni di acquisizione di aziende, rami d'azienda e/o altri asset;
  - c) le attività di *due diligence* da parte di potenziali aziende acquirenti.
- partecipare a nome della Società, con esclusione del potere di firma, a incontri e/o riunioni aventi ad oggetto lo studio di fattibilità in operazioni straordinarie quali:
  - a) acquisizioni di partecipazioni o imprese o altri asset;
  - b) cessioni di partecipazioni o imprese o altri asset;
  - c) la creazione di *newco*, *joint venture*, associazioni di impresa anche temporanee, in Italia e all'estero;
  - d) stipula e gestione degli incarichi verso società terze che aiutino a espletare le attività oggetto delle operazioni straordinarie;
- gestire le operazioni di investor relations, quindi a titolo esemplificativo e non esaustivo:
  - a) gestione ed emissione di comunicati stampa attraverso il circuito SDIR della Società;
  - b) gestione ed aggiornamento del sito *internet* della Società;
  - c) gestione dei rapporti con le istituzioni (Borsa Italiana, Consob, ecc.);



- d) organizzazione di incontri con investitori e istituzioni finanziarie;
- e) stipula e gestione degli incarichi verso società terze che aiutino a espletare quanto previsto dai regolamenti;
- sempre con esclusione del potere di firma, potrà compiere tutti gli atti ed espletare tutte le funzioni per compiere quanto ritenuto necessario ed utile per il coordinamento e la realizzazione dei progetti speciali intendendosi per tali tutte le nuove opportunità di business non strettamente legate alla vendita di prodotti e/o di servizi pubblicitari.

I predetti poteri si intendono conferiti, salvo quanto concerne la stipula di accordi che definiscano lo scambio di informazioni riservate, con espressa esclusione della rappresentanza legale della Società.

### 10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto la gestione della Società è controllata da un Collegio Sindacale costituito da 5 (*cinque*) membri, di cui 3 (*tre*) membri effettivi e 2 (*due*) supplenti, in possesso dei requisiti di legge (il "**Collegio Sindacale**").

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria della Società in data 1° giugno 2018 e resterà in carica sino alla data dell'Assemblea chiamata ad approvare il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

L'attuale composizione del Collegio Sindacale è pertanto la seguente:

Carica	Nome e cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Presidente	Alessandro Cirone	Roma	26 ottobre 1962
Sindaco effettivo	Massimo Veneziano	Roma	9 marzo 1960
Sindaco effettivo	Barbara Molle	Colleferro (RM)	4 novembre 1962
Sindaco supplente	Claudio Mariotti	Cisterna di Latina (LT)	11 settembre 1943
Sindaco supplente	Luigi Rimassa	Roma	12 marzo 1959

Di seguito si riporta una breve biografia degli attuali membri del Collegio Sindacale dell'Emittente:

**Alessandro Cirone:** nato a Roma il 26 ottobre 1962, dopo aver conseguito una laurea in economia e commercio nel 1992 presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" svolge sin da subito l'attività di revisore contabile e si occupa di consulenza tributaria societaria e gestionale, tenuta della contabilità ordinaria semplificata forfettaria e di operazioni straordinarie. Ha ricoperto e ricopre la carica di sindaco, Presidente del collegio sindacale e revisore presso numerose società.

**Massimo Veneziano:** nato a Roma il 9 marzo 1960, dopo aver conseguito una laurea in economia e commercio nel 1985 presso l'Università LUISS di Roma svolge la professione di dottore commercialista specializzandosi in particolare nella consulenza tributaria, societaria, contabile, amministrativa, commerciale e contrattuale, oltre che nel contenzioso tributario. Ha ricoperto e ricopre la carica di sindaco e amministratore presso numerose società.

**Barbara Molle:** nata a Colleferro (RM) il 4 novembre 1962, dopo aver conseguito la laurea con lode in economia e commercio nel 1986 presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" consegue un *master* in direzione aziendale "Sistema" promosso dall'ISDA - Istituto Superiore di Direzione Aziendale nella specializzazione di finanza e controllo e un *master* di specializzazione in diritto e tecnica tributaria presso la LUST – Libera Università degli Studi Tributari di Roma. Dal 2009 al 2012 è cultore della materia in diritto fallimentare presso la facoltà di economia dell'Università "La Tuscia" di Viterbo. È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma e al Registro dei Revisori Legali. Dal 1986 al 1987 svolge l'incarico di analista presso la Banca Nazionale del Lavoro – Direzione Generale di Roma, Ufficio Analisi Finanziaria, Servizio Titoli. Dal 1988 al 1991 ricopre la carica di dirigente presso KPMG Audit. Dal 1992 svolge la professione di dottore commercialista maturando esperienze in materia di contabilità, bilancio individuale e consolidato, controllo di gestione e *reporting*, fiscalità d'impresa. Dal 2003 svolge attività di consulenza organizzativa e di *internal audit* in qualità di *partner* di MACFIN Group, occupandosi in particolare di implementazione di modelli di *governance*, sviluppo organizzativo e procedurale e di sistemi di controllo interno, di predisposizione e aggiornamento del modello di organizzazione e gestione e supporto alle funzioni previste dal D.Lgs. 231/2001 oltre che dello svolgimento di incarichi di responsabile della funzione di revisione interna (in regime di *outsourcing*) di importanti società sottoposte a vigilanza pubblica e di incarichi di membro di Organismi di Vigilanza di importanti società anche a partecipazione pubblica.

**Claudio Mariotti:** nato a Cisterna di Latina (LT) l'11 settembre 1943, dopo aver conseguito la laurea in economia e commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" svolge la professione di consulente tributario e aziendale nonché di

revisore presso numerose società.

**Luigi Rimassa:** nato a Roma il 12 marzo 1959, dopo aver conseguito la laurea in economia e commercio nel 1990 presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" svolge la professione di dottore commercialista e revisore dei conti occupandosi, in particolare, di coordinamento e supporto a società del gruppo Telecom Italia S.p.A. e delle attività di sviluppo di competenze dell'area organizzativa, controllo di gestione e di consulenza aziendale, attività di revisione, predisposizione di perizie di stima dei valori e attività di *due diligence* in favore di numerose società.

Non si ravvisano rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile tra i membri del Collegio Sindacale, né tra questi ed i componenti il Consiglio di Amministrazione o i soci fondatori o gli alti dirigenti.

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei componenti il Collegio Sindacale:

- (a) ha subito condanne in relazione a reati di frode nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (b) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria nel corso dei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- (c) ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale della Società siano o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi 5 (*cinque*) anni, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome	Società	Carica / Partecipazione	Status
<b>Alessandro Cirone</b>	Eusebio S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	Menichini Mario e Renato S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	Nova S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	Hotel dei Congressi S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	Sapes S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	RC Costruzioni S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Nobefin S.r.l.	Revisore unico	In essere
	Arduino S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Sacea S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Marchesi Grafiche Editoriali S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	General Sales S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Jul S.r.l.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Wolt S.p.A.	Presidente collegio sindacale	Cessata
	Groma S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Effegi Italia S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
Soft Strategy S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata	
<b>Massimo Veneziano</b>	Eusebio S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Menichini Mario e Renato S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere

	Nova S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Atlantica Sistemi S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	E.DE.VIT. Costruzioni S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Hotel dei Congressi S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Nobefin S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	RC Costruzioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	S.A.C.E.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	General Sales S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Jul S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Groma S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Effegi Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Wolt S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	HRI 1 S.p.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	Arduino S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	PratoVerde 1995 – Società Cooperativa Edilizia in liquidazione	Sindaco Supplente	Cessata
	Dentalbit S.r.l.s.	Socio	In essere
<b>Barbara Molle</b>	Internal Control Managers S.r.l.	Amministratore delegato	In essere
		Socio	In essere
	MMG Immobiliare S.r.l.	Amministratore unico	In essere
	Nova S.p.A.	Sindaco effettivo e revisore legale	In essere
	Bluferries S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Eusebio S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Menichini Mario e Renato S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Hotel dei Congressi S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	La Veneta Servizi S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Amex Agenzia Assicurativa S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Busitalia - Sita Nord S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Sermetra S.C.p.A.	Revisore legale	In essere
	American Express Company S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Arduino S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	S.A.C.E.A. – Società Appalti Costruzioni Edili Affini S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	General Sales S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	GF Studio S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Effegi Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Wolt S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Jul S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata

	American Express Locazioni Finanziarie S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	Cessata
<b>Claudio Mariotti</b>	Eusebio S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Hotel dei Congressi S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Menichini Mario e Renato S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Nova S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	"J. Soft S.r.l." in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Jul S.r.l.	Revisore unico	Cessata
	Wolt S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Arduino S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	S.A.C.E.A. – Società Appalti Costruzioni Edili Affini S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Società a Responsabilità Limitata Morandinella S.r.l. con socio unico	Amministratore	Cessata
	Marchesi Grafiche Editoriali S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	Effegi Italia S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	General Sales S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
<b>Luigi Rimassa</b>	A.T.E.R. del Comprensorio di Civitavecchia	Organismo di vigilanza	In essere
	I.P.A.P. IRAI	Sindaco e revisore unico	In essere
	Atlantica Sistemi S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	RC Costruzioni S.p.A.	Presidente collegio sindacale	In essere
	Khen S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	Eusebio S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Menichini Renato e Mario S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Nova S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Hotel dei Congressi S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	La Quinta Immobiliare S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In essere
	Blu S.p.A.	Amministratore	Cessata
	HRI 1 S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Groma S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	S.A.C.E.A. – Società Appalti Costruzioni Edili Affini S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	General Sales S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Jul S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
	Wolt S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	C.I.S S.C.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Società Italiana di Investimenti Partecipazioni e Consulenza R.D.M. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata

### 10.1.3 Alti dirigenti

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti l'alto dirigente che ricopre un ruolo strategico all'interno dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione.

Mansione	Nome e cognome	Luogo di nascita	Data di nascita
Direttore generale	Roberto Panfili	Roma	29 agosto 1978

Di seguito si riporta una breve biografia.

**Roberto Panfili:** nato a Roma il 29 agosto 1978, nel 1998 fonda il primo Apple Center d'Italia per fatturato e dimensione espositiva. Dal 2008 ricopre la carica di Amministratore Delegato per un primario distributore Italiano di *Information Technology & Consumer Electronics Goods*. Ha creato un *brand* di elettronica di consumo. Nel 2016 prende parte alla *start-up* di Portobello dove ricopre il ruolo di direttore generale.

Non si ravvisano rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del Codice Civile tra l'alto dirigente ed i componenti il Consiglio di Amministrazione o il Collegio Sindacale o i soci fondatori.

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun alto dirigente della Società:

- ha subito condanne in relazione a reati di frode nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione nel corso dei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione;
- ha subito incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) né interdizione da parte di un Tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o vigilanza della Società o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente nei 5 (*cinque*) anni precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone in cui l'alto dirigente della Società sia o sia stato membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero socio, negli ultimi 5 (*cinque*) anni, con indicazione circa il rispettivo *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome	Società	Carica / Partecipazione	Status
Roberto Panfili	Futura Grafica S.p.A. (*)	Amministratore delegato	Cessata
		Socio	Cessata
	Matilde s.a.s. di Siro S.r.l.s. e C.	Amministratore unico	Cessata
		Socio accomandante	In essere

(\*) Futura Grafica S.p.A. è stata dichiarata fallita con sentenza del Tribunale Ordinario di Roma, Sezione Fallimentare, n. 1085/2016 del 22 dicembre 2016. Alla data della sentenza dichiarativa del fallimento, il dott. Roberto Panfili era uno degli amministratori con deleghe della società e titolare di una partecipazione pari al 2,5% (*due virgola cinque per cento*) del capitale sociale della stessa. Alla Data del Documento di Ammissione non risulta essere stato emesso nei confronti del dott. Roberto Panfili, in ragione della carica rivestita, alcun provvedimento in sede civile o penale in relazione al predetto fallimento.

### 10.1.4 Soci fondatori

L'Emittente è stato costituito nella forma di società a responsabilità limitata con atto del 1° agosto 2016, a rogito del dott. Giovanni Parmegiani, Notaio in Roma, repertorio n. 95741, raccolta n. 29596, iscritto presso il Registro delle Imprese di Roma in data 10 agosto 2016, da:

- Simone Prete, titolare di una quota pari ad Euro 6.000,00 (*seimila*);
- Vincenzo di Gennaro, titolare di una quota pari ad Euro 3.000,00 (*tremila*); e
- Luca Nardi, titolare di una quota pari ad Euro 1.000,00 (*mille*);

per complessivi Euro 10.000,00 (*diecimila*).

Per maggiori informazioni in merito alla compagine sociale dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIII, Paragrafo 13.1 e Parte XV, Paragrafo 15.1.7 del Documento di Ammissione.

## **10.2 Conflitti di interesse dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, dei soci fondatori e degli alti dirigenti**

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché nessuno dei soci fondatori e degli alti dirigenti è portatore di interessi in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta nella Società, salvo quanto di seguito indicato:

- il Consigliere e Amministratore Delegato dott. Simone Prete detiene direttamente n. 600.000 Azioni dell'Emittente, per una partecipazione complessiva pari al 30% (*trenta per cento*) del capitale sociale alla Data del Documento di Ammissione;
- l'alto dirigente Roberto Panfilì detiene un'opzione di acquisto, condizionata all'Ammissione delle Azioni della Società alle negoziazioni su AIM Italia, avente a oggetto una quota parte delle azioni di titolarità del dott. Simone Prete pari al massimo il 50% (*cinquanta per cento*) del totale delle Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia. Per maggiori informazioni in merito ai predetti accordi con il dott. Roberto Panfilì si veda la Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Ammissione;
- in data 12 giugno 2018, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la Tranche HI Capital, riservata a HI Capital Advisors Ltd., società controllata dal Consigliere Pietro Peligra. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIV, Capitolo 14.2 del Documento di Ammissione;
- taluni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni di controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, del Codice Civile in società con le quali sono in essere operazioni o rapporti di natura commerciale con la Società. Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.1 e 14.2 del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione la Società non è a conoscenza di restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, i soci fondatori e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere o trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente detenute dagli stessi, salvo quanto di seguito indicato.

### Accordo di Lock-up

In data 5 luglio 2018 il dott. Simone Prete, il dott. Roberto Panfilì, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria, il dott. Luca Nardi e HI Capital Advisors Ltd. (gli "**Azionisti Vincolati**"), da un lato, e il Nomad e Portobello, dall'altro lato, hanno sottoscritto un accordo di *lock-up* con cui gli Azionisti Vincolati, relativamente al 100% (*cento per cento*) delle Azioni dagli stessi possedute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia, si sono impegnati irrevocabilmente a: (i) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, 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, le Azioni), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio delle Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopradescritte; (ii) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni di cui al precedente punto (i); (iii) 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 in Azioni, salvo gli aumenti o altre operazioni sul capitale che si rendano obbligatori per legge; il tutto senza il preventivo consenso scritto di Integrae SIM e di Portobello.

L'efficacia dell'accordo di *lock-up* decorrerà, per un periodo di 36 (*trentasei*) mesi, dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia e cesserà nel caso in cui la quotazione sull'AIM Italia dovesse essere revocata o ritirata.

Per ulteriori informazioni sull'accordo di *lock-up* si rinvia alla Sezione Seconda, Parte V, Paragrafo 5.3 del Documento d'Ammissione.

### Patto Parasociale

In data 5 luglio 2018, il dott. Simone Prete, il dott. Roberto Panfilì, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria,

Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria – e HI Capital Advisors Ltd. hanno sottoscritto un accordo parasociale (il "**Patto**"), al fine di disciplinare i loro reciproci rapporti quali soci di Portobello con riferimento alla conduzione della stessa, e di garantire - successivamente all'Ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia - uniformità, continuità e stabilità di indirizzo nella gestione, nonché un coordinamento nelle proprie decisioni, nella prospettiva di massimizzare la valorizzazione delle partecipazioni nel capitale della Società.

Per ulteriori informazioni sul Patto si rinvia alla Sezione Seconda, Parte XIII, Paragrafo 13.4 del Documento d'Ammissione.

## PARTE XI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

### 11.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

In data 1° agosto 2016 Simone Prete è stato nominato Amministratore Unico dell'Emittente, rimanendo in carica sino al 1° giugno 2018. In data 1° giugno 2018 l'Assemblea degli azionisti – a seguito della trasformazione dell'Emittente da società a responsabilità limitata a società per azioni – ha nominato un Consiglio di Amministrazione e un Collegio Sindacale che rimarranno in carica per 3 (*tre*) esercizi sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

### 11.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente che prevedono un'indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione non vi sono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con l'Emittente che prevedono indennità di fine rapporto.

### 11.3 Dichiarazione circa l'osservanza delle norme in materia di governo societario

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *corporate governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, la Società ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni e presidi volti a favorire la trasparenza e la tutela delle minoranze azionarie e del mercato.

In particolare l'Assemblea straordinaria degli azionisti dell'Emittente tenutasi in data 1° giugno 2018 ha deliberato *inter alia* l'adozione di un nuovo Statuto Sociale che prevede, qualora sia concretato il requisito di Ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia:

- il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni Ordinarie rappresentanti almeno il 5% (*cinque per cento*) del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria;
- la nomina di almeno 1 (*un*) amministratore indipendente munito dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, in caso di un Consiglio di Amministrazione fino a 7 (*sette*) membri, ovvero 2 (*due*) amministratori indipendenti muniti dei requisiti di cui sopra, in caso di un Consiglio di Amministrazione composto da più di 7 (*sette*) membri;
- che la nomina di 1 (*un*) Consigliere sia riservata alla lista di minoranza presentata per la nomina dell'organo amministrativo;
- il voto di lista per l'elezione del Collegio Sindacale, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni Ordinarie rappresentanti almeno il 5% (*cinque per cento*) del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria;
- che la nomina di 1 (*un*) sindaco effettivo e di 1 (*un*) sindaco supplente siano riservate alla lista di minoranza presentata per la nomina del Collegio Sindacale;
- che, per tutto il periodo in cui le Azioni sono ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, si rendano applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza, limitatamente agli articoli 106, 108, 109 e 111 nonché alle disposizioni regolamentari applicabili in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;
- per tutto il periodo in cui le Azioni siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti qualora la cui partecipazione raggiunga, superi, o scenda al di sotto di una delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM;
- la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5 del Codice Civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle ipotesi previste e disciplinate dal Regolamento Emittenti AIM.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nella riunione del 26 giugno 2018, al fine di adeguare il sistema di governo societario della Società alle norme di legge applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, ha deliberato, tra l'altro:

- di adottare la "Procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate e obblighi di comunicazione", la "Procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate" e la "Procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di internal dealing";
- di adottare la Procedura Parti Correlate ai sensi dell'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM e ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, al fine di garantire la correttezza



- sostanziale e procedurale delle medesime, nonché la corretta informativa al mercato;  
- di adottare una procedura relativa agli obblighi di comunicazioni al Nomad.

Inoltre, in data 5 luglio 2018, nella riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, previa distribuzione agli amministratori e ai sindaci di Portobello del "Memorandum sugli obblighi e sulle responsabilità dei sindaci e degli amministratori di società aperte al mercato", il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha preso atto e si è dichiarato edotto delle responsabilità e degli obblighi derivanti dalla legge e dai regolamenti in vigore a carico della Società una volta che le sue Azioni siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, nonché degli adempimenti e degli obblighi specifici a carico degli amministratori e dei sindaci e delle relative sanzioni.

## PARTE XII – DIPENDENTI

### 12.1 Dipendenti

Le seguenti tabelle riportano il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalla Società alla Data del Documento di Ammissione e al 31 dicembre 2017 ripartiti secondo le principali categorie, nonché il numero dei dipendenti a tempo determinato impiegati dalla Società nel medesimo periodo.

Categoria	Data del Documento di Ammissione	31 dicembre 2017
Dirigenti	-	-
Quadri	3	3
Impiegati	15	13
<b>Totale</b>	<b>18</b>	<b>16</b>

Di cui:

Categoria (tempo determinato)	Data del Documento di Ammissione	31 dicembre 2017
Quadri e impiegati	9	9
<b>Totale</b>	<b>9</b>	<b>9</b>

### 12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Fatto salvo quanto segue, alla Data del Documento di Ammissione, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale né alcuna delle persone chiave e del *top management* dell'Emittente detiene direttamente partecipazioni azionarie nel, ovvero opzioni di acquisto del, capitale sociale dell'Emittente.

Si segnala che

- il dott. Simone Prete, Amministratore Delegato dell'Emittente, è azionista diretto dell'Emittente con una partecipazione pari al 30% (*trenta per cento*) del capitale sociale;
- il dott. Roberto Panfili, alto dirigente della Società, detiene un'opzione di acquisto, condizionata all'Ammissione delle Azioni della Società alle negoziazioni su AIM Italia, avente a oggetto una quota parte delle azioni di titolarità del dott. Simone Prete pari al massimo il 50% (*cinquanta per cento*) del totale delle Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia. Per maggiori informazioni in merito ai predetti accordi con il dott. Roberto Panfili si veda la Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha deliberato, *inter alia*, la Tranche HI Capital dell'Aumento di Capitale Riservato riservata a di HI Capital Advisors Ltd., società controllata dal Consigliere Pietro Peligra. Si veda la Sezione Prima, Parte XV, paragrafo 15.1.5 del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati deliberati piani di *stock option* rivolti agli amministratori della Società e non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente al capitale della Società.

Alla Data del Documento di Ammissione non risultano accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili della Società.

## PARTE XIII – PRINCIPALI AZIONISTI

### 13.1 Azionisti che detengono strumenti finanziari in misura superiore al 5% (cinque per cento) del capitale sociale dell'Emittente

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente risulta ripartito come segue:

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	30,0 %
Finnat Fiduciaria S.p.A. <sup>(**)</sup>	600.000	30,0 %
Nettuno Fiduciaria S.r.l. <sup>(***)</sup>	600.000	30,0 %
Luca Nardi	200.000	10,0 %
<b>Totale</b>	<b>2.00.000</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(\*)</sup> Di cui il 50% (cinquanta per cento) in opzione a Roberto Panfilì (chief operating officer) a titolo di incentivazione manageriale

<sup>(\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

<sup>(\*\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della sottoscrizione e liberazione di n. 271.500 Azioni Ordinarie rinvenienti dalla Tranche HI Capital, avvenuta in data 10 luglio 2018 – in seguito al verificarsi della condizione del deposito della domanda di Ammissione – mediante compensazione con il credito vantato da HI Capital Advisors Ltd. nei confronti dell'Emittente ai sensi dell'accordo sottoscritto dall'Emittente con HI Capital Advisors Ltd., il cui valore pari a Euro 1.194.600,00 (un milione centonovantaquattromila seicento virgola zero zero) è stato confermato con una perizia giurata di stima redatta da un revisore legale in pari data.

Per maggiori informazioni in merito all'accordo con HI Capital Advisors Ltd. si veda Parte XVI, Paragrafo 16.3 del Documento di Ammissione.

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	26,4 %
Finnat Fiduciaria S.p.A. <sup>(**)</sup>	600.000	26,4 %
Nettuno Fiduciaria S.r.l. <sup>(***)</sup>	600.000	26,4 %
HI Capital Advisors Ltd.	271.500	12,0 %
Luca Nardi	200.000	8,8 %
<b>Totale</b>	<b>2.271.500</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(\*)</sup> Di cui il 50% (cinquanta per cento) in opzione a Roberto Panfilì (chief operating officer) a titolo di incentivazione manageriale

<sup>(\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

<sup>(\*\*\*)</sup> Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito della sottoscrizione di n. 444.300 Azioni Ordinarie rinvenienti dal versamento e dalla sottoscrizione della Tranche Mercato.

Azionista	N. di Azioni	% sul numero di Azioni in circolazione
Simone Prete	600.000 <sup>(*)</sup>	22,1%
Finnat Fiduciaria S.p.A. <sup>(**)</sup>	600.000	22,1%
Nettuno Fiduciaria S.r.l. <sup>(***)</sup>	600.000	22,1%
HI Capital Advisors Ltd.	271.500	10,0%
Luca Nardi	200.000	7,4%
Mercato	444.300	16,3%

**Totale**

**2.715.800**

**100,0%**

(\*) Di cui il 50% (*cinquanta per cento*) in opzione a Roberto Panfilì (*chief operating officer*) a titolo di incentivazione manageriale

(\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto del Sig. Stefano Caporicci

(\*\*\*) Partecipazione fiduciariamente detenuta per conto della Sig.ra Patrizia Amicucci

Per ulteriori informazioni in merito agli effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale Riservato si rinvia alla Sezione Seconda, Parte VII del Documento di Ammissione.

### **13.2 Particolari diritti di voto di cui sono titolari i principali azionisti**

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha emesso solo Azioni Ordinarie; non esistono Azioni portatrici di diritto di voto o di altra natura diverse dalle Azioni Ordinarie.

### **13.3 Soggetto che esercita il controllo sull'Emittente**

Alla Data del Documento di Ammissione, non vi è un'azionista di controllo della Società, ai sensi dell'art. 2359 Codice Civile come richiamato dall'art. 93 del TUF.

### **13.4 Accordi dalla cui attuazione possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente successivamente alla pubblicazione del Documento di Ammissione**

In data 5 luglio 2018, il dott. Simone Prete, il dott. Roberto Panfilì, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria – e HI Capital Advisors Ltd. hanno sottoscritto un accordo parasociale (il "**Patto**"), al fine di disciplinare i loro reciproci rapporti quali soci di Portobello con riferimento alla conduzione della stessa, e di garantire – successivamente all'Ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia – uniformità, continuità e stabilità di indirizzo nella gestione, nonché un coordinamento nelle proprie decisioni, nella prospettiva di massimizzare la valorizzazione delle partecipazioni nel capitale della Società.

In particolare, il Patto prevede, in capo ai paciscenti:

- un impegno ad esercitare il diritto di voto spettante a ciascun paciscente nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società sulla base dell'indirizzo di voto determinato dai paciscenti, prima di ciascuna Assemblea, con il voto favorevole dei due terzi del capitale sociale dagli stessi complessivamente detenuto;
- un impegno a presentare congiuntamente una lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione della Società, in modo tale che i Consiglieri, ivi incluso il Presidente del Consiglio di Amministrazione, candidati dalla lista siano indicati con il voto favorevole dei due terzi del capitale sociale complessivamente detenuto dai paciscenti; e un impegno ad esercitare il diritto di voto spettante a ciascun paciscente, nell'Assemblea di nomina del Consiglio di Amministrazione della Società, in modo tale che: (i) il Consiglio di Amministrazione della Società sia composto da 5 (*cinque*) membri; e (ii) sia votata la lista presentata congiuntamente ai sensi del Patto;
- nel caso di mancata assunzione o cessazione della carica, per qualunque ragione o causa, di un membro del Consiglio di Amministrazione della Società nominato tramite il meccanismo di voto di lista e appartenente alla lista presentata dai paciscenti, prima della scadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione, un impegno ad esercitare tutti i diritti agli stessi spettanti affinché sia nominato in sostituzione il primo candidato non eletto collocato nella medesima lista, ovvero un altro nominativo indicato dal singolo paciscente o dai paciscenti che avevano originariamente designato l'amministratore da sostituire;
- un impegno a presentare congiuntamente una lista per la nomina del Collegio Sindacale della Società, in modo tale che i due candidati a sindaci effettivi e il candidato a sindaco supplente e gli eventuali ulteriori candidati siano indicati con il voto favorevole dei due terzi del capitale sociale complessivamente detenuto dagli stessi e un impegno ad esercitare il diritto di voto spettante a ciascun paciscente, nell'Assemblea di nomina del Collegio Sindacale della Società, in modo tale che sia votata la lista presentata in conformità a quanto precede;
- nel caso di mancata assunzione o cessazione della carica, per qualunque ragione o causa, di un membro del Collegio Sindacale della Società nominato tramite il meccanismo di voto di lista e appartenente alla lista presentata dai paciscenti, prima della scadenza dell'intero Collegio Sindacale, un impegno ad esercitare tutti i diritti agli stessi spettanti affinché sia nominato in sostituzione il primo candidato non eletto collocato nella medesima lista, ovvero un altro nominativo indicato con il voto favorevole dei due terzi del capitale sociale complessivamente detenuto dagli stessi;
- fatto salvo quanto previsto dall'accordo di *lock-up* di cui alla Sezione Seconda, Parte V, Paragrafo 5.3, un impegno da parte dei paciscenti a non concludere né sottoscrivere tra di essi alcuna intesa, pattuizione o accordo, orale o scritto diversi da quelli di cui al Patto né alcuna intesa, pattuizione o accordo, orale o scritto con altri soci della Società e/o con qualsiasi società dagli stessi controllate, avente ad oggetto la disciplina dei reciproci rapporti parasociali e/o del

trasferimento delle rispettive partecipazioni detenute nella Società.

Per informazioni sugli effetti di potenziali mutamenti del controllo societario si rinvia all'art. 12 dello Statuto in materia di offerta pubblica di acquisto nonché alla Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 0 del Documento di Ammissione.

Per informazioni sull'evoluzione della compagine sociale della Società in seguito all'Ammissione, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.7 del Documento di Ammissione.

## PARTE XIV – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 14.1 Operazioni con Parti Correlate

La Società ha concluso, e nell'ambito della propria operatività potrebbe continuare a concludere, operazioni di natura commerciale con Parti Correlate.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ritiene che le predette operazioni non siano qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nell'ordinario corso degli affari della Società, e che le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con le correnti condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni, alle medesime condizioni e con gli stessi termini.

Parte correlata	Fatturato al 31/05/2018	% del fatturato alla data del 31/05/2018	Fatturato al 31 dicembre 2017	% del fatturato al 31 dicembre 2017	Fatturato al 31 dicembre 2016	% del fatturato al 31 dicembre 2016
Wins S.r.l. (Locazione Punto Vendita)	62.869	0,98%	4.254	0,04%	20.516	2,11%
Wolt S.p.A. (Locazione Punto Vendita e Uffici)	-	-	-	-	-	-
Nova S.p.A. (Locazione Magazzino, Servizi Pubblicitari e Acquisto Merci)	1.173.695	18,25%	1.575.620	15,69%	-	-
Kat S.r.l. (Servizi Pubblicitari)	10.600	0,16%	165.752	1,66%	-	-
Media Market S.r.l. (Servizi e Spazi Pubblicitari)	131.896	2,05%	754.824	7,55%	-	-
HI Capital Advisors Ltd. (Servizio di Advisory)	-	-	-	-	-	-

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, con delibera del 26 giugno 2018, ha approvato – con efficacia a decorrere dalla Data di Ammissione – la procedura per l'identificazione, l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con Parti Correlate ("OPC") sulla base di quanto disposto dall'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM, dall'art. 10 del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato ("Regolamento Consob OPC"), e dalle Disposizioni in tema di Parti Correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012, applicabili alle società emittenti strumenti finanziari negoziati su AIM Italia (la "Procedura OPC").

Si segnala che, nell'ambito della Procedura OPC, la Società ha previsto la possibilità di adottare delibere-quadro, con riferimento alle OPC omogenee, realizzate con determinate categorie di Parti Correlate, di volta in volta individuate dal Consiglio di Amministrazione (le "Delibere-Quadro").

Si segnala altresì che per le Delibere-Quadro aventi a oggetto OPC tali che, pur non qualificabili singolarmente come OPC di maggiore rilevanza – ai sensi della predetta Procedura OPC, superino, ove cumulativamente considerate, i relativi indici di rilevanza (le "Delibere-Quadro di Maggiore Rilevanza") la Società ha rinunciato espressamente alla facoltà di cui al combinato disposto dell'articolo 13 del Regolamento Emittenti AIM e dell'articolo 10 del Regolamento Consob OPC, prevedendo, per l'approvazione delle Delibere-Quadro di Maggiore Rilevanza, la procedura di cui all'articolo 8 del Regolamento Consob OPC ("Procedura per le operazioni di maggiore rilevanza per le società che adottano i sistemi di amministrazione e controllo tradizionale o monistico").

### 14.2 Descrizione delle principali operazioni con Parti Correlate

Le operazioni poste in essere dalla Società con Parti Correlate nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e sino alla Data del Documento di Ammissione hanno riguardato i seguenti soggetti:

- i seguenti soggetti appartenenti all'alta direzione dell'emittente (l'"Alta Direzione"):
  - l'Amministratore Delegato e, sino al 1° giugno 2018, l'Amministratore Unico dott. Simone Prete; e
  - lo *chief operating officer* dott. Roberto Panfilii;

- i seguenti altri soggetti (“**Altri Soggetti**”):
  - Wins S.r.l., società controllata dal dott. Simone Prete, Amministratore Delegato di Portobello;
  - Wolt S.p.A., società controllata indirettamente (tramite Jul S.r.l.) dal dott. Stefano Caporicci – attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A. – e di cui lo stesso è Presidente del consiglio di amministrazione;
  - Nova S.p.A., società controllata indirettamente (tramite Jul S.r.l.) dal dott. Stefano Caporicci – attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A. – e di cui lo stesso è Presidente del consiglio di amministrazione;
  - Kat S.r.l. società controllata indirettamente (tramite Jul S.r.l.) dal dott. Stefano Caporicci, attuale socio di Portobello per il tramite di Finnat Fiduciaria S.p.A.;
  - Media Market S.r.l., società controllata (tramite Nettuno Fiduciaria S.r.l.) dalla sig.ra Patrizia Amicucci, attuale socia di Portobello per il tramite la stessa Nettuno Fiduciaria S.r.l.;
  - HI Capital Advisors Ltd., società controllata dal Consigliere dott. Pietro Peligra.

Si segnala che le Parti Correlate dott. Simone Prete, dott. Roberto Panfilì, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell’attività fiduciaria, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell’attività fiduciaria – e HI Capital Advisors Ltd., in data 5 luglio 2018 hanno sottoscritto un accordo parasociale, come meglio descritto alla Sezione Prima, Parte XIII, Paragrafo 13.4 del Documento di Ammissione.

#### 14.2.1 Alta Direzione

Per Alta Direzione s’intendono i *key manager* con responsabilità strategiche aventi il potere e la responsabilità, diretta o indiretta, della pianificazione, della direzione, del controllo delle attività dell’Emittente.

Nella seguente tabella, sono riportati i compensi maturati dall’Alta Direzione nell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e sino alla Data del Documento di Ammissione.

##### Compensi dell’Alta Direzione al 31 dicembre 2017

(Dati in Euro)	Compenso Annuo	Contributi Tributarì e Previdenziali	Altri Costi	Totale
Simone Prete (AD e CEO)	69.870	11.109	-	<b>80.979</b>
Roberto Panfilì (COO)	49.353	10.625	-	<b>59.978</b>
	<b>119.223</b>	<b>21.734</b>	-	<b>140.957</b>

##### Compensi dell’Alta Direzione al 31 maggio 2018

(Dati in Euro)	Compenso Annuo	Oneri Tributarì e Previdenziali	Altri Costi	Totale
Simone Prete (AD e CEO)	29.054	4.623	-	<b>33.677</b>
Roberto Panfilì (COO)	25.646	6.547	8.787	<b>40.980</b>
	<b>54.700</b>	<b>11.170</b>	<b>8.787</b>	<b>74.657</b>

In data 7 maggio 2018 il dott. Roberto Panfilì ha sottoscritto con la Società un patto di non concorrenza della durata di 24 (*ventiquattro*) mesi a decorrere dalla data di cessazione del proprio rapporto di lavoro con la Società. Quale corrispettivo per il rispetto degli obblighi di non concorrenza ivi previsti, la Società si è impegnata a riconoscere al dott. Panfilì, per ogni anno di rapporto, l’importo onnicomprensivo lordo di Euro 20.000,00 (*ventimila*) da suddividersi in 12 (*dodici*) mensilità e corrispondersi mensilmente (la “**Remunerazione Aggiuntiva**”). Qualora alla cessazione del rapporto di lavoro la predetta Remunerazione Aggiuntiva dovesse risultare inferiore a Euro 100.000,00 (*centomila*) (la “**Soglia Minima**”), la Società corrisponderà al dott. Panfilì la differenza fra quanto corrisposto e la predetta Soglia Minima. Lo svolgimento di qualsivoglia attività in violazione dei predetti obblighi di non concorrenza comporterà l’applicazione di una penale ex art. 1383 cod. civ. a carico del dott. Panfilì pari alla Remunerazione Aggiuntiva netta effettivamente corrisposta, salvo maggior danno.

In data 8 maggio 2018, è stato stipulato tra il dott. Simone Prete (nella sua qualità di socio fondatore dell’Emittente) e il dott.

Roberto Panfilì, a titolo di incentivazione manageriale, un accordo di opzione di acquisto a favore del dott. Roberto Panfilì (o società controllata dallo stesso designata) avente ad oggetto una quota parte delle Azioni di titolarità del dott. Simone Prete pari al massimo il 50% (*cinquanta per cento*) del totale delle Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia. Per maggiori informazioni si veda la Sezione Prima, Parte IV, Capitolo 4.1, Paragrafo 4.1.2 e Parte XV, Capitolo 15.1, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Ammissione.

#### 14.2.2 Altri Soggetti

##### Wins S.r.l.

I rapporti di natura commerciale che la Società intrattiene con Wins S.r.l., si riferiscono al contratto di locazione relativo al punto vendita sito in Capena (RM), Loc. Le Vignacce, Via Tiberina km 17,00.

Tale contratto prevede: (i) una durata di 6 (*sei*) anni, a partire dall'1 gennaio 2017 e sino al 31 dicembre 2022, con rinnovo tacito di 6 (*sei*) anni in 6 (*sei*) anni, salvo disdetta di una delle parti; (ii) la facoltà dell'Emittente di recedere dal contratto, in qualsiasi momento, dopo il decorso di un biennio dalla data di decorrenza del predetto contratto; e (iii) un canone di locazione annuo pari ad Euro 84.000,00 (*ottantaquattromila*).

##### Kat S.r.l.

I rapporti di natura commerciale che la Società intrattiene con Kat S.r.l., che il dott. Stefano Caporicci controlla indirettamente (tramite Jul S.r.l.), si riferiscono ai seguenti contratti:

- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Kat S.r.l. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, conclusosi in data 31 dicembre 2017, prevedeva un valore dei beni e servizi permutati pari a Euro 99.999,00 (*novantanovemila novecentonovantanove*);
- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Kat S.r.l. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, conclusosi in data 31 dicembre 2017, prevedeva un valore dei beni e servizi permutati pari a Euro 25.000,00 (*venticinquemila*);
- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Kat S.r.l. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, conclusosi in data 31 dicembre 2017, prevedeva un valore dei beni e servizi permutati pari a Euro 23.499,70 (*ventitremila quattrocentonovantanove virgola settanta*);
- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Kat S.r.l. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, conclusosi in data 31 dicembre 2017, prevedeva un valore dei beni e servizi permutati pari a Euro 17.253,00 (*diciassettemila duecentocinquantatre*).

##### Media Market S.r.l.

I rapporti di natura commerciale che la Società intrattiene con Media Market S.r.l. ("**Media Market**") si riferiscono ai seguenti contratti:

- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Portobello di spazi pubblicitari e/o del diritto di utilizzazione di spazi pubblicitari a fronte del trasferimento a favore di Media Market S.r.l. di beni di consumo e della concessione di spazi pubblicitari e/o del diritto di utilizzazione di spazi pubblicitari. Tale contratto, stipulato in data 2 novembre 2017 – e sciolto consensualmente tra le parti in data 4 luglio 2018 – prevedeva: (i) una durata sino al 31 dicembre 2019; (ii) un valore massimo dei beni e servizi permutati per l'intera durata del contratto pari ad Euro 874.280,00 (*ottocentosettantaquattromila duecentoottanta*);
- un contratto di servizi avente ad oggetto la prestazione a favore di Portobello di servizi pubblicitari (elaborazione di contenuti editoriali digitali e stampe editoriali) ("**Contratto di Servizi**"). Tale contratto, stipulato in data 1 settembre 2017, prevedeva: (i) una durata sino al 24 giugno 2018; (ii) un valore dei beni e servizi permutati pari ad Euro 1.814.400,00 (*un milione ottocentoquattordicimila quattrocento*) per l'intera durata del contratto; (iii) che l'obbligazione del pagamento del corrispettivo da parte della Società a favore di Media Market è condizionata sospensivamente all'adempimento dell'obbligazione di pagamento del corrispettivo da parte di DAO S.p.A. in favore della Società ai sensi del contratto di servizi fra le stesse stipulato in data 1° settembre 2017 (relativo alla prestazione di servizi pubblicitari da parte della Società a favore di DAO S.p.A. a fronte di un corrispettivo pari ad Euro 1.961.400,00 (*un milione novecentosessantunomila quattrocento*) per l'intera durata del contratto);



- un contratto di cessione del marchio "LEI STYLE" e dell'omonimo periodico da parte di Media Market, quale cedente, a favore di Portobello, quale cessionario. Tale contratto, stipulato in data 10 maggio 2018, prevede: (i) la cessione del diritto di proprietà piena, intera ed esclusiva del marchio senza restrizione alcuna e con tutti i diritti e gli oneri che ne conseguono; (ii) la cessione del diritto di proprietà del periodico unicamente all'archivio storico ad esso correlato; il tutto a fronte del versamento dell'importo complessivo pari ad Euro 10.000,00 (*diecimila*).

Ad estinzione totale o parziale dei propri debiti commerciali rivenienti anche dai predetti contratti, si segnala che la Società ha stipulato:

- un atto di cessione e compensazione di un credito di Portobello a Media Market del valore di Euro 1.667.952,00 che, insieme al versamento di residui Euro 123.944,00 da parte di Portobello, estingue per compensazione il debito di Portobello nei confronti di Media Market ai sensi del Contratto di Servizi;
- un atto di cessione di un credito di Media Market nei confronti di Media Adv S.r.l. a Portobello del valore di Euro 1.521.828 (**"Atto di Cessione"**), che verrà successivamente utilizzato per compensare la posizione debitoria di Portobello nei confronti di Media Adv S.r.l.;
- un atto di cessione e compensazione di un credito di Portobello a Media Market del valore di 1.521.828,00 che, insieme al versamento di residui Euro 308,00 da Parte di Portobello, estingue per compensazione il debito di Portobello nei confronti di Media Market ai sensi dell'Atto di Cessione.

Si segnala altresì che in data 8 giugno 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Media Market, un accordo quadro finalizzato alla fornitura da parte di Media Market a Portobello di: (i) spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari a fronte della permuta di merci e/o spazi e servizi pubblicitari (**"Accordo Quadro Media Market"**).

Tale Accordo Quadro Media Market deriva dall'interesse di Portobello di instaurare con Media Market una durevole collaborazione commerciale al fine di (i) procedere all'approvvigionamento di spazi e servizi pubblicitari da rivendere successivamente a terzi e (ii) vendere prodotti e/o spazi e servizi pubblicitari nel contempo rendendosi acquirente di volta in volta di spazi e servizi pubblicitari di Media Market.

In particolare, l'Accordo Quadro Media Market – avente natura programmatica – disciplina le disposizioni generali relative al perfezionamento degli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Portobello, prevedendo – *inter alia* – che:

- l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari verso corrispettivo e l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari attraverso permuta con merci e/o spazi e servizi pubblicitari avverranno a condizioni di mercato, ossia a condizioni tali a quelle determinate sulla base dei prezzi di volta in volta praticati dai principali *competitor* (individuati nell'Accordo Quadro Nova in Mondadori e RCS) per la vendita al pubblico dei predetti spazi e servizi pubblicitari, fermo restando che le condizioni si intendono "di mercato" qualora gli spazi e i servizi pubblicitari da trasferirsi di volta in volta a Portobello incorporino un valore per singolo bene non superiore al 5% (*cinque per cento*) rispetto al prezzo praticato dai *competitor*;
- il corrispettivo per l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari da parte di Portobello sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti;
- il corrispettivo per l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari attraverso permuta con merci e/o spazi e servizi pubblicitari sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti e sarà di volta in volta pari al prezzo di acquisto della merce e/o degli spazi e servizi pubblicitari maggiorato di un ricarico minimo del 10% (*dieci per cento*).

L'Accordo Quadro Media Market è stato stipulato per un valore massimo di Euro 2.500.000,00 (*due milioni cinquecentomila*) (il "**Valore Soglia**") e resterà in vigore sino alla prima data tra: (i) la data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio di Portobello relativo all'esercizio di riferimento di vigenza dell'Accordo Quadro Media Market, a cura dell'organo amministrativo di Portobello, e (ii) la data in cui gli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Portobello abbiano raggiunto un ammontare pari al Valore Soglia. Alla data di scadenza l'Accordo Quadro Media Market cesserà immediatamente la sua efficacia, senza necessità di alcuna disdetta e con espressa esclusione di qualsiasi tacito rinnovo tra le parti, in modo che all'Accordo Quadro Media Market non potrà essere data alcuna altra esecuzione fintanto che non venga espressamente stipulato un nuovo accordo.

La sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media-Market non ha, ne avrà alcun impatto sull'ammontare dei compensi degli Amministratori dell'Emittente.

Non sono stati coinvolti nella negoziazione e sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media-Market, quali Parti Correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dirigenti della Società.

Si segnala che in data 5 giugno 2018 l'amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni

aziendali le necessarie informazioni sull'Accordo Quadro Media-Market e, in data 26 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media-Market, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione ha dunque ratificato l'Accordo Quadro Media-Market, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

#### Wolt S.p.A.

I rapporti di natura commerciale che la Società intrattiene con Wolt S.p.A., si riferiscono ai seguenti contratti:

- un contratto di locazione relativo al punto vendita sito in Roma, Viale Ippocrate nn. 76-78-80, di cui Wolt S.p.A ha la disponibilità in forza di un contratto *leasing* sottoscritto in data 31 gennaio 2011 con Ubi Leasing S.p.A. Tale contratto prevede: (i) una durata di 6 (*sei*) anni, rinnovabili di 6 (*sei*) anni in 6 (*sei*) anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento almeno 12 (*dodici*) mesi prima della scadenza; (ii) un canone di locazione annuo pari ad Euro 72.000,00 (*settantaduemila*); e (iii) il versamento, contestualmente alla sottoscrizione del contratto, di un deposito cauzionale pari ad Euro 18.000,00 (*diciottomila*);
- un contratto di locazione relativo agli uffici siti in Roma, Loc. Tor Cervara, Via Melibeo n. 65. Tale contratto prevede: (i) una durata di 1 (*uno*) anno, rinnovabile tacitamente di anno in anno, salvo disdetta da ambo le parti da comunicarsi a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento almeno 3 (*tre*) mesi prima della scadenza; (ii) un canone di locazione annuo pari ad Euro 60.000,00 (*sessantamila*); e (iii) il versamento, contestualmente alla sottoscrizione del contratto, di un deposito cauzionale pari ad Euro 15.000,00 (*quindicimila*);
- un contratto di locazione relativo al punto vendita sito in Viterbo, Strada Cassia Nord km 86.400. Tale contratto prevede: (i) una durata di 6 (*sei*) anni, rinnovabili di 6 (*sei*) anni in 6 (*sei*) anni, salvo disdetta di una delle parti da comunicarsi all'altra a mezzo di lettera raccomandata con avviso di ricevimento almeno 12 (*dodici*) mesi prima della scadenza; (ii) un canone di locazione annuo pari ad Euro 18.000,00 (*diciottomila*) e (iii) il versamento, contestualmente alla sottoscrizione del contratto, di un deposito cauzionale pari ad Euro 4.500,00 (*quattromilacinquecento*).

#### Nova S.p.A.

I rapporti di natura commerciale che la Società intrattiene con Nova S.p.A., si riferiscono a quanto segue:

- un contratto di sublocazione relativo al magazzino sito in Roma, Via Melibeo n. 119, di cui Nova S.p.A ha la disponibilità in forza di un contratto di locazione sottoscritto in data 4 maggio 2010. Tale contratto prevede: (i) una durata di 6 (*sei*) anni, a partire dall'1 ottobre 2016 e sino al 30 settembre 2022; (ii) un canone di locazione annuo pari ad Euro 42.000,00 (*quarantaduemila*); (iii) il versamento, contestualmente alla sottoscrizione del contratto, di un deposito cauzionale pari a Euro 10.500,00 (*diecimilacinquecento*);
- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Nova S.p.A. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, stipulato in data 26 luglio 2017, prevedeva: (i) una durata sino al 30 giugno 2018; (ii) un valore dei beni e servizi permutati pari ad Euro 948.750,00 (*novemcentoquarantottomila settecentocinquanta*);
- un contratto di permuta avente ad oggetto la concessione a favore di Nova S.p.A. del diritto di godimento di spazi a fini pubblicitari e dell'esecuzione di campagne pubblicitarie a fronte del trasferimento a favore della Società di beni di consumo. Tale contratto, conclusosi in data 31 dicembre 2017, prevedeva un valore dei beni e servizi permutati pari ad Euro 127.560,00 (*centoventisettemila cinquecentosessanta*);
- un contratti sottoscritti nel periodo febbraio-novembre 2017 per la prestazione di servizi pubblicitari a favore di Nova S.p.A. per un importo complessivo di Euro 309.024,00 (*trecentonovemila ventiquattro*).

Si segnala che in data 8 giugno 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Nova S.p.A. ("**Nova**") un accordo quadro finalizzato alla fornitura da parte di Portobello a Nova di: (i) volantini e spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari, a fronte della permuta di merci (l' "**Accordo Quadro Nova**").

Tale Accordo Quadro Nova deriva dall'interesse di Portobello di instaurare con Nova una durevole collaborazione commerciale al fine di: (i) procedere all'approvvigionamento di materiale pubblicitario da rivendere successivamente a Nova e (ii) vendere spazi e servizi pubblicitari nel contempo rendendosi acquirente di volta in volta di beni di proprietà di Nova.

In particolare, l'Accordo Quadro Nova – avente natura programmatica – disciplina le disposizioni generali relative al perfezionamento degli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Nova, prevedendo – *inter alia* – che:

- (i) il corrispettivo per la vendita dei volantini da parte di Portobello a Nova sarà di volta in volta pari al prezzo di acquisto – ovvero sia il prezzo di acquisto (inclusivo del solo costo) del relativo fornitore dei volantini e/o degli spazi e servizi

pubblicitari sostenuto da parte di Portobello esclusi gli oneri di eventuale trasporto e consegna (il “**Prezzo di Acquisto**”) degli stessi maggiorato di un ricarico minimo dell’1% (*uno per cento*);

- (ii) il corrispettivo per la vendita di spazi e servizi pubblicitari da parte di Portobello a Nova sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti, fermo restando che:
- non potrà mai essere inferiore al prezzo di acquisto degli spazi e servizi pubblicitari maggiorato di un ricarico minimo del 10% (*dieci per cento*);
  - la permuta dovrà, rispettivamente: (a) prevedere condizioni di mercato, ossia a condizioni tali a quelle determinate sulla base dei prezzi di volta in volta praticati dai c.d. *competitor* (individuati nell’Accordo Quadro Nova in Mediaworld e Unieuro) per la vendita al pubblico delle merci, restando inteso che dette condizioni si intenderanno “di mercato” qualora le merci da trasferirsi di volta in volta a Portobello incorporino un valore per singolo bene non superiore al 5% (*cinque per cento*) rispetto al prezzo praticato dai *competitor*; ovvero, in alternativa, (b) incorporare un valore di realizzo (ovverosia il corrispettivo di rivendita delle merci da parte di Portobello a terzi in ragione del listino prezzi ufficiale della Società in vigore alla data della relativa permuta) superiore al corrispettivo pagato per l’acquisto delle merci.

L’Accordo Quadro Nova è stato stipulato per un valore massimo di Euro 2.500.000,00 (*due milioni cinquecentomila*) (il “**Valore Soglia**”) e resterà in vigore sino alla prima tra: (i) la data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio di Portobello relativo all’esercizio di riferimento di vigenza dell’Accordo Quadro Nova, a cura dell’organo amministrativo di Portobello e (ii) la data in cui gli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Nova S.p.A. abbiano raggiunto il Valore Soglia. Alla data di scadenza l’Accordo Quadro Nova cesserà immediatamente la sua efficacia, senza necessità di alcuna disdetta e con espressa esclusione di qualsiasi tacito rinnovo tra le parti, tale che all’Accordo Quadro Nova non potrà essere data alcuna altra esecuzione fintanto che non venga espressamente stipulato un nuovo accordo.

La sottoscrizione dell’Accordo Quadro Nova non ha, né avrà alcun impatto sull’ammontare dei compensi degli Amministratori dell’Emittente.

Non sono stati coinvolti nella negoziazione e sottoscrizione dell’Accordo Quadro Nova, quali Parti Correlate, componenti degli organi di amministrazione e di controllo e dirigenti della Società.

Si segnala che in data 5 giugno 2018 l’amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni aziendali le necessarie informazioni sull’Accordo Quadro Nova e, in data 26 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC ha espresso il proprio parere favorevole sull’interesse della Società alla sottoscrizione dell’Accordo Quadro Nova, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione ha dunque ratificato l’Accordo Quadro Nova, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

#### HI Capital Advisors Ltd.

I rapporti con HI Capital Advisors Ltd. si riferiscono al contratto sottoscritto in data 26 luglio 2017 tra la Società, in persona del legale rappresentante *pro-tempore*, e HI Capital Advisors Ltd. (già Housing Italia Ltd.) società controllata dal dott. Pietro Peligra - come modificato successivamente dall’*addendum* sottoscritto tra gli stessi il 31 maggio 2018 - tramite il quale la Società si è impegnata a corrispondere a HI Capital Advisors Ltd., alla data di presentazione della domanda di Ammissione oltre a un compenso pari a Euro 120.000,00 (*centoventimila*), un corrispettivo variabile a titolo di *success fee* pari al 10% (*dieci per cento*) del numero delle Azioni dell’Emittente risultanti in seguito alla sottoscrizione e al versamento dell’Aumento di Capitale Riservato.

In esecuzione del predetto contratto, in data 12 giugno 2018 l’Emittente ha deliberato, nell’ambito dell’Aumento di Capitale Riservato, la Tranche HI Capital riservata a HI Capital Advisors Ltd, sospensivamente condizionata al deposito della domanda di Ammissione alle negoziazioni delle Azioni della società sull’AIM Italia, da sottoscrivere nel periodo compreso tra la presentazione della domanda di Ammissione e il giorno di inizio delle negoziazioni delle Azioni della società su AIM Italia.

La Tranche HI Capital è stata sottoscritta e liberata in data 10 luglio 2018 – in seguito al verificarsi della condizione del deposito della domanda di Ammissione – mediante compensazione con il credito vantato da HI Capital Advisors Ltd. nei confronti dell’Emittente, il cui valore pari a Euro 1.194.600,00 (*un milione centonovantaquattromila seicento virgola zero zero*) è stato confermato con una perizia giurata di stima redatta da un revisore legale in pari data.

\* \* \*

Nelle seguenti tabelle, sono riportati i saldi economici e patrimoniali relativi ai predetti rapporti commerciali maturati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2017 e sino alla data del 31 Maggio 2018.

#### Operazioni della Società Emittente con Parti Correlate al 31 dicembre 2016

(Dati in Euro)	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Altri Crediti	Altri Debiti	Costi	Ricavi
Wins S.r.l.	25.030	(148.963)					(243.205)	20.516
	<b>25.030</b>	<b>(148.963)</b>	-	-	-	-	<b>(243.205)</b>	<b>20.516</b>

#### Operazioni della Società Emittente con Parti Correlate al 31 dicembre 2017 (\*)

(Dati in Euro)	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Altri Crediti	Altri Debiti	Costi	Ricavi
Wins S.r.l.		(33.677)					(186.387)	4.254
KAT S.r.l.	23.726						(148.499)	165.752
Media Market S.r.l.	3.499	(591.744)					(784.580)	754.824
	<b>27.225</b>	<b>(625.421)</b>	-	-	-	-	<b>(1.119.466)</b>	<b>924.830</b>

(\*) Media Market S.r.l. è divenuta Parte Correlata a partire dal 25 settembre 2017, data in cui la Sig.ra Patrizia Amicucci socia al 30% (trenta per cento) dell'Emittente tramite Nettuno Fiduciaria S.r.l. ha acquisito il 90% (novanta per cento) delle quote sociali di Media Market S.r.l.

#### Operazioni della Società Emittente con Parti Correlate al 31 maggio 2018 (\*\*)(\*\*\*)

(Dati in Euro)	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti finanziari	Debiti finanziari	Altri Crediti	Altri Debiti	Costi	Ricavi
Wins S.r.l.	28.241	(48.401)				(1.300)	(123.613)	62.869
KAT S.r.l.		(4.919)					39.453	10.600
Media Market S.r.l.		(1.777.443)			6.000		(1.121.797)	131.896
Wolt S.p.a.	182	(86.413)					(62.723)	
Nova S.p.a.	226.857	(84.726)				(3.500)	(255.217)	1.173.695
HI Capital Advisors Ltd.		(35.000)					(40.000)	
	<b>255.280</b>	<b>(2.036.902)</b>	-	-	<b>6.000</b>	<b>(4.800)</b>	<b>(1.563.896)</b>	<b>1.379.060</b>

(\*\*) Nova S.p.A. e Wolt S.p.A. sono divenute Parti Correlate a partire dal 11 giugno 2018, data in cui il dott. Stefano Caporicci è divenuto socio dell'Emittente (tramite Finnat Fiduciaria S.p.A.).

(\*\*\*) HI Capital Advisors Ltd. è divenuta Parte Correlata a partire dal 1° giugno 2018, data in cui il dott. Pietro Peligra è stato nominato Consigliere nel Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Si segnala che tra la data del 31 maggio 2018 e la Data del Documento di Ammissione, il debito verso Media Market S.r.l. si è ulteriormente incrementato per Euro 1.521.520 e contestualmente è stato estinto per compensazione mediante un atto di cessione e compensazione di un credito di Portobello a Media Market. Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto previsto dal presente Paragrafo, relativamente a Media Market.

Alla Data del Documento di Ammissione, il debito verso Media Market S.r.l. è dunque pari a Euro 243.506.

## PARTE XV – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 15.1 Capitale sociale

#### 15.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 50.000 (*cinquantamila*), suddiviso in n. 2.000.000 (*due milioni*) di Azioni Ordinarie.

#### 15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono Azioni non rappresentative del capitale dell'Emittente.

#### 15.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene 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 con *warrant*.

#### 15.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non ancora emesso o di un impegno all'aumento di capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, salvo quanto di seguito indicato, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non ancora emesso dell'Emittente, né vi sono impegni ad aumenti di capitale.

Si segnala che in forza di un contratto sottoscritto in data 26 luglio 2017 tra la Società, in persona del legale rappresentante *pro-tempore*, e HI Capital Advisors Ltd. (già Housing Italia Ltd.), società controllata dal Consigliere dott. Pietro Peligra - come modificato successivamente dall'*addendum* sottoscritto tra gli stessi il 31 maggio 2018 - la Società si è impegnata a corrispondere a HI Capital Advisors Ltd., alla data di presentazione della domanda di Ammissione, oltre a un compenso pari a Euro 120.000,00 (*centoventimila*), un corrispettivo variabile a titolo di *success fee* pari al 10% (*dieci per cento*) del numero delle Azioni dell'Emittente risultanti in seguito alla sottoscrizione e al versamento dell'Aumento di Capitale Riservato.

#### 15.1.6 Altre informazioni relative al capitale di eventuali soci dell'Emittente offerto in opzione

In data 8 maggio 2018, è stato stipulato tra il dott. Simone Prete (nella sua qualità di socio fondatore dell'Emittente) e il dott. Roberto Panfilì, a titolo di incentivazione manageriale, un accordo di opzione di acquisto a favore del dott. Roberto Panfilì (o società controllata dallo stesso designata) avente ad oggetto una quota parte delle Azioni di titolarità del dott. Simone Prete pari al massimo il 50% (*cinquanta per cento*) del totale delle Azioni dell'Emittente dallo stesso detenute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia.

L'opzione ha un periodo di validità di 5 (*cinque*) anni successivi alla sottoscrizione dell'accordo.

La concessione della predetta opzione ha quale condizione abilitante l'Ammissione delle Azioni della Società alle negoziazioni su AIM Italia. Verificatasi tale condizione abilitante, l'opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, in ciascun periodo – rientrando nel predetto periodo di validità – di 60 (*sessanta*) giorni di calendario successivi alla presa d'atto del bilancio consolidato ovvero (ove non esistente ed in subordine) all'approvazione del bilancio di esercizio della Società in sede di Assemblea dei soci, a condizione che: (i) il beneficiario alla data di esercizio abbia ancora in essere il rapporto di lavoro con l'Emittente alla data di esercizio; (ii) la Società raggiunga un EBITDA a livello consolidato pari ad almeno Euro 4.500.000,00 (*quattro milioni cinquecentomila*); (iii) la Società raggiunga un valore della produzione a livello consolidato pari ad almeno Euro 34.000.000,00 (*trentaquattro milioni*).

In caso di esercizio dell'opzione, il prezzo di acquisto di ciascuna opzione, da intendersi fisso e invariabile, è pari al prezzo di Ammissione delle Azioni della Società alle negoziazioni su AIM Italia.

Si segnala che, con riferimento alle Azioni oggetto del diritto di opzione di cui sopra, nonché a ogni altra Azione dell'Emittente che dovesse detenere, il dott. Roberto Panfilì ha sottoscritto l'accordo di *lock-up* di cui alla Sezione Seconda, Parte V, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione, nonché gli accordi di *lock-up* di cui alla Sezione Prima, Parte XIII, Paragrafo 13.4 del Documento di Ammissione.

### 15.1.7 Evoluzione del capitale sociale

L'Emittente è stato costituito in Italia, in data 1° agosto 2016 con atto a rogito del dott. Giovanni Parmegiani, Notaio in Roma, repertorio n. 95741, raccolta n. 29596, sotto forma di società a responsabilità limitata con l'originaria denominazione sociale di "Portobello S.r.l."

In data 25 luglio 2017, con delibera assembleare a rogito del dott. Giuseppe Capparella, Notaio in Civitavecchia, repertorio n. 9789, raccolta n. 5521, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*, di aumentare il capitale sociale da Euro 10.000 (*diecimila*) a Euro 50.000 (*cinquantamila*) da offrire in opzione alla pari ai soci, in proporzione alle quote da essi possedute.

In data 19 settembre 2017 il socio Prete Simone ha ceduto a Nettuno Fiduciaria S.r.l., che ha acquisito – in esercizio dell'attività fiduciaria – quote per un valore nominale di Euro 15.000,00 (*quindicimila*).

In data 1° giugno 2018, con delibera assembleare a rogito del dott. Mario Scattone, Notaio in Roma, repertorio n. 59289, raccolta n. 21044, l'Emittente ha deliberato, *inter alia*, la trasformazione in società per azioni e la nomina del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente.

In data 12 giugno 2018, con atto a rogito del dott. Mario Scattone, Notaio in Roma (repertorio n. 59347, raccolta n. 21072), l'Assemblea dell'Emittente, *inter alia*, ha approvato:

- l'avvio delle attività finalizzate alla quotazione, relative al progetto di Ammissione delle Azioni della Società alla negoziazione su AIM Italia;
- un aumento di capitale sociale riservato, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, 5° comma, del Codice Civile, per complessivi massimi Euro 4.450.000,00 (*quattro milioni quattrocentocinquantamila*), a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di massime n. 930.000 (*novecentotrentamila*) Azioni Ordinarie con godimento regolare a servizio della operazione di quotazione su AIM Italia, che benefici dell'esenzione dalla pubblicazione di un prospetto informativo ai sensi dell'articolo 34-ter, comma 1, lett. c) del Regolamento Emittenti Consob, secondo le seguenti modalità: (i) una prima *tranche* di massime n. 637.050 (*seicentotrentasettemilacinquanta*) Azioni da collocarsi presso investitori terzi in esenzione dalle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 100 del TUF e dell'articolo 34-ter del Regolamento Emittenti Consob, prive del valore nominale e con godimento regolare, con sovrapprezzo per Azione da determinarsi successivamente (la "**Tranche Mercato**"), la quale, ove non integralmente sottoscritta entro la data di chiusura del collocamento della stessa – che in ogni caso non dovrà essere oltre il 31 dicembre 2018 – rimarrà ferma nei limiti delle sottoscrizioni raccolte al momento della chiusura della *Tranche Mercato*, restando inteso che l'eventuale aumento non sottoscritto a tale data di chiusura dovrà considerarsi estinto; e (ii) una seconda *tranche* riservata all'*advisor* finanziario dell'Emittente, HI Capital Advisors Ltd., di massime n. 292.950 (*duecentonovantadue milanovecentocinquanta*) Azioni, prive del valore nominale e con godimento regolare, con sovrapprezzo per Azione da determinarsi successivamente – il cui importo sia pari al 10% (*dieci per cento*) del capitale sociale quale risulterà alla data di chiusura della *Tranche Mercato*, che: (a) sarà sospensivamente condizionata al deposito della domanda di Ammissione alle negoziazioni delle Azioni della società sull'AIM Italia e (b) dovrà essere sottoscritta da HI Capital Advisors Ltd. nel periodo compreso tra la presentazione della domanda di Ammissione e il giorno di inizio delle negoziazioni delle azioni della società su AIM Italia; e (c) ove non integralmente sottoscritta alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni della società su AIM Italia, rimarrà ferma nei limiti delle sottoscrizioni raccolte a tale data (la "**Tranche HI Capital**"); e
- ha conferito al Consiglio di Amministrazione della Società la più ampia delega, anche con facoltà di sub-delega, per determinare i termini, le modalità e le altre condizioni di emissione che il Consiglio di Amministrazione riterrà necessari e/o utili per l'esecuzione di tutto quanto deliberato, con facoltà, tra l'altro, di provvedere all'attuazione degli adempimenti previsti dalla vigente normativa in materia; di stabilire il puntuale ammontare dell'aumento di capitale ed il numero definitivo delle Azioni da emettere, di fissare il *range* di prezzo, nonché il prezzo finale di emissione delle Azioni il quale dovrà essere non inferiore al patrimonio netto contabile della Società quale risultante dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e che, sulla base di un'aggiornata situazione economico/patrimoniale con il conto economico redatta dal Consiglio di Amministrazione non risulta essere diminuito, il tutto nel rispetto del principio di cui all'articolo 2346, comma 5, del Codice Civile e di quanto stabilito dall'articolo 2438 del Codice Civile.

In esecuzione della suddetta delibera assembleare, il Consiglio di Amministrazione in data 5 luglio 2018 ha deliberato: (i) di fissare il prezzo di emissione per Azione pari a Euro 4,40 (*quattro virgola quaranta*), con sovrapprezzo per Azione pari a 3,75 (*tre virgola settantacinque*) Euro; (ii) di fissare il numero di Azioni della *Tranche Mercato* in numero 444.300 Azioni; (iii) di fissare il numero di Azioni della *Tranche HI Capital* in numero 271.500 Azioni.

In data 10 luglio 2018, la Tranche HI Capital è stata sottoscritta e liberata – in seguito al verificarsi della condizione del deposito della domanda di Ammissione – mediante compensazione con il credito vantato da HI Capital Advisors Ltd. nei confronti dell’Emittente ai sensi dell’accordo sottoscritto dall’Emittente con HI Capital Advisors Ltd., il cui valore pari a Euro 1.194.600,00 (*un milione centonovantaquattromila seicento virgola zero zero*) è stato confermato con una perizia giurata di stima redatta da un revisore legale in pari data. Per maggiori informazioni in merito all’accordo con HI Capital Advisors Ltd. si veda Parte XVI, Paragrafo 16.3 del Documento di Ammissione.

In seguito alla sottoscrizione della Tranche HI Capital e della Tranche Mercato, il capitale sociale dell’Emittente è pari a Euro 515.270,00 (*cinquecentoquindicimila duecentosettanta virgola zero zero*).

## 15.2 Atto costitutivo e statuto sociale

In data 1° giugno 2018, l’Assemblea straordinaria dell’Emittente ha, *inter alia*, approvato l’adozione dello Statuto funzionale all’Ammissione.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto, già vigente alla Data del Documento di Ammissione.

### 15.2.1 Oggetto sociale e scopi dell’Emittente

L’oggetto sociale dell’Emittente è definito dall’art. 3 dello Statuto, che dispone quanto segue:

*“La società ha per oggetto lo svolgimento delle seguenti attività:*

- *consulenza, servizi ed assistenza nell’acquisto e vendita di mezzi e/o spazi pubblicitari e/o promozionali sia in Italia che all’estero, sia in conto proprio che per conto di terzi;*
- *il commercio, all’ingrosso e al dettaglio, in tutte le sue forme e anche con mezzi elettronici, di tutti i beni e le merci dei settori alimentare e non alimentare;*
- *la promozione e la realizzazione di operazioni di marketing commerciale, industriale ed immobiliare;*
- *la consulenza strategica e di marketing per pianificazione pubblicitaria su media anche digitali;*
- *la gestione della pianificazione pubblicitaria, l’organizzazione della ricerca di marketing, la progettazione di strategie di comunicazione, l’assistenza creativa e la produzione nella composizione di campagne pubblicitarie, la gestione di pubbliche relazioni;*
- *il coordinamento e la raccolta di domanda pubblicitaria;*
- *lo sviluppo, consulenza e realizzazione della propaganda pubblicitaria in genere e delle pubbliche relazioni; pertanto, a titolo esemplificativo, ricerche di mercato, disegno e produzione di materiali pubblicitari, stipulazione di contratti sia in proprio che per conto terzi, per la pubblicità, esposizione, progettazione, radio e tele diffusione ecc.;*
- *lo studio e realizzazione di attività promozionali a favore del consumatore, della forza vendita e degli intermediari, nonché lo studio e la realizzazione di materiale di appoggio alle vendite e ad attività in genere a sostegno della forza di vendita, lo studio e la realizzazione di materiale per punto vendita, nonché, progettazione, studio e disegno di confezioni di vendita;*
- *l’offerta di consulenze di marketing e di comunicazione ad aziende, istituzioni ed enti in genere e l’attività di ottimizzazione e dell’armonizzazione dell’operatività di singole agenzie controllate, collegate, consociate e/o convenzionate attraverso la predisposizione e la fornitura centralizzata di servizi specializzati (a condizioni di prezzo particolarmente vantaggiose e competitive sul mercato, operando economicamente anche nell’interesse dei propri utenti oltre che nel proprio) e in particolare, a titolo esemplificativo, i seguenti: supporti alla pianificazione dei mezzi pubblicitari, ricerche di mercato, il coordinamento, la raccolta e/o la predisposizione di informazioni sul mercato pubblicitario, la predisposizione di servizi alle imprese nel settore pubblicitario quali, ad esempio, la pianificazione, le ricerche, il controllo, la documentazione, la centralizzazione e il coordinamento delle informazioni su tutti i mezzi pubblicitari, l’informazione ai clienti circa l’evoluzione del mercato nazionale e internazionale dei mezzi pubblicitari, la trattativa e/o la compravendita degli spazi pubblicitari su qualsiasi tipo di veicolo pubblicitario;*
- *l’esercizio dell’attività pubblicitaria in genere e di tutte le attività con la stessa connesse, quali, ad esempio, l’organizzazione e la produzione di programmi radio e televisivi, l’organizzazione e la produzione di pellicole cinematografiche, l’esecuzione di ricerche statistiche ed economiche, l’organizzazione e l’esecuzione di progetti di pubbliche relazioni, promozioni e sponsorizzazioni. Tutte le suddette attività possono anche essere intraprese nell’interesse e per conto di terzi;*
- *l’esercizio dell’attività editoriale in ogni sua forma e modalità, nonché dell’attività grafica e tipografica e del commercio di ogni prodotto da esse derivante, unitamente a tutte le attività attinenti all’informazione, anche con modalità multimediali, alla comunicazione ed alle attività funzionalmente e direttamente connesse a queste ultime, il tutto*

- mediante qualunque tecnologia e procedimento tempo per tempo disponibile per l'esercizio delle suddette attività, ivi compresa ogni applicazione della tecnica elettronica e digitale;
- l'acquisto, la dismissione, lo sviluppo, la protezione, la gestione e lo sfruttamento di marchi e di diritti della proprietà intellettuale;
  - l'esercizio dell'attività di gestione di un circuito di aziende di qualsiasi genere per favorire lo scambio multilaterale di beni e servizi tra le stesse in Italia e all'estero con qualsiasi strumento, e a tal fine la società potrà:
    - organizzare e gestire banche dati di merci, beni, servizi offerti dalle imprese aderenti al circuito a favore delle altre imprese aderenti al circuito stesso;
    - commercializzare tali banche dati nel rispetto di tutte le norme vigenti in materia di privacy e di ogni altra disposizione in materia di circolarizzazione di dati, anche sensibili;
    - progettare, realizzare, anche attraverso terzi, commercializzare e mantenere programmi informatici di gestione di circuiti di aziende di qualsiasi genere;
    - realizzare attività editoriali collegate direttamente e indirettamente alla gestione del circuito, in ogni forma ammessa dalla legge;
    - organizzare convegni, congressi, incontri e seminari, eventi pubblici ad ogni livello inerenti i servizi prestati dalla società alle aziende aderenti al circuito;
    - la società potrà svolgere l'attività di cui sopra anche attraverso mezzi di scambio elettronici e non come ad esempio, in via semplicemente esemplificativa e non esaustiva, l'utilizzo di carte di credito di scambio di beni, buoni sconto e omaggio sull'acquisto di beni e servizi e fidelity card;
  - per il conseguimento delle attività sopra elencate la società potrà istituire e sopprimere laboratori tecnici, uffici in Italia e all'estero, accettare e concedere rappresentanze, sub-rappresentanze, agenzie e sub-agenzie. La società ai fini del raggiungimento dello scopo sociale potrà: assumere partecipazione in altre società aventi scopo analogo od affine e concedere interessenze e partecipazioni con espressa esclusione ai fini di collocamento sul mercato; compiere in genere qualsiasi attività, mediante acquisto o vendita, di natura mobiliare, immobiliare, industriale, commerciale e finanziaria attiva e passiva comunque connessa, attinente od affine allo scopo sociale, contrarre mutui passivi, potrà chiedere scoperti bancari ed operare con i medesimi; prestare garanzie, rilasciare fidejussioni e concedere ipoteche sui beni sociali, anche senza alcun corrispettivo in quanto tali obbligazioni siano inerenti a finalità connesse allo scopo sociale, il tutto in misura non prevalente rispetto all'attività sociale e mai nei confronti del pubblico”.

## **15.2.2 Principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

### Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto, l'amministrazione della Società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione, composto da 3 (tre) a 7 (sette) membri nominati dall'Assemblea. I componenti del Consiglio di Amministrazione, durano in carica 3 (tre) esercizi sociali ovvero per il minor periodo stabilito dall'Assemblea e sono rieleggibili. Essi scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e di decadenza previste dalla legge e dallo Statuto.

Gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di eleggibilità, professionalità ed onorabilità previsti dalla legge e da altre disposizioni applicabili. Almeno 1 (un) amministratore, in caso di un Consiglio di Amministrazione fino a 7 (sette) membri, ovvero 2 (due) amministratori in caso di un Consiglio di Amministrazione composto da più di 7 (sette) membri, deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF.

La nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione è effettuata sulla base di liste di candidati, secondo le modalità indicate all'articolo 20 dello Statuto.

Per informazioni sui poteri del Consiglio di Amministrazione e sulle deleghe conferite, si rinvia alla Sezione Prima, Parte X, Paragrafo 10.1.1 del Documento di Ammissione.

### Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, il Collegio Sindacale si compone di 5 membri, di cui 3 (tre) membri effettivi e 2 (due) supplenti, nominati dall'Assemblea. Il Collegio Sindacale dura in carica 3 (tre) esercizi e scade alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica.

La nomina dei membri del Collegio Sindacale è effettuata sulla base di liste di candidati, secondo le modalità indicate all'articolo



26 dello Statuto.

#### Società di revisione

Ai sensi dell'articolo 27 dello Statuto, la revisione legale dei conti deve essere esercitata da un revisore legale o da una società di revisione legale iscritta in apposito registro ai sensi delle disposizioni di legge.

L'Assemblea, su proposta motivata del Collegio Sindacale, conferisce l'incarico e determina il corrispettivo spettante al revisore legale o alla società di revisione legale per l'intera durata dell'incarico e gli eventuali criteri per l'adeguamento di tale corrispettivo durante l'incarico; l'incarico ha la durata stabilita dalla legge.

#### **15.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti**

Le Azioni 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.

Le Azioni sono nominative e liberamente trasferibili sia per atto tra vivi sia *mortis causa*, ai sensi di legge.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immessi nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. Conseguentemente, sino a quando le nuove Azioni saranno gestite in regime di dematerializzazione presso Monte Titoli, il trasferimento delle nuove Azioni e l'esercizio dei relativi diritti potranno avvenire esclusivamente per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso quest'ultima società.

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'Assemblea stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, in presenza delle condizioni di legge, può deliberare la distribuzione di acconti sui dividendi.

#### **15.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni**

Ai sensi dell'articolo 29 dello Statuto, i soci hanno diritto di recedere nei casi previsti dalla legge.

In ogni caso, è escluso il recesso dei soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società ovvero l'introduzione, modifica o rimozione di vincoli alla circolazione delle Azioni.

#### **15.2.5 Disposizioni statutarie dell'Assemblea dell'Emittente**

L'Assemblea dell'Emittente delibera sugli oggetti a essa attribuiti dallo Statuto, dalla legge e dai regolamenti, ivi incluso il Regolamento Emittenti AIM.

A partire dal momento in cui, e sino a quando, le azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su AIM Italia (e finché non sia intervenuta la revoca delle negoziazioni), l'Assemblea ordinaria degli azionisti dovrà preventivamente autorizzare il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'articolo 2364, comma 1, n. 5 Codice Civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, in caso di:

- a) acquisizioni che realizzino un "*reverse take over*" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM;
- b) cessioni che realizzino un "cambiamento sostanziale del *business*" ai sensi del Regolamento Emittenti AIM;
- c) richiesta di revoca dalla negoziazione su AIM Italia delle azioni della Società, fermo restando che la revoca dovrà essere approvata da non meno del 90% (*novanta per cento*) dei voti degli azionisti presenti in Assemblea ovvero dalla diversa percentuale stabilita dal Regolamento Emittenti AIM *pro tempore* applicabile.

Le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria sono adottate con le maggioranze richieste dalla legge.

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'Assemblea, si rinvia agli articoli da 14 a 18 dello Statuto.

#### **15.2.6 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Ad eccezione di quanto previsto al precedente Paragrafo 15.2.5 in relazione alle operazioni di "*reverse take over*" ove sono

previste specifiche autorizzazioni assembleari di atti gestori così come il rispetto di altre previsioni di cui al Regolamento AIM, lo Statuto non contiene disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Si precisa inoltre che l'articolo 12 dello Statuto prevede che si rendano applicabili, per richiamo volontario ed in quanto compatibili, le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza, limitatamente agli articoli 106, 108, 109 e 111, nonché alle disposizioni regolamentari applicabili in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria.

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri (il "Panel"), composto da 3 (*tre*) membri nominati da Borsa Italiana. Il Panel detta inoltre le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta. Il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana. Le Società, i loro azionisti e gli eventuali offerenti possono adire il Panel per richiedere la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione che potesse insorgere in relazione all'offerta pubblica di acquisto. Il Panel risponde ad ogni richiesta oralmente o per iscritto, entro il più breve tempo possibile, con facoltà di chiedere a tutti gli eventuali interessati tutte le informazioni necessarie per fornire una risposta adeguata e corretta. Il Panel esercita inoltre i poteri di amministrazione dell'offerta pubblica di acquisto e di scambio di cui alla clausola in materia di offerta pubblica di acquisto, sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, comma 1 del TUF nonché dalla soglia prevista dall'articolo 108 del TUF non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria o dall'adempimento delle previsioni dell'articolo 108 del TUF nei termini previsti dalla disciplina richiamata comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

#### **15.2.7 Descrizione di eventuali disposizioni statutarie che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di azioni posseduta**

Lo Statuto prevede espressamente all'art. 13 un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al raggiungimento, al superamento o alla riduzione al di sotto delle soglie, *pro tempore*, previste dal Regolamento Emittenti AIM.

#### **15.2.8 Condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale, nel caso che tali condizioni siano più restrittive delle condizioni previste per legge**

Lo Statuto dell'Emittente non prevede condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

## PARTE XVI – CONTRATTI IMPORTANTI

Il presente Capitolo riporta una sintesi di ogni contratto importante, diverso dai contratti conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, cui partecipa la Società per i due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Documento di Ammissione; nonché i contratti, non conclusi nel corso del normale svolgimento dell'attività, stipulati dalla Società, contenenti disposizioni in base a cui l'Emittente ha un'obbligazione o un diritto rilevante per lo stesso.

### 16.1 Accordo Quadro Nova

In data 8 giugno 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Nova S.p.A. ("**Nova**") un accordo quadro finalizzato alla fornitura da parte di Portobello a Nova di: (i) volantini e spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari, a fronte della permuta di merci (l'"**Accordo Quadro Nova**").

Tale Accordo Quadro Nova deriva dall'interesse di Portobello di instaurare con Nova una durevole collaborazione commerciale al fine di: (i) procedere all'approvvigionamento di materiale pubblicitario da rivendere successivamente a Nova e (ii) vendere spazi e servizi pubblicitari nel contempo rendendosi acquirente di volta in volta di beni di proprietà di Nova.

In particolare, l'Accordo Quadro Nova – avente natura programmatica – disciplina le disposizioni generali relative al perfezionamento degli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Nova, prevedendo – *inter alia* – che:

- (i) il corrispettivo per la vendita dei volantini da parte di Portobello a Nova sarà di volta in volta pari al prezzo di acquisto – ovverosia il prezzo di acquisto (inclusivo del solo costo) del relativo fornitore dei volantini e/o degli spazi e servizi pubblicitari sostenuto da parte di Portobello esclusi gli oneri di eventuale trasporto e consegna (il "**Prezzo di Acquisto**") degli stessi maggiorato di un ricarico minimo dell'1% (*uno per cento*);
- (ii) il corrispettivo per la vendita di spazi e servizi pubblicitari da parte di Portobello a Nova sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti, fermo restando che:
  - non potrà mai essere inferiore al prezzo di acquisto degli spazi e servizi pubblicitari maggiorato di un ricarico minimo del 10% (*dieci per cento*);
  - la permuta dovrà, rispettivamente: (a) prevedere condizioni di mercato, ove per condizioni di mercato si intendono i prezzi di volta in volta praticati dai c.d. *competitor* (quali individuati nell'Accordo Quadro Nova in Mediaworld e Unieuro) per la vendita al pubblico delle merci, restando inteso che dette condizioni si intenderanno "di mercato" qualora le merci da trasferirsi di volta in volta a Portobello incorporino un valore per singolo bene non superiore al 5% (*cinque per cento*) rispetto al prezzo praticato dai *competitor*, ovvero, in alternativa, (b) incorporare un valore di realizzo (ovverosia il corrispettivo di rivendita delle merci da parte di Portobello a terzi in ragione del listino prezzi ufficiale della Società in vigore alla data della relativa permuta) superiore al corrispettivo pagato per l'acquisto delle merci.

L'Accordo Quadro Nova è stato stipulato per un valore massimo di Euro 2.500.000,00 (*due milioni cinquecentomila*) (il "**Valore Soglia**") e resterà in vigore sino alla prima tra: (i) la data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio di Portobello relativo all'esercizio di riferimento di vigenza dell'Accordo Quadro Nova, a cura dell'organo amministrativo di Portobello e (ii) la data in cui gli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Nova S.p.A. abbiano raggiunto il Valore Soglia. Alla data di scadenza l'Accordo Quadro Nova cesserà immediatamente la sua efficacia, senza necessità di alcuna disdetta e con espressa esclusione di qualsiasi tacito rinnovo tra le parti, tale che all'Accordo Quadro Nova non potrà essere data alcuna altra esecuzione fintanto che non venga espressamente stipulato un nuovo accordo.

Si segnala che in data 5 giugno 2018 l'amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni aziendali le necessarie informazioni sull'Accordo Quadro Nova e, in data 28 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro Nova, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha dunque ratificato l'Accordo Quadro Nova, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

Per ulteriori informazioni in merito all'Accordo Quadro Nova, si veda la Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 del Documento di Ammissione.

### 16.2 Accordo Quadro Media Market

In data 8 giugno 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Media Market un accordo quadro finalizzato alla fornitura da parte di Media Market a Portobello di: (i) spazi e servizi pubblicitari, in virtù di un corrispettivo monetario determinato e (ii) spazi e servizi pubblicitari a fronte della permuta di merci e/o spazi e servizi pubblicitari (l'"**Accordo Quadro Media Market**").

Tale Accordo Quadro Media Market deriva dall'interesse di Portobello di instaurare con Media Market S.r.l. ("**Media Market**") una durevole collaborazione commerciale al fine di (i) procedere all'approvvigionamento di spazi e servizi pubblicitari da rivendere successivamente a terzi e (ii) vendere prodotti e/o spazi e servizi pubblicitari nel contempo rendendosi acquirente di volta in volta di spazi e servizi pubblicitari di Media Market.

In particolare, l'Accordo Quadro Media Market – avente natura programmatica – disciplina le disposizioni generali relative al perfezionamento degli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Portobello, prevedendo – *inter alia* – che:

- (i) l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari verso corrispettivo e l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari attraverso permuta con merci e/o spazi e servizi pubblicitari avverranno a condizioni di mercato, ossia a condizioni tali a quelle determinate sulla base dei prezzi di volta in volta praticati dai principali *competitor* di Media Market per la vendita al pubblico dei predetti spazi e servizi pubblicitari, fermo restando che le condizioni si intendono "di mercato" qualora gli spazi e i servizi pubblicitari da trasferirsi di volta in volta a Portobello incorporino un valore per singolo bene non superiore al 5% (*cinque per cento*) rispetto al prezzo praticato dai *competitor*;
- (ii) il corrispettivo per l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari da parte di Portobello sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti;
- (iii) il corrispettivo per l'acquisto di spazi e servizi pubblicitari attraverso permuta con merci e/o spazi e servizi pubblicitari sarà liberamente contrattabile di volta in volta tra le parti e sarà di volta in volta pari al prezzo di acquisto della merce e/o degli spazi e servizi pubblicitari maggiorato di un ricarico minimo del 10% (*dieci per cento*).

L'Accordo Quadro Media Market è stato stipulato per un valore massimo di Euro 2.500.000,00 (*due milioni cinquecentomila*) (il "**Valore Soglia**") e resterà in vigore sino alla prima data tra: (i) la data di approvazione del progetto di bilancio di esercizio di Portobello relativo all'esercizio di riferimento di vigenza dell'Accordo Quadro Media Market, a cura dell'organo amministrativo di Portobello, e (ii) la data in cui gli ordini di fornitura che saranno di volta in volta emessi da Portobello abbiano raggiunto un ammontare pari al Valore Soglia. Alla data di scadenza l'Accordo Quadro Media Market cesserà immediatamente la sua efficacia, senza necessità di alcuna disdetta e con espressa esclusione di qualsiasi tacito rinnovo tra le parti, in modo che all'Accordo Quadro Media Market non potrà essere data alcuna altra esecuzione fintanto che non venga espressamente stipulato un nuovo accordo.

Si segnala che in data 5 giugno 2018, l'amministratore indipendente dott. Fabio Pignatelli ha ricevuto dalle competenti funzioni aziendali le necessarie informazioni sull'Accordo Quadro Media Market e, in data 26 giugno 2018, in conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, ha espresso il proprio parere favorevole sull'interesse della Società alla sottoscrizione dell'Accordo Quadro Media Market, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. Nella stessa data, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha dunque ratificato l'Accordo Quadro Media Market, ritenendolo conforme ai principi della Procedura OPC.

Per ulteriori informazioni in merito all'Accordo Quadro Media Market, si veda la Sezione Prima, Parte XIV, Paragrafo 14.2.2 del Documento di Ammissione.

### **16.3 Accordo HI Capital Advisors Ltd.**

L'Emittente ha stipulato, per l'attività di assistenza e consulenza nel procedimento di quotazione su AIM Italia, un contratto di *advisory* con HI Capital Advisors Ltd., società controllata dal Consigliere dott. Pietro Peligra.

Con tale contratto, sottoscritto in data 26 luglio 2017 tra la Società, in persona del legale rappresentante *pro-tempore*, e HI Capital Advisors Ltd. (già Housing Italia Ltd.) - come modificato successivamente dall'*addendum* sottoscritto tra gli stessi il 31 maggio 2018 - la Società si è impegnata a corrispondere a HI Capital Advisors Ltd., alla data di presentazione della domanda di Ammissione, oltre a un compenso pari a Euro 120.000,00 (*centoventimila*), un corrispettivo variabile a titolo di *success fee* pari al 10% (*dieci per cento*) del numero delle Azioni dell'Emittente risultanti in seguito alla sottoscrizione e al versamento dell'Aumento di Capitale Riservato.

In esecuzione del predetto accordo, in data 12 giugno 2018 l'Emittente ha deliberato, nell'ambito dell'Aumento di Capitale Riservato, la Tranche HI Capital riservata a HI Capital Advisors Ltd, sospensivamente condizionata al deposito della domanda di Ammissione alle negoziazioni delle Azioni della società sull'AIM Italia, da sottoscrivere nel periodo compreso tra la presentazione della domanda di Ammissione e il giorno di inizio delle negoziazioni delle Azioni della società su AIM Italia.

La Tranche HI Capital è stata sottoscritta e liberata in data 10 luglio 2018 – in seguito al verificarsi della condizione del deposito della domanda di Ammissione – mediante compensazione con il credito vantato da HI Capital Advisors Ltd. nei confronti dell'Emittente, il cui valore pari a Euro 1.194.600,00 (*un milione centonovantaquattromila seicento virgola zero zero*) è stato confermato con una perizia giurata di stima redatta da un revisore legale in pari data.

#### 16.4 Contratto di finanziamento con Deutsche Bank S.p.A.

In data 31 maggio 2018, l'Emittente ha sottoscritto con Deutsche Bank S.p.A. ("**Deutsche Bank**") un contratto di finanziamento nella forma di apertura di credito *revolving*, per l'importo complessivo di Euro 300.000,00 (*trecentomila*) (il "**Finanziamento**") da destinare a sostegno del capitale circolante.

Tale contratto prevede, *inter alia*:

- (i) una durata di 12 (*dodici*) mesi decorrenti dalla data di sottoscrizione;
- (ii) la possibilità per la Società di utilizzare il Finanziamento in una o più soluzioni;
- (iii) che la durata di ciascun utilizzo non potrà essere superiore alla scadenza del Finanziamento;
- (iv) che l'importo di ogni utilizzo dovrà essere pari a Euro 100.000,00 (*centomila*) o superiore a tale ammontare per multipli interi di Euro 50.000,00 (*cinquantamila*), fermo restando in ogni caso che l'importo di ciascun utilizzo dovrà essere tale da non determinare, cumulato con quello di tutti gli altri utilizzi in essere alla data indicata per l'erogazione, un esubero rispetto al Finanziamento;
- (v) l'obbligo di rimborso in capo alla Società di ogni utilizzo al termine del relativo termine di durata e, comunque, non oltre la scadenza del Finanziamento;
- (vi) la facoltà per la Società di procedere al rimborso anticipato del Finanziamento, alla scadenza di uno qualsiasi dei periodi di interesse, mediante comunicazione di una dichiarazione irrevocabile di rimborso che dovrà pervenire a Deutsche Bank almeno 5 (*cinque*) giorni lavorativi bancari prima della scadenza del periodo di interessi prescelto per il rimborso anticipato, subordinatamente alla corresponsione di un importo pari all'1% (*uno per cento*) dell'importo del Finanziamento.

**17.1 Relazioni e pareri di esperti**

Il Documento di Ammissione non contiene pareri o relazioni di esperti.

**17.2 Attestazione in merito alle informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi**

Le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da fonti terze solo ove espressamente indicato. In relazione a tali ultime informazioni l'Emittente conferma che le medesime sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle predette informazioni sono specificate nei medesimi Paragrafi del Documento di Ammissione in cui le stesse sono riportate.

## **PARTE XVIII – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

Per informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente si veda la Sezione Prima, Parte VII del Documento di Ammissione.

## Sezione Seconda

---



## **PARTE I – PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Documento di Ammissione**

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Parte I, Paragrafo 1.1 del Documento di Ammissione.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

L'Emittente, in persona del Presidente del Consiglio di Amministrazione *pro-tempore*, dott. Roberto Bacchi, dichiara che, avendo 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.

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Parte I, Paragrafo 1.2 del Documento di Ammissione.

## **PARTE II – FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dettagliata dei “Fattori di rischio” relativi all’Emittente nonché al settore in cui l’Emittente opera e all’Ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie, si rinvia alla Sezione Prima, Parte IV del Documento di Ammissione.

### 3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli amministratori, dopo aver svolto tutte le necessarie ed approfondite indagini, sulla scorta della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale la Società ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta nelle Raccomandazioni “ESMA update of the CESR recommendations. The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive” del 20 marzo 2013 (già Raccomandazione del CESR 05-054b del 10 febbraio 2005), ritengono che il capitale circolante a disposizione dell’Emittente sia sufficiente per le esigenze attuali, intendendosi per tali quelle relative ad almeno 12 (*dodici*) mesi dalla Data di Ammissione.

### 3.2 Ragione dell’offerta e impiego dei proventi

L’offerta è finalizzata alla quotazione delle Azioni su AIM Italia così da poter consentire alla Società di raggiungere una maggiore visibilità sui mercati di riferimento e accrescere la capacità di accesso ai mercati di capitale. I proventi derivanti dalla Tranche Mercato saranno utilizzati al fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società e di supportare gli obiettivi di crescita e sviluppo della Società descritti nella Sezione Prima, Parte VI, Paragrafo 6.1.5 del Documento di Ammissione.

In particolare la Società intende utilizzare i proventi derivanti dalla Tranche Mercato per:

- rafforzare l’ufficio *marketing* per la definizione delle linee guida e l’analisi delle vendite;
- migliorare l’infrastruttura e il *software* per la gestione della logistica;
- progettare il nuovo *layout* dei negozi;
- accelerare il processo di apertura di punti vendita;
- migliorare il *software* di gestione delle vendite al dettaglio e dei tesseramenti;
- creare l’ufficio sviluppo e gestione *franchising*;
- sviluppare la piattaforma *web* dedicata agli affiliati in *franchising*;
- effettuare investimenti di comunicazione in *outdoor* e spazi digitali.

## **PARTE IV – INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da ammettere alla negoziazione**

#### **4.1.1 Tipo e classe degli strumenti finanziari**

Gli strumenti finanziari per i quali è stata richiesta l'Ammissione sono Azioni Ordinarie dell'Emittente alle quali è attribuito il codice ISIN (*International Security Identification Number*) IT0005337495.

#### **4.1.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono emessi**

Le Azioni sono emesse in base alla legge italiana.

#### **4.1.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale e a godimento regolare.

Le Azioni sono assoggettate al regime di dematerializzazione ai sensi degli articoli 83-*bis* e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione e sono immesse nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli.

Conseguentemente, sino a quando le Azioni saranno gestite in regime di dematerializzazione presso Monte Titoli, il trasferimento delle stesse e l'esercizio dei relativi diritti potranno avvenire esclusivamente per il tramite degli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata.

#### **4.1.4 Valuta degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono denominate in "Euro".

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

Tutte le Azioni hanno tra loro le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti ai loro possessori. Ciascuna di esse, in particolare, dà diritto a 1 (*un*) voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e dello Statuto.

Le Azioni, nei casi e nei modi disciplinati dalla legge e dallo Statuto Sociale, conferiscono un diritto di opzione a favore dei soci per la sottoscrizione di nuove Azioni emesse dalla Società salvi casi di sua esclusione.

Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'Assemblea, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, possono essere distribuiti ai soci o destinati a riserva, secondo la deliberazione dell'Assemblea stessa. Il pagamento dei dividendi avviene nei modi e nei termini fissati dalla deliberazione assembleare che dispone la distribuzione degli utili stessi.

In caso di liquidazione, le Azioni hanno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge. Non esistono altre categorie di azioni né diritti preferenziali abbinati alle stesse.

Il diritto ai dividendi si prescrive nei modi e nei tempi di legge, entro un quinquennio dalla data in cui sono divenuti esigibili a favore della Società.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche statutarie delle Azioni, si veda la Sezione Prima, Parte XVI, Capitolo 0 del Documento di Ammissione.

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

Per informazioni in merito alle delibere dell'Assemblea dell'Emittente relative all'emissione delle Azioni si rinvia alla Sezione Prima, Parte XV, Paragrafo 15.1.7 del Documento di Ammissione.

#### **4.1.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari**

Dietro pagamento del relativo prezzo di sottoscrizione, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto entro la data di inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti

presso Monte Titoli.

#### **4.1.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari**

Lo Statuto non prevede limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

Quanto invece alle restrizioni contenute negli impegni contrattuali di *lock-up* assunti dai soci dell'Emittente, si veda la Sezione Seconda, Parte V, Paragrafo 5.3, del Documento di Ammissione.

#### **4.1.9 Applicabilità delle norme in materia di offerta pubblica di acquisto e/o di offerta di acquisto residuale**

Poiché la Società non è una società con azioni ammesse alla negoziazione in mercati regolamentati italiani non trovano applicazione le disposizioni previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche d'acquisto.

In conformità al Regolamento Emittenti AIM, l'Emittente ha previsto all'art. 12 dello Statuto che, a partire dal momento in cui e sino a quando le Azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate dettate dagli articoli 106, 108, 109 e 111 del TUF in materia di offerte pubbliche di acquisto e di scambio obbligatorie, anche con riferimento ai regolamenti Consob di attuazione.

Per maggiori informazioni si rinvia all'art. 12 dello Statuto disponibile sul sito *internet* [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it).

#### **4.1.10 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari dell'Emittente**

Le Azioni non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né la Società ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

## **4.2 Regime fiscale**

Le informazioni di seguito riportate si riferiscono, in sintesi, al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto di seguito esposto non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni. La declinazione delle differenti ipotesi fiscali, ha pertanto carattere esclusivamente esemplificativo e non esaustivo.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di Azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente oltre che sulla prassi esistente alla Data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi, e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Eventuali interventi futuri dei provvedimenti di legge aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi potrebbero modificare le analisi di seguito condotte. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle Azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono invitati, pertanto, a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle Azioni della Società (dividendi o riserve).

### **Regime transitorio per i proventi derivanti da partecipazioni qualificate**

Rimandando ai successivi paragrafi l'esame dettagliato del nuovo regime impositivo relativo ai proventi derivanti dalla detenzione e dalla cessione di partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa, si evidenzia che giusto il disposto dell'art. 1 comma 1005 della L. 27 dicembre 2017, n. 205 (di seguito "**Legge di Bilancio 2018**" o "**L. n. 205/2017**"), le nuove disposizioni trovano applicazione:

- con riferimento ai redditi di capitale, ai dividendi percepiti dal 1° gennaio 2018;

- con riferimento ai redditi diversi, alle plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019.

Sul punto, con riguardo ai redditi di capitale, va tenuto conto che, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, le distribuzioni di utili derivanti da partecipazioni qualificate deliberate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022 e formatesi con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 sono soggette al regime previgente previsto dal D.M. 26 maggio 2017.

In altri termini, con riferimento alle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa, solo gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 saranno assoggettati al nuovo regime con conseguente applicazione della ritenuta a titolo di imposta pari al 26% (*ventisei per cento*); diversamente, gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione sia deliberata entro il 31 dicembre 2022, rimangono assoggettati al vecchio regime con conseguente concorso dei medesimi utili alla formazione del reddito complessivo del socio percettore secondo le seguenti misure:

- 40% (*quaranta per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Tale disposizione transitoria va poi coordinata con la previsione di cui all'art. 1, comma 4 del D.M. 26 maggio 2017, che stabilisce che a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016<sup>4</sup>.

In definitiva per effetto del regime transitorio sopra delineato, i dividendi relativi a partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa:

- se formati da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti con delibere assunte fino al 31 dicembre 2022, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (*i.e.* 40% (*quaranta per cento*), 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*), 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*)), secondo il criterio di consumazione delle riserve c.d. "fiffo", (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente<sup>5</sup>;
- se formati da utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e, in ogni caso, se distribuiti con delibere assunte successivamente al 31 dicembre 2022, risultano soggetti alla ritenuta a titolo di imposta pari al 26% (*ventisei per cento*) introdotta dalla legge di stabilità 2018.

In ordine, poi, ai redditi diversi, (*i.e.* redditi derivanti dalla cessione delle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa), ai fini della individuazione degli atti di disposizione a cui trova applicazione il nuovo regime dell'imposta sostitutiva pari al 26% (*ventisei per cento*), va tenuto conto che in base all'orientamento della C.M. n. 11 del 28 marzo 2012 (paragrafo 3), "*le plusvalenze si intendono realizzate nel momento in cui si perfeziona la cessione a titolo oneroso delle partecipazioni, [...], piuttosto che nel diverso momento in cui viene liquidato il corrispettivo della cessione*".

In forza di tale chiarimento, tenuto conto che, come già evidenziato, il nuovo regime impositivo ai sensi dell'art. 1, comma 1005 della Legge di Bilancio 2018 si applica alle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019:

- se la cessione della partecipazione qualificata è effettuata nel 2018, anche nelle ipotesi in cui il corrispettivo dovesse essere ricevuto successivamente al 31 dicembre 2018, l'eventuale plusvalenza concorrerà alla determinazione del

---

<sup>4</sup> Questa presunzione va ulteriormente coordinata con quanto prevede l'art. 47, comma 1, del TUIR secondo cui l'eventuale distribuzione di riserve di capitale in luogo dell'utile di esercizio o di riserve di utili presenti in bilancio, deve essere qualificata agli effetti fiscali come una distribuzione degli utili.

<sup>5</sup> È stato osservato che, in base al tenore letterale della norma, le disposizioni transitorie sembrano applicabili per le sole distribuzioni "deliberate" a partire dal 1° gennaio 2018; di conseguenza, la disciplina transitoria sarebbe inapplicabile in relazione agli utili percepiti dal 1° gennaio 2018 (e quindi ordinariamente attratti al nuovo regime del 26% (*ventisei per cento*)) ma la cui delibera risulta intervenuta precedentemente al 31 dicembre 2017. Secondo la dottrina maggioritaria, tale interpretazione letterale risulta in evidente contrasto con la volontà del legislatore di mantenere inalterato il previgente regime di tassazione più favorevole per tutte le delibere assunte fino al 31 dicembre 2022.

reddito complessivo del percettore secondo la percentuale del 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) introdotta dal D.M. 26 maggio 2017;

- diversamente nell'ipotesi in cui la cessione della partecipazione qualificata intervenisse nel 2019, sarebbe soggetta al nuovo regime dell'imposta sostitutiva del 26% (*ventisei per cento*) e questo anche nell'ipotesi in cui fossero stati percepiti acconti nello stesso anno 2018.

Ciò premesso, alla luce della disciplina transitoria sopra riassunta, nei paragrafi che seguono il regime di tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi derivante dalla detenzione e dal realizzo delle Azioni sarà declinato sia in ragione della natura del soggetto percettore sia in ragione, in ipotesi di redditi di capitale, della data di distribuzione e di formazione degli utili e, in ipotesi di redditi diversi, della data di realizzo della plusvalenza o della minusvalenza.

#### **4.2.1 Definizioni**

Ai fini del presente Paragrafo del Documento di Ammissione, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

**"Partecipazioni Qualificate"**: le azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché i diritti o i titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria dell'Emittente superiore al 2% (*due per cento*), ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio dell'Emittente superiore al 5% (*cinque per cento*), in caso di azioni negoziate sui mercati regolamentati; e al 20% (*venti per cento*), ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 25% (*venticinque per cento*), in caso di società non quotate in mercati regolamentati.

Per diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le azioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle azioni.

**"Partecipazioni Non Qualificate"**: le partecipazioni sociali diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

**"Cessione di Partecipazioni Qualificate"**: la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di 12 (*dodici*) mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di 12 (*dodici*) mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

#### **4.2.2 Regime fiscale dei dividendi**

I dividendi attribuiti sulle Azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia. Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

##### **(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

Ai sensi del combinato disposto dei commi 1005 e 1006 dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018, i dividendi distribuiti a decorrere dal 1° gennaio 2018 a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti: (a) Partecipazioni Non Qualificate; o (b) Partecipazioni Non Qualificate in società ed enti soggetti all'Imposta sul reddito delle società (sempre che tali dividendi siano formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017), immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente Offerta); sono soggetti – così come disposto dal D.L. 24 aprile 2014 n. 66, convertito con L. 23 giugno 2014 n. 89 – ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% (*ventisei per cento*), con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 ("**D.P.R. 600/1973**"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da 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'articolo 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Ai sensi del comma 1006, dell'art. 1 della Legge di Bilancio 2018, se si tratta di dividendi corrisposti a persone fisiche

fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, e tali dividendi derivano da partecipazioni qualificate in società ed enti soggetti all'Imposta sul reddito delle società, formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 e deliberate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2022, continuano ad applicarsi le disposizioni di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 26 maggio 2017, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 160 dell'11 luglio 2017.

Ne segue che tali dividendi, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti a Partecipazioni Qualificate. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio secondo le seguenti percentuali di imponibilità<sup>6</sup>:

- 40% (*quaranta per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Ai sensi del combinato disposto dei commi 1002 e 1005 dell'art. 1 della Legge di bilancio 2018, nel caso in cui le azioni, costituenti Partecipazioni Non Qualificate, siano immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.lgs. 21 novembre 1997, n. 461 ("D.lgs. n. 461/1997"), ai dividendi i percepiti a decorrere dal 1° gennaio 2018 si applica l'imposta sostitutiva al pari di quanto già avveniva per le Partecipazioni Non Qualificate e concorrono al pari di queste ultime alla formazione del risultato maturato annuo di gestione.

Ai sensi del combinato disposto dei commi 1002 e 1005 dell'art. 1 della Legge di bilancio 2018, nel caso in cui le azioni, costituenti Partecipazioni Non Qualificate, siano immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.lgs. n. 461/1997, ai dividendi i percepiti a decorrere dal 1° gennaio 2018 si applica l'imposta sostitutiva al pari di quanto già avveniva per le Partecipazioni Non Qualificate e concorrono al pari di queste ultime alla formazione del risultato maturato annuo di gestione.

**(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa**

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa (art. 27, comma 5, del DPR 600/19739). Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. Per effetto degli interventi di cui al D.M. 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – e al D.M. 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma legge 28 dicembre 2015, n. 208, le percentuali di concorso alla formazione del reddito risultano definite come segue:

- 40% (*quaranta per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

**(iii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del decreto del TUIR società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia**

---

<sup>6</sup> Si veda il D.M. 26 maggio 2017 pubblicato in Gazzetta Ufficiale in data 11 luglio 2017, che in base a quanto disposto dall'art. 1 comma 64, L. 28 dicembre 2015, n. 208 ("Legge di Stabilità 2016") ha rideterminato la percentuale di concorso dei dividendi e delle plusvalenze alla formazione del reddito imponibile proporzionalmente alla riduzione dell'aliquota imposta sui redditi delle società ("IRES") al 24% (*ventiquattro per cento*), intervenuta a decorrere dal 1° gennaio 2017.



I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi – D.P.R. 22 dicembre 1986, n.917, come successivamente modificato (“**TUIR**”), da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovvero 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, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità: (i) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (e.g., società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. A tale riguardo si evidenzia che per effetto degli interventi di cui al D.M. 2 aprile 2008 e al D.M. 26 maggio 2017 finalizzati a ridefinire le percentuali di concorso al reddito imponibile dei dividendi in corrispondenza delle riduzioni delle aliquote IRES, le percentuali di imponibilità dei dividendi sono ora definite come segue: 40% (*quaranta per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007; 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 e 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016; (ii) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (ad esempio società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% (*cinque per cento*) del loro ammontare; (iii) le distribuzioni relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti IRES, di cui al punto (b) che applicano i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS concorrono per l'intero ammontare, alla determinazione della base imponibile.

**(iv) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia esclusi gli organismi di investimento collettivo del risparmio**

I dividendi formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società e dagli organismi di investimento collettivo di risparmio, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti a ritenuta alla fonte o ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo nella misura del 100% (*cento per cento*), mentre i dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 concorrono a formare reddito complessivo sino al 77,74% (*settantasette virgola settantaquattro per cento*).

**(v) Soggetti esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società (IRES)**

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'IRES sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% (*ventisei per cento*) applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli.

**(vi) Fondi pensione italiani ed Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio di diritto italiano (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)**

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al D.lgs. 5 dicembre 2005 n. 252 e O.I.C.R. italiani – diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (le “**SICAF Immobiliari**” e, insieme ai fondi comuni di investimento immobiliare, “**O.I.C.R. Immobiliari**”) non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Questi concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20% (*venti per cento*) (per effetto della modifica di aliquota apportata dall'art. 1, comma 621, della L. 23 dicembre 2014 n. 190). Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-*quinquies*, TUIR, e le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

**(vii) O.I.C.R. Immobiliari italiani ed esteri**

Ai sensi del D.L. 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla L. 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del D.L. 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla L. 24 novembre 2003 n. 326, e dell'art. 9 del D.lgs. 4 marzo 2014, n. 44, le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF ovvero dell'art. 14-*bis* della L. 25 gennaio 1984 n. 86, e dalle SICAF 133 Immobiliari, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali

organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali (art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010) che detengono una partecipazione superiore al 5% (*cinque per cento*) del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(viii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia che ha per oggetto l'esercizio di attività commerciale ed a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggetti in Italia ad alcuna ritenuta né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare a tassazione, secondo le regole ordinarie, nella misura del 5% (*cinque per cento*) del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Inoltre, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia concorrono, a certe condizioni, a formare il relativo valore della produzione netta soggetta a IRAP.

Qualora i dividendi siano riconducibili a una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo.

**(ix) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% (*ventisei per cento*) ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. 600/1973. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una 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 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, dai fondi pensione e dalle società soggette all'imposta sostitutiva nella misura dell'1,2% (*uno virgola due per cento*)<sup>7</sup> hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso, fino a concorrenza di 11/26 dell'imposta sostitutiva applicata ai sensi dell'art. 27-ter, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile.

A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. Questa attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

---

<sup>7</sup> Si veda l'art. 1, comma 62, della L. 28 dicembre 2015 n. 208 che ha ridotto l'imposta sostitutiva dall'1,375% (*uno virgola trecentosettantacinque per cento*) all'1,2% (*uno virgola due per cento*).

Le suddette attestazioni dovranno essere fornite sulla base dei relativi modelli approvati dall'Amministrazione finanziaria italiana. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata nella misura piena. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR ed (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,2% (*uno virgola due per cento*) del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'1,2% (*uno virgola due per cento*) sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,2% (*uno virgola due per cento*), i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza. Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo ed inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% (*undici per cento*) del relativo ammontare. Fino all'emanazione del suddetto Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% (*undici per cento*) sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, (*undici per cento*) i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società: a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva n. 435/90/CEE; b) che è fiscalmente residente 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; c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva; e d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% (*dieci per cento*) del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non essere state costituite allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

#### **4.2.3 Distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR**

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art 47, comma quinto, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "**Riserve di Capitale**").

Si precisa che in caso di partecipazioni detenute in usufrutto, il soggetto che risulta il beneficiario della distribuzione delle Riserve di Capitale è l'usufruttuario (salvo che non sia stato pattuito diversamente).

##### ***(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia***

Indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.

Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'art. 7 del D.lgs n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta

##### ***(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, società di persone, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.***

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato alla Sezione Prima, Parte IV, Capitolo 4.1, Paragrafo 4.1.17 del Documento di Ammissione.

##### ***(iii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

##### ***(iv) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato***

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, vedasi il precedente paragrafo sub (ix) del precedente Paragrafo 4.2.2.

**(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Le somme percepite, a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale, da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del D.lgs. n. 252/2005, concorrono a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20% (*venti per cento*) (per effetto della modifica di aliquota apportata dalla L. 23 dicembre 2014, n. 190 ("**Legge di Stabilità 2015**"). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta è incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

**4.2.4 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni**

**(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

Con riferimento alle plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, a seguito delle modifiche normative apportate dai commi 999 e 1005 dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018, occorre distinguere tra il regime applicabile a quelle realizzate fino al 31 dicembre 2018 e quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019.

Trattamento fiscale delle plusvalenze finanziarie da redditi diversi realizzate sino al 31 dicembre 2018

Relativamente alle plusvalenze realizzate sino al 31 dicembre 2018, continua ad applicarsi un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia e realizzate entro il 31 dicembre 2017 concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) del loro ammontare, mentre quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*). Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora la cessione delle partecipazioni comporti la realizzazione di una minusvalenza, la stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*) se realizzata entro il 31 dicembre 2017 e, fino alla concorrenza, del 54,18%, (*cinquantaquattro virgola diciotto per cento*) se realizzata a decorrere dal 1° gennaio 2018 dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26% (*ventisei per cento*). Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

**a) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi**

Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché

esposte 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 criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c). Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità:

- i) per una quota pari al 48,08% (*quarantotto virgola zero otto per cento*), se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
- ii) per una quota pari al 76,92% (*settantasei virgola novantadue per cento*), se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014;
- iii) per una quota pari al 100% (*cento per cento*), se sono realizzati dal 1° luglio 2014;
- iv) restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 68, comma 5, TUIR.

b) *Regime del risparmio amministrato*

Tale regime può trovare applicazione a condizione che: (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% (*ventisei per cento*) è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in 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 di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità:

- i) per una quota pari al 48,08% (*quarantotto virgola zero otto per cento*), se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
- ii) per una quota pari al 76,92% (*settantasei virgola novantadue per cento*), se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014;
- iii) per una quota pari al 100% (*cento per cento*), se sono realizzati dal 1° luglio 2014;
- iv) restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 6, comma 5, del D.lgs. n. 461/1997.

c) *Regime del risparmio gestito*

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 26% (*ventisei per cento*) 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 imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del D.lgs. n. 461/1997.

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, soggetto ad imposta sostitutiva. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a).

### Trattamento fiscale delle plusvalenze finanziarie da redditi diversi realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019

Le plusvalenze non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019 da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate e Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono tutte tassate con un'imposta sostitutiva del 26% (*ventisei per cento*). Il comma 1003, dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018 ha modificato l'art. 27, del D.P.R. n. 600 del 1973, in modo da rendere possibile l'effettuazione dell'imposta sostitutiva anche in relazione alle plusvalenze da Partecipazioni Qualificate. Pertanto, risulta eliminato il concorso parziale di tali plusvalenze alla formazione del reddito complessivo della persona fisica percipiente e la sua tassazione ai fini IRPEF con l'aliquota progressiva. Nella relazione illustrativa alla Legge di Bilancio 2018, si è specificato che *"il contribuente può optare per i c.d. regimi del risparmio amministrato e del risparmio gestito anche per le partecipazioni qualificate [...]"* e che *"i redditi diversi realizzati da partecipazioni qualificate e non qualificate confluiscono in un'unica ed indistinta massa all'interno della quale le plusvalenze possono essere compensate con le relative minusvalenze. Viene, quindi, eliminato l'obbligo di indicare separatamente in dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze derivanti da partecipazioni qualificate da quelle derivanti da partecipazioni non qualificate"*. Tuttavia, non è chiaro se, a partire dal 2019, anche le minusvalenze realizzate nei periodi d'imposta precedenti possano essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate a partire da tale anno.

Pertanto, con riferimento alle plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, il contribuente potrebbe optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

a. Regime della dichiarazione

Anche se nell'art. 5, comma 3, del D.Lgs. n.461 del 1997, sono stati eliminati sia l'obbligo di indicare in dichiarazione le plusvalenze e le minusvalenze da partecipazioni qualificate che la possibilità di non compilare la dichiarazione nel caso di opzione per il risparmio amministrato, risulta mantenuta la previsione in base alla quale, con uno o più decreti ministeriali, siano previsti *"particolari adempimenti ed oneri di documentazione per la determinazione dei predetti redditi"*. Pertanto, si ritiene che attraverso tali decreti possono essere disciplinati i casi in cui continua a sussistere la possibilità di presentare la dichiarazione dei redditi. Peraltro, sul punto è necessario attendere l'emanazione dei decreti ministeriali e i chiarimenti dell'Agenzia delle Entrate.

b. Regime del risparmio amministrato

Salve le precisazioni effettuate in apertura di paragrafo sulle plusvalenze e le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, relative alle modifiche al regime, si rinvia a quanto già detto in tema di risparmio amministrato con riferimento alle plusvalenze realizzate entro il 31 dicembre 2018.

c. Regime del risparmio gestito.

Salve le precisazioni effettuate in apertura di paragrafo sulle plusvalenze e le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, relative alle modifiche al regime, si rinvia a quanto già detto in tema di risparmio gestito con riferimento alle plusvalenze realizzate entro il 31 dicembre 2018.

**(ii) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR**

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR 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. Ai sensi dell'articolo 86, comma 4 del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso delle azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo, le plusvalenze realizzate sino al 31 dicembre 2017 concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72% (*quarantanove virgola settantadue per cento*), mentre quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 vi concorrono nella misura del 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*). Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevate, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta. Per espressa previsione normativa di cui all'art. 2, comma 3, del D.M. 26 maggio 2017, emanato ai sensi dell'art. 1, comma 64, della Legge di Stabilità 2016, la rideterminazione delle percentuali di imposizione delle plusvalenze su partecipazioni al 58,14% (*cinquantotto virgola quattordici per cento*) non si applica ai soggetti di cui all'art. 5 del TUIR.

**(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR**

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, 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 delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR, le plusvalenze realizzate relativamente ad azioni in società ed enti indicati nell'articolo 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% (*novantacinque per cento*) (c.d. "*participation exemption*"), se le suddette azioni presentano i seguenti requisiti:

- a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
- c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al decreto del Ministro dell'economia e delle finanze emanato ai sensi dell'articolo 168-bis, o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'articolo 167, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori diversi da quelli individuati nel medesimo decreto di cui all'articolo 168-bis del TUIR;
- d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevate, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 (*trentasei*) mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 (*trentasei*) mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai Principi Contabili Internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 2002/1606 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla L. 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su



azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00 (*cinquantamila*), anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate, attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 10-*bis* del D.P.R. 600/1973.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del D.L. 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla L. 22 novembre 2002, n. 265, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da cessioni su partecipazioni immobilizzate, risulti superiore ad Euro 5.000.000,00 (*cinque milioni*), anche a seguito di più operazioni, il contribuente (*non las-adopter*) dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto di comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 22 maggio 2003 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 17 giugno 2003, n. 138). In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele è applicata una sanzione amministrativa pari al 10% (*dieci per cento*) delle minusvalenze non comunicate, con un minimo di Euro 500,00 (*cinquecento*) ed un massimo di Euro 50.000,00 (*cinquantamila*).

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

**(iv) Società ed Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio**

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

**(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. di diritto italiano (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)**

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al D.lgs. n. 252/2005, mediante cessione a titolo oneroso di azioni, sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20% (*venti per cento*) (per effetto della modifica di aliquota introdotta dalla L. n. 190/2014, c.d. Legge di Stabilità 2015).

Con riferimento agli O.I.C.R. con sede in Italia e sottoposti a vigilanza, diversi dai fondi immobiliari, le plusvalenze relative a partecipazioni da questi detenute non scontano alcuna imposizione.

**(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare**

Ai sensi del D.L. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-*bis* della L. 25 gennaio 1984 n. 86 e dalle SICAF Immobiliari, non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione. Si ricorda che alle SICAF Immobiliari si applicano le disposizioni riguardanti i fondi comuni di investimento immobiliare ai sensi dell'art. 9 del D.lgs. n.44/2014.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% (*cinque per cento*) del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze derivanti dalla cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

**(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

### Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'articolo 23, comma 1, lettera f), punto 1) del TUIR, non sono soggette a tassazione in Italia le plusvalenze realizzate ad esito della cessione di azioni quotate in mercati regolamentati che si qualificano come Cessioni di Partecipazioni Non Qualificate.

Diversamente, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualificano quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane non negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute, qualora siano realizzate da:

- a) soggetti residenti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR ovvero, fino al periodo di imposta successivo a quello in cui il suddetto decreto verrà pubblicato nella Gazzetta Ufficiale, se percepiti da soggetti residenti in Paesi che consentono un adeguato scambio d'informazione con l'Italia come indicati nel D.M. 4 settembre 1996 e successive integrazioni e modificazioni;
- b) enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- c) investitori istituzionali esteri, ancorché privi di soggettività tributaria, costituiti in Paesi di cui alla precedente lettera (a);
- d) banche centrali e organismi che gestiscono anche riserve ufficiali dello Stato.

Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.lgs. n. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Nel caso in cui le condizioni sopra descritte non siano soddisfatte, le plusvalenze saranno soggette ad imposizione in Italia. Peraltro, tali plusvalenze non sono soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'art. 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE).

A seconda dei casi, la possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

### Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa, per le plusvalenze da Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate sono soggette a tassazione nella misura del 26% (*ventisei per cento*) secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa, per le plusvalenze da Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate dal 1° gennaio 2019. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

#### **4.2.5 Tassa sui contratti di borsa e Imposta di registro**

Ai sensi dell'art. 37 del D.L. n. 248/2007, convertito nella L. 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al R.D. 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata a far data dal 1° gennaio 2008.

A norma del D.P.R. n. 131/1986, restano soggetti all'imposta di registro nella misura fissa di Euro 200,00 (*duecento*) gli atti di cessione di azioni redatti nel territorio dello Stato per atto pubblico, scrittura privata autenticata, nonché quelli volontariamente registrati presso l'Agenzia delle Entrate o in caso d'uso.

#### 4.2.6 Tassa sulle transazioni finanziarie ("Tobin Tax")

L'art. 1, commi da 491 a 500, della L. 24 dicembre 2012 n. 228 ("**Legge di stabilità 2013**") ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie che si applica:

- al trasferimento di proprietà di azioni e altri strumenti finanziari partecipativi di cui all'art 2346, comma 6 Codice Civile, emessi da società residenti in Italia (comma 491 dell'art. 1 della Legge di stabilità 2013);
- alle operazioni su strumenti finanziari derivati di cui all'art. 1, comma 3 del TUF, quando abbiano come sottostante una o più azioni o strumenti finanziari partecipativi sopra individuati (comma 492);
- alle "negoziazioni ad alta frequenza" (comma 495).

Il D.M. 21 febbraio 2013, come modificato dal D.M. del 16 settembre 2013, fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione, determinato in base al saldo netto delle transazioni concluse giornalmente sul medesimo strumento finanziario e stessa controparte. In alternativa, l'imposta è calcolata sul corrispettivo versato.

In caso di azioni o strumenti quotati il valore della transazione sarà pari al saldo netto delle operazioni concluse giornalmente sullo strumento finanziario, mentre il corrispettivo versato verrà utilizzato come base imponibile nel caso di titoli non quotati.

L'imposta, dovuta dal beneficiario dei trasferimenti, si applica alle transazioni concluse dal 1° marzo 2013. L'aliquota della Tobin Tax è:

- dello 0,2% (*zero virgola due per cento*) sul valore della transazione, quando la transazione non avviene sul mercato regolamentato;
- dello 0,1% (*zero virgola uno per cento*) sul valore della transazione se il trasferimento avviene su mercati regolamentati degli Stati Membri dell'Unione Europea e dello Spazio Economico Europeo inclusi nella *white list* di cui alla Direttiva 2004/39.

La Tobin Tax non trova applicazione, tra l'altro,

- i) ai trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- ii) alle operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni;
- iii) all'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- iv) alle operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- v) alle assegnazioni di azioni a fronte di distribuzione di utili o riserve o di restituzione di capitale sociale;
- vi) ai trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile, o che sono controllate dalla stessa società;
- vii) ai trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, del TUF;
- viii) alle fusioni e scissioni di O.I.C.R..

L'imposta non trova inoltre applicazione ai trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a Euro 500.000.000,00 (*cinquecento milioni*), nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni o strumenti finanziari partecipativi emessi dalle medesime società.

Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2012, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione.

L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di Ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500.000.000,00 (*cinquecento milioni*).

Inoltre, l'imposta non si applica, tra l'altro:

- a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- b) ai soggetti che, per conto di una società emittente, pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari in applicazione della direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanati ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.lgs. n. 252/2005;
- d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-*ter* del TUF, e della relativa normativa di attuazione;
- e) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo non adempia alle proprie obbligazioni;
- f) agli acquisti ed alle operazioni posti in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del regolamento (UE) n. 2012/648 del Parlamento e del Consiglio del 4 luglio 2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR. Ai sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'Autorità pubblica nazionale, non istituiti in Stati e territori inclusi nella anzidetta lista, si applicano le previsioni della presente lettera qualora si impegnino a conservare i dati legati agli acquisti ed alle operazioni e a trasmetterli su richiesta all'Agenzia delle Entrate.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti (a) e (b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Relativamente alle Azioni della Società, si prevede che la sua capitalizzazione, anche prospettica, sia ben al di sotto del limite di 500 (*cinquecento*) milioni, derivandone da ciò la non applicazione della Tobin Tax.

#### **4.2.7 Imposta sulle successioni e donazioni**

La L. 24 novembre 2006, n. 286 e la L. 27 dicembre 2006, n. 296 hanno reintrodotto 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.

I trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni sono soggetti all'imposta sulle successioni e donazioni, con le seguenti aliquote:

- per i trasferimenti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta: aliquota del 4% (*quattro per cento*), con una

franchigia di Euro 1.000.000,00 (*un milione*) per ciascun beneficiario;

- per i trasferimenti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (*sei per cento*) (con franchigia pari a Euro 100.000,00 (*centomila*) per i soli fratelli e sorelle);
- per i trasferimenti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (*otto per cento*) (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di *handicap* riconosciuto grave ai sensi della L. 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000,00 (*un milione cinquecentomila*).

Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale, la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

#### **4.2.8 Imposta di bollo**

L'art. 13, commi 2-*bis* e 2-*ter*, della tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642 ("**Tariffa**"), e le relative note 3-*bis* e 3-*ter* dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relativamente a prodotti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le Azioni, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 30 settembre 2016.

L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-*ter* dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2‰ (*due per mille*) annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di Euro 14.000,00 (*quattordicimila*) ad anno.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo è dovuta e rapportata al periodo rendicontato indipendentemente dalla sussistenza o meno di un obbligo di invio.

L'imposta di bollo si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

#### **4.2.9 Imposta sul valore delle attività finanziarie**

Ai sensi dell'art. 19, comma 18 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla L. 22 dicembre 2011, n. 214, le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni – a titolo di proprietà o di altro diritto reale (indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione e, dunque, anche se tali prodotti provengono da eredità o donazioni), devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (c.d. "**IVAFE**").

L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero. Determinati chiarimenti sono stati forniti dall'Agenzia delle Entrate per il caso di prodotti finanziari detenuti all'estero per il tramite di soggetti interposti.

L'imposta, calcolata sul valore dei prodotti finanziari è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2‰ (due per mille).

La base imponibile dell'IVAFAE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre i prodotti non sono più posseduti, si fa riferimento al valore di mercato dei prodotti rilevato al termine del periodo di possesso. Per i prodotti finanziari che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFAE non si applica ai prodotti finanziari – quali le Azioni – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al Paragrafo precedente) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenuti i prodotti finanziari. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia. Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuto il prodotto finanziario è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali. I dati sui prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicati nel quadro "RW" della dichiarazione annuale dei redditi.

#### **4.2.10 Obblighi di monitoraggio fiscale**

Ai fini della normativa sul monitoraggio fiscale, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro "RW" della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali azioni) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia. Sono altresì tenuti ai predetti obblighi di dichiarazione i soggetti appartenenti alle categorie sopra elencate che, pur non essendo possessori diretti degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria, siano titolari effettivi dell'investimento secondo quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettera u), e dell'Allegato tecnico del D.lgs. 21 novembre 2007, n. 231.

In relazione alle azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le azioni non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti in Italia e per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle azioni e dai contratti siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

Infine, a seguito dell'accordo intergovernativo intervenuto tra Italia e Stati Uniti d'America con riferimento al recepimento della normativa sul *Foreign Account Tax Compliance Act* (FACTA) e della legge 18 giugno 2015, n. 95, contenente la ratifica ed esecuzione di tale accordo nonché le disposizioni concernenti gli adempimenti delle istituzioni finanziarie ai fini dell'attuazione dello scambio automatico di informazioni derivanti dal predetto accordo e da accordi tra l'Italia e altri Stati esteri (*Common Reporting Standard*), implementata con D.M. del 28 dicembre 2015, i titolari di strumenti finanziari (incluse le azioni) possono essere soggetti, in presenza di determinate condizioni, ad alcuni adempimenti informativi.

**5.1 Informazioni sui soggetti 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***

In data 5 luglio 2018 il dott. Simone Prete, il dott. Roberto Panfilì, Nettuno Fiduciaria S.r.l. – in esercizio dell'attività fiduciaria, Finnat Fiduciaria S.p.A. – in esercizio dell'attività fiduciaria, il dott. Luca Nardi e HI Capital Advisors Ltd. (gli "**Azionisti Vincolati**"), da un lato, e il Nomad e Portobello, dall'altro lato, hanno sottoscritto un accordo di *lock-up* con cui gli Azionisti Vincolati, relativamente al 100% (*cento per cento*) delle Azioni dagli stessi possedute alla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia, si sono impegnati irrevocabilmente a:

- (i) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita o comunque atti di disposizione che abbiano per oggetto o per effetto, direttamente o indirettamente, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle Azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, le Azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati), a non concedere opzioni, diritti o *warrant* per l'acquisto, la sottoscrizione, la conversione o lo scambio delle Azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopradescritte, restando inteso che saranno esclusi da tale vincolo:
  - eventuali successioni a titolo universale;
  - eventuali atti di disposizione a favore di società controllate da parte degli Azionisti Vincolati ai sensi dell'art. 2359, comma 1, punti 1 e 2 Codice Civile, a condizione che le stesse abbiano assunto incondizionatamente i medesimi impegni di *lock-up* di cui all'accordo in commento;
- (ii) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni di cui al precedente punto (i);
- (iii) 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 in Azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati, salvo gli aumenti o altre operazioni sul capitale che si rendano obbligatori per legge;

il tutto senza il preventivo consenso scritto del Nomad e di Portobello.

Restano in ogni caso esclusi dagli impegni di cui sopra:

- (i) gli atti dispositivi derivanti da norme inderogabili di legge e/o regolamentari, da ordini da parte dell'autorità giudiziaria;
- (ii) gli atti dispositivi derivanti dall'adesione ad un'eventuale offerta pubblica di acquisto o scambio promossa sulle Azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società, restando inteso che, qualora l'offerta pubblica di acquisto o di scambio dette azioni non vada a buon fine, i vincoli anzidetti riacquisteranno efficacia sino alla loro scadenza naturale;
- (iii) gli atti dispositivi delle azioni di titolarità degli Azionisti Vincolati posti in essere tra gli Azionisti Vincolati della Società.

L'efficacia dell'accordo di *lock-up* decorrerà, per un periodo di 36 (*trentasei*) mesi, dall'inizio delle negoziazioni delle Azioni su AIM Italia e cesserà nel caso in cui la quotazione sull'AIM Italia dovesse essere revocata o ritirata.

**5.4 Accordi di *lock-in***

Non applicabile.

## PARTE VI – SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE E ALL'OFFERTA

### 6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Ammissione

Si stima che i proventi netti totali siano pari a Euro 1.340.000,00 (*un milione trecentoquarantamila virgola zero zero*).

Si stima che le spese relative al processo di Ammissione, inclusive le commissioni di collocamento spettanti a Integrae SIM, quale intermediario incaricato del collocamento delle Azioni, ammontino a circa Euro 615.000 (*seicentoquindicimila virgola zero zero*) e saranno sostenute direttamente dall'Emittente.



## PARTE VII – DILUIZIONE

### 7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

La Tranche Mercato è stata offerta in sottoscrizione a terzi al prezzo di collocamento di Euro 4,40 (*quattro virgola quaranta*) per ciascuna Azione. Pertanto, all'esito della sottoscrizione di n. 444.300 Azioni rivenienti dalla Tranche Mercato, si potrà verificare un elevato effetto diluitivo in capo ai precedenti soci.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione Seconda, Parte VII del Documento di Ammissione.

### 7.2 Effetti diluitivi in caso di mancata sottoscrizione dell'offerta

Non applicabile.

## PARTE VIII – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Portobello S.p.A.	Emittente
Integrae SIM S.p.A.	Nominated Adviser e Global Coordinator
Banca Finnat S.p.A.	Specialist
Audirevi S.p.A.	Società di Revisione
HI Capital Advisors Ltd.	Consulente finanziario
Morri Rossetti e Associati	Consulente legale
IR Top S.r.l.	Investor e Media Relations

### 8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella Sezione Seconda sottoposte a revisione o revisione limitata da parte della Società di Revisione

La Sezione Seconda del Documento di Ammissione non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle di cui alla Sezione Prima del presente Documento di Ammissione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

### 8.3 Pareri o relazioni degli esperti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVIII del Documento di Ammissione.

### 8.4 Informazioni provenienti da terzi

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Parte XVIII del Documento di Ammissione

### 8.5 Documentazione incorporata mediante riferimento

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito *internet* [www.portobellogroup.it](http://www.portobellogroup.it):

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2017.

### INDICE DEGLI ALLEGATI

- Bilancio della Società al 31 dicembre 2017.