

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

INTRED S.P.A



***Nominated Adviser & Joint Global
Coordinator***



Joint Global Coordinator



Co-lead Managers



AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale 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.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento degli strumenti finanziari oggetto del Documento di Ammissione, è necessario esaminare con attenzione tutte le informazioni contenute nel presente documento, ivi incluso il Capitolo 4 “Fattori di Rischio” della Sezione Prima.

Borsa Italiana S.p.A. ha emesso il provvedimento di ammissione alle negoziazioni su AIM Italia in data 16 luglio 2018. Si prevede che la data di inizio delle negoziazioni degli strumenti finanziari sia il 18 luglio 2018.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Il presente Documento di Ammissione è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM ai fini dell'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale delle azioni ordinarie di Intred S.p.A. e non costituisce un prospetto ai sensi del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") e del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "**Regolamento Emittenti**").

Le azioni della Società non sono negoziate in alcun mercato regolamentato o non regolamentato italiano o estero e Intred S.p.A. non ha presentato domanda di ammissione delle azioni in altri mercati (fatta eccezione per AIM Italia).

L'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione rientra nei casi di inapplicabilità delle disposizioni in materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento Emittenti. Pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento Comunitario n. 809/2004/CE. La pubblicazione del presente Documento di Ammissione 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 (ivi inclusi gli artt. 94 e 113 del TUF).

Il presente Documento di Ammissione non è destinato ad essere pubblicato o distribuito nei Paesi in cui sia richiesta una specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili. Le Azioni non sono state e non saranno registrate – e pertanto non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente – nei Paesi in cui sia richiesta una specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga di eventuali esenzioni previste dalle normative applicabili.

Intred S.p.A. 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.

INDICE

DEFINIZIONI	9
GLOSSARIO.....	16
CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE	20
SEZIONE PRIMA.....	21
1 PERSONE RESPONSABILI.....	22
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	22
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	22
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	23
2.1 REVISORI LEGALI DEI CONTI DELL'EMITTENTE	23
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	23
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	24
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE RELATIVE ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017, 2016 E 2015*	24
3.1.1.....Dati economici selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.....	24
3.1.2.....Analisi dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015	25
3.1.3.....Dati patrimoniali selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.....	26
3.1.4.....Capitale circolante netto	26
3.1.5.....Altre attività e passività correnti	27
3.1.6.....Attività immateriali e materiali	27
3.1.7.....Attività e passività non correnti	27
3.1.8.....Patrimonio netto.....	28
3.1.9.....Indebitamento Finanziario Netto	28
3.1.10....Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente	28
4 FATTORI DI RISCHIO.....	30
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE.....	30
4.1.1.....Rischi connessi alla realizzazione della propria strategia di crescita	30
4.1.2.....Rischi connessi alla gestione della crescita.....	31
4.1.3.....Rischi connessi alla dipendenza da licenze, autorizzazioni, concessioni d'uso....	31
4.1.4.....Rischi connessi alla dipendenza dai servizi e dalle infrastrutture di altri operatori	32
4.1.5.....Rischi connessi alla possibile obsolescenza degli apparati e delle componenti utilizzate	33
4.1.6.....Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave	34
4.1.7.....Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate e alla difficoltà di reperirne di nuove.....	34
4.1.8.....Rischi connessi ai rapporti con fornitori strategici	35
4.1.9.....Rischi connessi alla difesa della proprietà intellettuale	35
4.1.10....Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza	35
4.1.11....Rischi connessi alla concentrazione geografica	36
4.1.12....Rischi connessi ai crediti commerciali	37
4.1.13....Rischio collegato all'applicazione di procedure ad evidenza pubblica nell'ambito dei rapporti con le pubbliche amministrazioni	37

4.1.14....	Rischi relativi alla mancata adozione di un modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/2001	37
4.1.15....	Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni amministratori	38
4.1.16....	Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie	39
4.1.17....	Rischi connessi a dichiarazione di preminenza	39
4.1.18....	Rischi connessi alla normativa fiscale e tributaria	39
4.2	FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI OPERA L'EMITTENTE	40
4.2.1.....	Rischi connessi all'elevato grado di competitività del mercato	40
4.2.2.....	Rischi connessi all'evoluzione tecnologica	40
4.2.3.....	Rischi connessi all'evoluzione normativa	41
4.3	FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLA QUOTAZIONE	41
4.3.1.....	Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia	41
4.3.2.....	Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni	42
4.3.3.....	Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente	42
4.3.4.....	Rischi connessi ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti	43
4.3.5.....	Difficile contendibilità dell'Emittente.....	43
4.3.6.....	Incertezza circa gli utili e la distribuzione di dividendi	44
4.3.7.....	Rischi connessi alle Price Adjustment Share	44
4.3.8.....	Rischi connessi ai conflitti di interesse del Joint Global Coordinator	45
5	INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE	46
5.1	STORIA ED EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	46
5.1.1.....	Denominazione sociale.....	46
5.1.2.....	Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese	46
5.1.3.....	Data di costituzione e durata dell'Emittente.....	46
5.1.4.....	Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale	46
5.1.5.....	Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente	46
5.2	PRINCIPALI INVESTIMENTI.....	48
5.2.1.....	Investimenti effettuati nell'ultimo triennio	48
5.2.2.....	Investimenti in corso di realizzazione	48
5.2.3.....	Investimenti futuri.....	49
6	DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ.....	50
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE.....	50
6.1.1.....	I servizi dell'Emittente	52
6.1.2.....	Clienti	55
6.1.3.....	Modello di business	58
6.1.4.....	Fornitori	59
6.1.5.....	Canali di vendita e strategia commerciale	59
6.1.6.....	Attività di Ricerca & Sviluppo	60
6.1.7.....	Principali fattori chiave di successo	60
6.1.8.....	Programmi futuri e strategie.....	64
6.1.9.....	Quadro normativo di riferimento	65

6.2	PRINCIPALI MERCATI E POSIZIONAMENTO CONCORRENZIALE	67
6.3	FATTORI ECCEZIONALI.....	73
6.4	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE O DA CONTRATTI COMMERCIALI	73
7	STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	75
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO CUI APPARTIENE L'EMITTENTE	75
7.2	SOCIETÀ CONTROLLATE E PARTECIPATE DALL'EMITTENTE.....	75
7.2.1	..... Società controllate	75
7.2.2	..... Altre società in cui l'Emittente detiene una partecipazione del capitale sociale	75
8	PROBLEMATICHE AMBIENTALI	76
9	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	77
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA	77
9.2	TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO	77
10	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI SENIOR MANAGER.....	78
10.1	INFORMAZIONI SUGLI ORGANI AMMINISTRATIVI, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI.....	78
10.1.1	..... Consiglio di Amministrazione.....	78
10.1.2	..... Collegio Sindacale	84
10.1.3	..... Senior Management.....	88
10.1.4	..... Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi	
10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3	.....	89
10.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI.....	89
10.3	EVENTUALI ACCORDI O INTESE CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI, FORNITORI O ALTRI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI CONTROLLO O PRINCIPALI <i>SENIOR MANAGER</i>	89
10.4	EVENTUALI RESTRIZIONI CONCORDATE DAI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E/O DEL COLLEGIO SINDACALE E/O DAI PRINCIPALI <i>SENIOR MANAGER</i> PER QUANTO RIGUARDA LA CESSIONE DEI TITOLI DELL'EMITTENTE	89
11	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	90
11.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA	90
11.2	INFORMAZIONI SUI CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO.....	90
11.3	DICHIARAZIONE CHE ATTESTA L'OSSERVANZA DA PARTE DELL'EMITTENTE DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO VIGENTI	90
12	DIPENDENTI.....	92
12.1	DIPENDENTI	92
12.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E <i>STOCK OPTION</i> DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI SINDACI E/O DEI PRINCIPALI <i>SENIOR MANAGER</i> DELL'EMITTENTE	92
12.3	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE	

DELL'EMITTENTE	93
13 PRINCIPALI AZIONISTI	94
13.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE	94
13.1.1....Evoluzione dell'azionariato	94
13.1.2....Evoluzione dell'azionariato dell'Emittente a seguito della conversione delle Price Adjustment Share	96
13.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE	97
13.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE L'EMITTENTE	97
13.4 PATTI PARASOCIALI.....	97
14 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	102
14.1 OPERAZIONI INFRAGRUPPO	102
14.2 ALTRE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....	102
14.3 CREDITI E GARANZIE RILASCIATE A FAVORE DI AMMINISTRATORI E SINDACI	102
15 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	103
15.1 CAPITALE SOCIALE.....	103
15.1.1....Capitale sociale sottoscritto e versato	103
15.1.2....Azioni non rappresentative del capitale	104
15.1.3....Azioni proprie	104
15.1.4....Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant	106
15.1.5....Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	106
15.1.6....Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente	106
15.1.7....Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione	107
15.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO.....	112
15.2.1....Descrizione dell'oggetto sociale e degli scopi dell'Emittente.....	112
15.2.2....Sintesi delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza	113
15.2.3....Descrizione dei diritti, dei privilegi e delle restrizioni connessi a ciascuna classe di Azioni	113
15.2.4....Descrizione delle modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni, con indicazione dei casi in cui le condizioni sono più significative delle condizioni previste per legge.....	116
15.2.5....Descrizione delle condizioni che disciplinano le modalità di convocazione delle Assemblee annuali e delle Assemblee straordinarie dei soci, ivi comprese le condizioni di ammissione	116
15.2.6....Descrizione delle disposizioni dello Statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente	117
15.2.7....Indicazione di eventuali disposizioni dello Statuto dell'Emittente che disciplinano la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico della quota di Azioni posseduta.....	117
15.2.8....Descrizione delle condizioni previste dall'atto costitutivo e dallo Statuto per la modifica del capitale	117
16 CONTRATTI IMPORTANTI.....	118
16.1 CONTRATTI DI FORNITURA DI SERVIZI	118
16.1.1....Contratti con Telecom Italia S.p.A.	118

16.1.2....	Contratti con Fastweb Wholesale S.r.l.....	119
16.1.3....	Contratti Con E-VIA S.p.A.....	119
16.2	CONTRATTI DI FINANZIAMENTO	120
16.2.1....	Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Intesa SanPaolo S.p.A.	120
16.2.2....	Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Unione Banche Italiane S.p.A.....	120
16.2.3....	Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Banca di Brescia S.p.A.....	120
16.2.4....	Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.	121
16.2.5....	Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.	121
17	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	122
17.1	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	122
17.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	122
18	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	123
18.1	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	123
	SEZIONE SECONDA	124
	NOTA INFORMATIVA	124
1	PERSONE RESPONSABILI.....	125
1.1	PERSONE RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI.....	125
1.2	DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	125
2	FATTORI DI RISCHIO.....	126
3	INFORMAZIONI FONDAMENTALI	127
3.1	DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	127
3.2	RAGIONI DELL'AUMENTO DI CAPITALE E IMPIEGO DEI PROVENTI.....	127
4	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	128
4.1	DESCRIZIONE DEL TIPO E DELLA CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE	128
4.2	LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI	128
4.3	CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	128
4.4	VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	128
4.5	DESCRIZIONE DEI DIRITTI, COMPRESA QUALSIASI LORO LIMITAZIONE, CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI E PROCEDURA PER IL LORO ESERCIZIO	128
4.6	DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI O SARANNO CREATI E/O EMESSI.....	128
4.7	DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	129
4.8	DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA LIBERA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	129
4.9	INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA AL PUBBLICO DI ACQUISTO E/O DI OFFERTA DI ACQUISTO E DI VENDITA RESIDUALI IN RELAZIONE AGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	129
4.10	INDICAZIONE DELLE OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO EFFETTUATE DA TERZI SULLE AZIONI NEL CORSO DELL'ULTIMO ESERCIZIO E DELL'ESERCIZIO IN CORSO.....	129
4.11	PROFILI FISCALI.....	129

5	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	153
5.1	AZIONISTI VENDITORI.....	153
5.2	AZIONI OFFERTE IN VENDITA.....	153
5.3	ACCORDI DI LOCK-UP.....	154
6	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA	156
7	DILUIZIONE.....	157
7.1	AMMONTARE E PERCENTUALE DELLA DILUIZIONE IMMEDIATA DERIVANTE DALL'OFFERTA	157
8	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	158
8.1	CONSULENTI.....	158
8.2	INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	158
8.3	PARERI O RELAZIONI DEGLI ESPERTI	158
8.4	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	158
8.5	LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE	158
8.6	DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO.....	158
8.7	APPENDICE	159

DEFINIZIONI

Agcm	Indica l'Autorità garante della concorrenza e del mercato.
AGCOM o Autorità	Indica l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni, autorità amministrativa indipendente italiana di regolazione e garanzia.
AIM Italia	Indica AIM Italia – Mercato Alternativo del Capitale, sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana (come <i>infra</i> definita).
Ammissione	Indica l'ammissione delle Azioni alle negoziazioni su AIM Italia.
Assemblea	Indica l'assemblea dei soci dell'Emittente.
Aumenti di Capitale	Il Primo Aumento di Capitale, il Secondo Aumento di Capitale e il Terzo Aumento di Capitale deliberati dall'Assemblea straordinaria in data 13 giugno 2018, a servizio dell'operazione di quotazione sull'AIM Italia. Gli Aumenti di Capitale ammontano complessivamente a Euro 10.000.725, di cui Euro 6.190.000 a titolo di capitale sociale ed Euro 3.810.725 a titolo di riserva sovrapprezzo.
Azioni Ordinarie o Azioni	Indica, complessivamente, tutte le azioni ordinarie dell'Emittente (come <i>infra</i> definito), prive di valore nominale, aventi godimento regolare.
Azionisti Venditori	Indicano il Sig. Daniele Peli e la Sig.ra Marisa Prati.
Banca Profilo	Indica Banca Profilo S.p.A. con sede legale in Milano, via Cerva 28, partita iva, numero iscrizione al registro delle imprese di Milano e codice fiscale n. 09108700155.
Banca Valsabbina	Indica Banca Valsabbina S.C.p.A. con sede legale in Vestone (BS), via Molino 4, partita iva n. 00549950988 e codice fiscale n. 00283510170.
Borsa Italiana	Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
CAGR (Compound annual growth rate)	Indica il tasso di crescita annuale composto.
Credito Lombardo Veneto	Indica Credito Lombardo Veneto S.p.A. con sede legale in Brescia, via Orzinuovi 75, partita iva, numero iscrizione al

registro delle imprese di Brescia e codice fiscale n. 03515830168.

Codice delle Comunicazioni Elettroniche o c.c.e.	Indica il decreto legislativo 1 agosto 2003, n. 259 come di volta in volta integrato e modificato.
Codice di Autodisciplina	Indica il Codice di Autodisciplina delle Società Quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
Codice Civile o cod. civ. o c.c.	Indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262.
Co-lead Managers	Indica Credito Lombardo Veneto e Banca Valsabbina.
Collegio Sindacale	Indica il collegio sindacale dell'Emittente.
Collocamento Istituzionale	Indica il collocamento delle Azioni Ordinarie rivolto a (i) investitori qualificati italiani così come definiti ed individuati come definiti dall'articolo 100, comma 1, lettera a) del TUF e dal combinato disposto degli articoli 34- <i>ter</i> , comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti e 35, comma 1, lettera d) del Regolamento Intermediari e/o (ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità), in esenzione dalle disposizioni in materia di offerte al pubblico di strumenti finanziari previste dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34- <i>ter</i> del Regolamento Emittenti.
Collocamento Privato	Indica il collocamento privato delle Azioni Ordinarie rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale e dal Terzo Aumento di Capitale rivolto a investitori non qualificati ai sensi dell'art. 34- <i>ter</i> del Regolamento Emittenti, ivi inclusi i dipendenti e gli amministratori dell'Emittente.
Consiglio di Amministrazione	Indica il consiglio di amministrazione dell'Emittente.
CONSOB o Consob	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per l'Offerta	Indica il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta

Globale	Globale.
Data di Ammissione	Indica la data di decorrenza dell'ammissione delle Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
Data di Inizio delle Negoziazioni	Indica la data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sull'AIM Italia, stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
Data del Documento di Ammissione	Indica la data di pubblicazione del Documento di Ammissione.
D. Lgs. 39/2010	Indica il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39 attuativo della Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, come successivamente modificato.
Documento di Ammissione	Indica il presente documento di ammissione.
EBIT (<i>Earnings Before Interest and Taxes</i> – Utile Operativo)	Indica la differenza tra l'EBITDA (definito <i>infra</i>) e gli ammortamenti ordinari, gli accantonamenti (per rischi su crediti, per rischi su cambi o altri di natura ordinaria) e le spese operative.
EBITDA (<i>Earning Before Interest Taxes Depreciations and Amortizations</i> – Margine Operativo Lordo)	Indica un indicatore alternativo di <i>performance</i> utilizzato dal <i>management</i> della società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa, in quanto non influenzato dalla volatilità dovuta agli effetti dei diversi criteri di determinazione degli imponibili fiscali, dall'ammontare e caratteristiche del capitale impiegato nonché dalle relative politiche di ammortamento. Tale indicatore è definito per la Società come Utile/(Perdita) del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni materiali e immateriali, degli oneri e proventi finanziari e delle imposte sul reddito.
Emittente o Società o Intred	Indica Intred S.p.A., con sede legale in Brescia, Via Tamburini 1, partita iva n. 02018740981, numero iscrizione al registro delle imprese di Brescia e codice fiscale n 11717020157, REA BS – 366982.
First SICAF	Indica Value First SICAF S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Majno 17/A, con cui gli Azionisti Venditori hanno stipulato il Patto Parasociale (come <i>infra</i> definito) in data 11

luglio 2018.

Integrae	Indica Integrae SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli, n. 13, partita iva e iscrizione al Registro delle Imprese di Milano n. 02931180364.
ISIN	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> , ossia il codice internazionale usato per identificare univocamente gli strumenti finanziari dematerializzati.
Joint Global Coordinator	Indica Integrae e Banca Profilo.
Ministero	Indica il Ministero dello sviluppo economico.
Monte Titoli	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nominat Adviser o Nomad	Indica Integrae.
Offerta a Dipendenti e Amministratori	Indica la tranche del Collocamento Privato riservata ai dipendenti e agli amministratori dell'Emittente. L'Offerta sarà caratterizzata da uno sconto sul prezzo di offerta delle Azioni Ordinarie pari al massimo al 10% e da un <i>lock-up</i> di 18 mesi.
Offerta Globale	Indica il Collocamento Istituzionale e il Collocamento Privato.
Opzione Greenshoe	Indica l'opzione concessa dagli Azionisti Venditori ai Joint Global Coordinator, avente ad oggetto un'opzione di acquisto, al prezzo di offerta, di massime n. 440.500 Azioni Ordinarie corrispondente a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
Opzione Over Allotment	Indica l'opzione concessa dagli Azionisti Venditori ai Joint Global Coordinator, avente ad oggetto il prestito di massime n. 440.500 Azioni corrispondente a circa il 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra allocazione e/o stabilizzazione (cd. <i>over allotment</i>) nell'ambito del Collocamento Istituzionale.
Parti Correlate	Indica le " <i>parti correlate</i> " così come definite nel regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.

Patto Parasociale	Indica il patto parasociale sottoscritto in data 11 luglio 2018 tra gli Azionisti Venditori e Value First SICAF S.p.A. che diverrà efficace a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni della Società su AIM Italia.
Price Adjustment Shares o Azioni PAS	Le n. 1.714.500 azioni aventi diritto di voto nell'assemblea dell'Emittente attribuite agli Azionisti Venditori, prive di indicazione del valore nominale e convertibili in Azioni Ordinarie nei termini e con le modalità previsti dall'articolo 5.6 dello Statuto, come indicato nella Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.1 del Documento di Ammissione.
Primo Aumento di Capitale	Indica l'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 13 giugno 2018, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell' art. 2441, quinto comma, cod. civ. per un ammontare massimo di Euro 8.100.000,00 (ottomilioncentomila/00), inclusivo di sovrapprezzo, senza indicazione del valore nominale, da offrirsi in sottoscrizione da parte del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Il Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2018 ha determinato in n. 3.568.281 il numero di Azioni da emettere nell'ambito del Primo Aumento di Capitale, ad un prezzo di emissione per Azione pari ad Euro 2,27 e in complessivi Euro 8.099.997,87 l'ammontare definitivo del Primo Aumento di Capitale.
Principi Contabili Italiani	Indica i principi e i criteri previsti dagli articoli 2423 ss., del codice civile per la redazione del bilancio di esercizio delle società per azioni, integrati dai principi contabili nazionali emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).
Regolamento 11971	Indica il regolamento di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999.
Regolamento Emittenti o Regolamento AIM Italia	Indica il regolamento emittenti AIM Italia.
Regolamento Intermediari	Indica il Regolamento recante norme di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 in materia di

intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018.

**Regolamento NOMAD o
Regolamento *Nominated
Advisers***

Indica il regolamento *Nominated Advisers AIM Italia* in vigore alla Data del Documento di Ammissione.

**Secondo Aumento di
Capitale**

Indica l'aumento di capitale deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 13 giugno 2018, a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, cod. civ. per un ammontare massimo di Euro 4.600.000,00 (quattromilioniseicentomila/00), inclusivo di sovrapprezzo, senza indicazione del valore nominale, da offrirsi in sottoscrizione a investitori non qualificati in esenzione dalle disposizioni in materia di offerte al pubblico di strumenti finanziari previsti dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, restando inteso che nel caso in cui le adesioni complessive nell'ambito del Collocamento Privato con azioni rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale risultassero inferiori al predetto ammontare di Euro 4.600.000,00, le Azioni che residueranno potranno essere offerte in sottoscrizione nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Il Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2018 ha determinato in n. 705.219 il numero di Azioni da emettere nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale, ad un prezzo di emissione per Azione pari ad Euro 2,27 e in complessivi Euro 1.600.847,13 l'ammontare definitivo del Secondo Aumento di Capitale, avvalendosi della facoltà delegata di allocare tutto o parte il Collocamento Privato a Investitori Qualificati.

Società di Revisione o BDO

Indica BDO Italia S.p.A. con sede legale in Milano, Viale Abruzzi n. 94, partita iva, numero iscrizione al registro delle imprese di Milano e codice fiscale n. 07722780967.

Statuto Sociale o Statuto

Indica lo statuto sociale dell'Emittente incluso mediante riferimento al presente Documento di Ammissione e disponibile sul sito *web* www.intred.it.

Terzo Aumento di Capitale

Indica l'aumento del capitale sociale deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 13 giugno 2018 a pagamento per massimi Euro 300.000,00 (trecentomila/00), con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 8, cod. civ., mediante emissione

di azioni ordinarie, da offrirsi ai dipendenti e amministratori dell'Emittente, a servizio dell'operazione di ammissione alle negoziazioni sull'AIM e volto a incentivare la partecipazione dei dipendenti alla suddetta operazione. Il Consiglio di Amministrazione del 13 luglio 2018 ha determinato in n. 147.000 il numero di Azioni da emettere nell'ambito del Terzo Aumento di Capitale, ad un prezzo di emissione per Azione pari ad Euro 2,04 e in complessivi Euro 299.880,00 l'ammontare definitivo del Terzo Aumento di Capitale.

**Testo Unico Bancario o
TUB**

Indica il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385.

**Testo Unico della Finanza o
TUF**

Indica il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

TUIR

Indica il Testo Unico delle imposte sui redditi (Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917).

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 di seguito indicato. Si precisa che per i termini sotto riportati, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

ADSL (*Asymmetric Digital Subscriber Line*) Indica l'*Asymmetric Digital Subscriber Line*, tecnologia in grado di utilizzare le normali linee telefoniche analogiche per connessioni digitali.

AIP o Associazione Italiana Internet Provider Indica l'organizzazione rappresentativa delle imprese italiane eroganti servizi basati su *Internet Protocol* e di connettività. È stata fondata nel 1995 e mira a diffondere la cultura e la diffusione di Internet come strumento che favorisca la crescita economica dell'Italia ed il pluralismo dell'informazione, assistendo, nel far questo, i suoi membri. Fa parte di Confindustria ed è associata all'*European Competitive Telecommunications Association* (ECTA) e all'*European Internet Service Provider Association* (EuroISPA).

Base Station Indica il sottosistema di ricetrasmisione del segnale radio che serve i terminali utente coprendo una determinata area geografica detta cella. Il compito principale di una *Base Station* è quello di fornire copertura su un'area raccogliendo tutto il traffico proveniente dalle varie *Subscriber Station* (che si occupano di inoltrare il traffico proveniente dai *terminal equipment* verso ciascuna *Base Station*) connesse a essa. La *Base Station* rappresenta il *gateway* (ossia il passaggio di ingresso-uscita) che permette agli utenti di connettersi alla rete.

Cloud Computing Indica la tecnologia che consente di usufruire di risorse *software* e *hardware* per l'elaborazione, l'archiviazione e il salvataggio di dati dalla disponibilità *on demand* attraverso internet a partire da un insieme di risorse preesistenti e configurabili.

Cybersecurity Indica i servizi di analisi delle minacce, delle vulnerabilità e dei rischi connessi alle infrastrutture informatiche al fine di proteggerli da possibili attacchi interni o esterni che potrebbero danneggiarle e di ridurre la gravità del danno.

Data Center Indica la sala macchine che ospita *server*, *storage*, gruppi di continuità e tutte le apparecchiature che consentono di

governare i processi, le comunicazioni così come i servizi che sono a supporto del business aziendale.

Fibra ottica	Indica un cavo in fibra di vetro, quarzo o materiale plastico per trasmissioni a larga banda attraverso segnali ottici anziché elettrici.
FTTC (<i>Fiber to the Cabinet</i>)	Indica una tipologia di architettura di rete di telecomunicazioni di livello fisico a banda larga che arriva in una cabina esterna molto vicina alla sede dell'utente.
FTTH (<i>Fiber to the Home</i>)	Indica la rete di accesso che impiega fibra ottica per tutta l'estensione della tratta fino alla borchia di utente
Gbps	È l'acronimo di gigabit per secondo, una delle unità di misura usate per esprimere la velocità di connessione e la velocità di <i>download</i> delle linee internet. Una velocità di 1 Gbps è in grado di scaricare 1 gigabit, ossia 1 miliardo di bit, in un secondo.
HDSL (<i>High Data Rate Digital Subscriber Line</i>)	Indica linee che impiegano una tecnologia in grado di utilizzare le normali linee telefoniche per ottenere connessioni digitali con ampiezze di banda fino a 8 Mb/s simmetrici (sia in <i>download</i> che in <i>upload</i>) ed una connessione sempre attiva.
HDSL EFM (<i>Ethernet First Mile</i>)	Indica linee che impiegano una tecnologia, più evoluta rispetto all'HDSL, che utilizza normali linee telefoniche per ottenere connessioni digitali, con ampiezze di banda fino a 20 Mb/s simmetrici (sia in <i>download</i> che in <i>upload</i>) ed una connessione sempre attiva.
Hosting	Indica il servizio che consente di allocare, su un <i>server web</i> (definito " <i>host</i> "), uno spazio dedicato alle pagine di un sito web, rendendolo così accessibile dalla rete Internet e ai suoi utenti.
Housing	Indica la concessione in locazione ad un utente di uno spazio fisico (<i>webfarm</i> o <i>Data Center</i>), generalmente all'interno di appositi armadi (<i>rack</i>) ove inserire il <i>server</i> , di proprietà del cliente.
Interconnessione	Indica il collegamento fisico e logico delle reti pubbliche di comunicazione utilizzate dalla medesima impresa o da un'altra impresa per consentire agli utenti di un'impresa di comunicare con gli utenti della medesima o di un'altra

impresa, o di accedere ai servizi offerti da un'altra impresa.

IP (*Internet Protocol*)

Indica, nel gergo delle telecomunicazioni e dell'informatica, un protocollo di interconnessione di reti nato per interconnettere reti eterogenee per tecnologia, prestazioni, gestione.

IRU (*Indefeasible Right of Use*)

Indica i diritti reali d'uso esclusivo di infrastrutture utilizzati per fornire a terzi servizi di telecomunicazioni. La concessione dei diritti reali di uso esclusivo è limitata nel tempo e prevede il mantenimento della proprietà dell'infrastruttura in capo al concedente.

Metro Ethernet

La *Metro Ethernet Network*, anche detta *Ethernet MAN*, è una rete metropolitana basata su protocolli *Ethernet standard*. È comunemente usata per collegare gli utenti *business* di alto livello ad Internet.

OLO (*Other Licensed Operators*)

Indica gli operatori alternativi alla compagnia di telecomunicazioni detentrici, prima della liberalizzazione, del monopolio delle comunicazioni voce e dati (per l'Italia Telecom Italia, prima SIP).

Point-to-Point

Indica un protocollo di rete di livello di collegamento dati, comunemente usato nello stabilire connessioni dirette tra due nodi.

SDH (*Synchronous Digital Hierarchy*)

Indica un nome commerciale coniato dall'Emittente per classificare una famiglia di connessioni *wireless* utilizzate per fornire servizi Internet ai propri clienti.

Street Cabinet

Indica gli armadi di strada utilizzati in telecomunicazioni come punto di snodo intermedio delle reti FTTC. Sono il punto di passaggio tra la fibra ottica (che arriva dalla centrale) ed il cavo in rame che collega l'utente finale.

ULL (*Unbundling del Local Loop*)

Indica l'infrastruttura fisica (costituita dal doppino che collega l'utente finale alla sua rete per l'uso esclusivo dello stesso) affittata dall'operatore di telecomunicazioni concorrente pagando un canone all'operatore proprietario delle infrastrutture.

VDSL2 (*Very High Speed Digital Subscriber Line 2*)

Indica un tipo di tecnologia di trasferimento dati, facente parte della famiglia delle tecnologie xDSL. È utilizzata nelle reti FTTC per collegare l'utente finale con cavi in rame e

consente velocità di trasmissione fino a 300 Mbit/s.

VoIP (*Voice over IP*)

Indica una tecnologia che rende possibile effettuare una conversazione telefonica sfruttando una connessione Internet o un'altra rete dedicata che utilizza l'*Internet Protocol* (IP). Più specificamente, con VoIP si intende l'insieme dei protocolli di comunicazione di strato applicativo che rendono possibile tale tipo di comunicazione. Con il VoIP è possibile effettuare telefonate anche verso la rete telefonica tradizionale (PSTN). Il vantaggio principale di questa tecnologia consiste nel fatto che essa elimina l'obbligo di riservare della banda per ogni telefonata (commutazione di circuito), sfruttando l'allocazione dinamica delle risorse, caratteristica dei protocolli IP (commutazione di pacchetto). Vengono instradati sulla rete pacchetti di dati contenenti le informazioni vocali, codificati in forma digitale, e ciò solo nel momento in cui si rende necessario, cioè quando uno degli utenti collegati sta parlando.

Wireless

Indica la tecnologia che consente di fare a meno di fili per interconnettere due postazioni, utilizzando tecniche di trasmissione radio.

WLR (*Wholesale Line Rental*)

Indica un servizio intermedio disciplinato dall'AGCOM divenuto operativo a partire dal 2008. Tale servizio consente agli operatori interconnessi alla rete di Telecom Italia di fornire ai propri clienti sia l'accesso alla rete telefonica sia il servizio di traffico telefonico.

xDSL (*Digital Subscriber Line*)

Indica la famiglia di tecnologie DSL (*Digital Subscriber Line*). Tali tecnologie sono utilizzate per fornire trasmissioni analogiche di dati digitali attraverso l'ultimo miglio della rete telefonica fissa, ovvero su doppino telefonico dalla prima centrale di commutazione fino all'utente finale e viceversa.

CALENDARIO PREVISTO DELL'OPERAZIONE

Data di presentazione della comunicazione di pre-Ammissione	2 luglio 2018
Data di presentazione della domanda di Ammissione	11 luglio 2018
Data di pubblicazione del Documento di Ammissione	16 luglio 2018
Data di Ammissione delle Azioni alle negoziazioni	16 luglio 2018
Data di inizio negoziazioni	18 luglio 2018

SEZIONE PRIMA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Documento di Ammissione

L'Emittente si assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dei conti dell'Emittente

In data 13 giugno 2018, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito a BDO Italia S.p.A., con sede legale in Viale Abruzzi, n. 94, Milano, l'incarico di revisione contabile dei bilanci della Società per gli esercizi 2018, 2019, 2020 ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. 39/2010.

In data 14 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha conferito a BDO Italia S.p.A. l'incarico per la revisione a titolo volontario del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.

Il bilancio della Società al 31 dicembre 2016 e 2015 è stato redatto in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di adesione e sono stati sottoposti a revisione legale *ex art. 2409-bis* cod. civ. del Collegio Sindacale.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

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.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

PREMESSA

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate relative ai dati annuali dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Le informazioni finanziarie selezionate sono desunte dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in conformità alla normativa vigente, integrata e interpretata dai Principi Contabili Italiani.

I bilanci della Società al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015 sono stati redatti in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e sono stati sottoposti a revisione legale ex art. 2409-*bis* cod. civ. dal Collegio Sindacale.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 e approvato dall'Assemblea dell'Emittente in data 5 aprile 2018 è stato sottoposto a revisione contabile volontaria da parte di BDO Italia S.p.A., che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 4 aprile 2018.

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.

Tutti i suddetti bilanci di esercizio sono a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede legale dell'Emittente in Brescia, Via Tamburini n. 1, nonché sul sito internet dell'Emittente (www.intred.it).

3.1 Informazioni finanziarie selezionate relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015*

3.1.1 Dati economici selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Di seguito sono forniti i principali dati economici dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

Voce	Esercizio 2017	%	Esercizio 2016	%	Esercizio 2015	%
RICAVI DI VENDITA	14.401.715	97,46%	11.490.345	96,75%	9.125.837	97,22%
+ Altri ricavi e proventi	375.126	2,54%	385.467	3,25%	261.308	2,78%
VALORE DELLA PRODUZIONE	14.776.841	100,00%	11.875.812	100,00%	9.387.145	100,00%
% Crescita	24,43%		26,51%			
- Materie Prime, Sussidiarie, di consumo, Mercè	310.607	2,10%	179.813	1,51%	296.519	3,16%
- Servizi	2.252.921	15,25%	1.792.781	15,10%	1.674.508	17,84%
- Godimento Beni di terzi	3.698.975	25,03%	3.655.200	30,78%	3.014.812	32,12%
- Costo del Personale	2.327.206	15,75%	1.941.930	16,35%	1.695.790	18,07%
- Variazione rimanenze, MP, sussidiarie di consumo e merci		0,00%		0,00%	1.584	0,02%
- Oneri diversi di gestione	490.767	3,32%	242.562	2,04%	215.359	2,29%
- Svalutazioni		0,00%	38.722	0,33%	26.254	0,28%
- Totali costi di Produzione	9.080.476	61,45%	7.851.008	66,11%	6.924.826	73,77%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	5.696.365	38,55%	4.024.804	33,89%	2.462.319	26,23%
% Crescita	41,53%		63,46%			
- Ammortamenti Immateriali	340.799	2,31%	262.548	2,21%	155.160	1,65%
- Ammortamenti Materiali	1.831.278	12,39%	1.391.070	11,71%	949.707	10,12%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	3.524.288	23,85%	2.371.186	19,97%	1.357.452	14,46%
% Crescita	48,63%		74,68%			
- Proventi e Oneri Finanziari	54.487	0,37%	52.972	0,45%	94.830	1,01%
- Proventi e Oneri Straordinari					6.870	0,07%
RISULTATO ANTE IMPOSTE (EBT)	3.469.801	23,48%	2.318.214	19,52%	1.255.752	13,38%
- Imposte	932.093	6,31%	682.206	5,74%	390.104	4,16%
RISULTATO NETTO	2.537.708	17,17%	1.636.008	13,78%	865.648	9,22%
% Crescita	55,12%		88,99%			

3.1.2 Analisi dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Di seguito si rappresenta il dettaglio della composizione della voce ricavi dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

€/000	FY15	FY16	FY17	FY15- FY16	FY16- FY17
Conn. Banda Ultra Larga	1.216	2.598	4.421	1.382	1.823
Eir	1.881	2.992	3.972	1.111	980
Connettività RDSL	1.918	1.924	1.954	6	30
Telefonia	1.634	1.590	1.711	(44)	121
Conn. Banda Larga	1.534	1.250	976	(284)	(274)
Servizi Accessori	453	504	563	51	59
Hosting e Housing	459	416	417	(43)	1
Microbusiness	177	282	360	105	78
Altro	(147)	(66)	27	81	93
Totale Ricavi delle vendi	9.126	11.490	14.402	2.364	2.912

3.1.3 Dati patrimoniali selezionati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali indicatori patrimoniali dell'Emittente relativi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Totale immobilizzazioni</i>	18.214.160	14.882.521	12.814.040
<i>Totale crediti</i>	4.759.177	3.398.980	5.165.856
<i>Totale disponibilità liquide</i>	1.087.843	1.905.960	463.855
<i>Ratei e risconti</i>	497.114	370.250	379.167
<i>Totale attivo</i>	24.558.294	20.557.711	18.822.918
Totale debiti	10.491.537	9.107.436	9.187.470
Totale fondi per rischi e oneri	25.863	17.803	0
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	477.415	432.497	376.624
Ratei e risconti	4.124.317	4.093.760	3.975.086
Totale patrimonio netto	9.439.162	6.906.215	5.283.738
<i>Totale passivo</i>	24.558.294	20.557.711	18.822.918

*Si evidenzia che i dati 2015 di confronto presenti nel fascicolo di bilancio 2016 sono stati riadattati rispetto al bilancio 2015 approvato, conformemente alla nuova normativa entrata in vigore nell'anno 2016, al fine di renderli comparabili con il trattamento adottato.

Si riporta di seguito il prospetto di stato patrimoniale riclassificato secondo fonti/impieghi per gli esercizi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Impieghi</i>			
<i>Capitale Immobilizzato netto</i>	18.214.160	14.900.464	12.814.040
<i>Capitale Circolante Netto</i>	(4.235.867)	(5.097.041)	(4.364.345)
<i>Attività e passività non correnti</i>	(462.337)	(418.187)	2.119.783
<i>Capitale investito netto</i>	13.515.956	9.385.236	10.569.478
<i>Fonti</i>			
<i>Patrimonio netto</i>	9.439.162	6.906.215	5.283.738
<i>Indebitamento Finanziario Netto</i>	4.076.794	2.479.021	5.285.740
<i>Totale fonti di finanziamento</i>	13.515.956	9.385.236	10.569.478

3.1.4 Capitale circolante netto

La composizione del capitale circolante netto al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è dettagliata nella tabella che segue.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Crediti verso clienti</i>	3.581.536	3.188.070	2.161.638
<i>Acconti da clienti</i>	(1.632)	(137)	0
<i>Debiti verso fornitori</i>	(4.486.928)	(3.838.725)	(2.813.134)
<i>Altre attività correnti</i>	1.633.814	531.104	886.978
<i>Altre passività correnti</i>	(4.962.657)	(4.977.353)	(4.599.827)
<i>Capitale Circolante Netto</i>	(4.235.867)	(5.097.041)	(4.364.345)

3.1.5 Altre attività e passività correnti

Le altre attività e passività correnti al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015* sono riportate nella tabella seguente.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Crediti tributari</i>	163.145	160.854	366.797
<i>Crediti verso altri</i>	973.555	0	141.014
<i>Ratei e risconti attivi</i>	497.114	370.250	379.167
<i>Debiti tributari</i>	(335.444)	(447.400)	(259.902)
<i>Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale</i>	(76.488)	(70.993)	(276.712)
<i>Altri debiti</i>	(426.408)	(365.200)	(88.127)
<i>Ratei e risconti passivi</i>	(4.124.317)	(4.093.760)	(3.975.086)
Attività e passività correnti	(3.328.843)	(4.446.249)	(3.712.849)

*Si evidenzia che i dati 2015 di confronto presenti nel fascicolo di bilancio 2016 sono stati riadattati rispetto al bilancio 2015 approvato, conformemente alla nuova normativa entrata in vigore nell'anno 2016, al fine di renderli comparabili con il trattamento adottato.

3.1.6 Attività immateriali e materiali

Le immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono dettagliate nelle tabelle che seguono.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno</i>	31.530	43.435	96
<i>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</i>	3.368.099	2.843.153	2.507.499
<i>Avviamento</i>	26.054	45.607	65.161
<i>Altre</i>	309.557	8.205	58.822
Totale immobilizzazioni immateriali	3.735.240	2.940.400	2.631.578
<i>Terreni e fabbricati</i>	2.632.132	2.690.974	2.749.815
<i>Impianti e macchinario</i>	11.670.843	8.785.271	7.304.797
<i>Altri beni</i>	66.160	67.083	117.715
<i>Immobilizzazioni in corso e acconti</i>	10.000	299.097	1.680
Totale immobilizzazioni materiali	14.379.135	11.842.425	10.174.007
<i>Partecipazioni in altre imprese</i>	4.112	34.807	8.455
<i>Crediti verso altri</i>	49.225	82.832	0
<i>Altri titoli</i>	45.000	0	0
<i>Strumenti finanziari derivati attivi</i>	1.448	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	99.785	117.639	8.455

3.1.7 Attività e passività non correnti

Le altre passività a medio – lungo termine al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015* sono riportate nella tabella seguente.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Crediti per contributi da "Infratel"</i>	0	0	2.472.850
<i>Crediti per imposte anticipate</i>	40.941	32.113	23.557
<i>Fondi per rischi e oneri</i>	(25.863)	(17.803)	0
<i>Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</i>	(477.415)	(432.497)	(376.624)
Attività e passività non correnti	(462.337)	(418.187)	2.119.783

*Si evidenzia che i dati 2015 di confronto presenti nel fascicolo di bilancio 2016 sono stati riadattati rispetto al bilancio 2015 approvato, conformemente alla nuova normativa entrata in vigore nell'anno 2016, al fine di renderli comparabili con il trattamento adottato.

3.1.8 Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015* è dettagliato nella tabella che segue.

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>I - Capitale</i>	3.810.000	3.810.000	3.810.000
<i>IV - Riserva legale</i>	336.767	254.966	211.684
<i>VI - Riserva straordinaria</i>	2.772.979	1.218.772	396.406
<i>VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi</i>	(18.292)	(13.531)	0
<i>IX - Utile (perdita) dell'esercizio</i>	2.537.708	1.636.008	865.648
Totale Patrimonio Netto	9.439.162	6.906.215	5.283.738

*Si evidenzia che i dati 2015 di confronto presenti nel fascicolo di bilancio 2016 sono stati riadattati rispetto al bilancio 2015 approvato, conformemente alla nuova normativa entrata in vigore nell'anno 2016, al fine di renderli comparabili con il trattamento adottato.

3.1.9 Indebitamento Finanziario Netto

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 è dettagliata nella tabella seguente:

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
<i>Depositi bancari e postali</i>	1.086.844	1.905.439	463.855
<i>Danaro e valori in cassa</i>	999	521	0
Liquidità	1.087.843	1.905.960	463.855
<i>Debiti verso banche esigibili entro l'esercizio successivo</i>	(1.906.043)	(1.614.909)	(1.800.000)
Indebitamento finanziario corrente	(1.906.043)	(1.614.909)	(1.800.000)
<i>Debiti verso banche esigibili oltre l'esercizio successivo</i>	(3.258.594)	(2.770.072)	(3.449.595)
Indebitamento bancario non corrente	(3.258.594)	(2.770.072)	(3.449.595)
<i>Finanziamento Soci</i>	0	0	(500.000)
Indebitamento finanziario netto	(4.076.794)	(2.479.021)	(5.285.740)

3.1.10 Dati selezionati relativi ai flussi di cassa dell'Emittente

I flussi di cassa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016 sono riportati nella tabella seguente:

	Importo al 31/12/2017	Importo al 31/12/2016
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	2.537.708	1.636.008
Imposte sul reddito	932.093	682.206
Interessi passivi/(attivi)	53.572	49.174
<i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i>	<i>3.523.373</i>	<i>2.367.388</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	347	
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.172.077	1.653.618
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	99.212	75.634
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	<i>2.271.636</i>	<i>1.729.252</i>
<i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>5.795.009</i>	<i>4.096.640</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(393.466)	(1.026.432)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	648.203	1.024.819
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(126.864)	8.917
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	30.557	118.674
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(1.010.489)	2.992.452
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(852.059)</i>	<i>3.118.430</i>
<i>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>4.942.950</i>	<i>7.215.070</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(53.572)	(49.174)
(Imposte sul reddito pagate)	(932.093)	(682.206)
Altri incassi/(pagamenti)	(52.790)	(19.761)
<i>Totale altre rettifiche</i>	<i>(1.038.455)</i>	<i>(751.141)</i>
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	3.904.495	6.463.929
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(4.367.988)	(3.059.488)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(1.135.639)	(571.370)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(14.305)	(26.352)
Disinvestimenti	15.664	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(5.502.268)	(3.657.210)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	291.134	(3.305.578)
Accensione finanziamenti	488.522	2.440.964
(Rimborso finanziamenti)		(500.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	779.656	(1.364.614)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(818.117)	1.442.105

4 FATTORI DI RISCHIO

PREMESSA

L'operazione descritta nel Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni negoziate su un mercato non regolamentato.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui esso opera, nonché ai fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 4 "*Fattori di rischio*" devono essere letti congiuntamente a tutte le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione.

Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e, conseguentemente, gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sull'Emittente e sulle Azioni si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti all'Emittente, tali da esporre la stessa ad ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divengano a causa di circostanze sopravvenute.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Ammissione.

L'Emittente ritiene che i rischi di seguito indicati possano avere rilevanza per i potenziali investitori.

4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente

4.1.1 Rischi connessi alla realizzazione della propria strategia di crescita

L'Emittente intende proseguire nel percorso di crescita al fine di consolidare il proprio posizionamento nel mercato italiano delle telecomunicazioni attraverso: A) il potenziamento dell'infrastruttura di rete con azioni strategiche basate su (i) l'incremento della diffusione dei propri servizi di rete nelle aree geografiche in cui è già presente (*i.e.* gran parte della provincia di Brescia, piccole parti delle provincie di Bergamo e Mantova); (ii) lo sviluppo della rete e quindi della clientela anche in zone geografiche esterne ma limitrofe a quelle attualmente coperte; e B) l'individuazione di *player* per partnership ed acquisizioni al fine di perseguire una crescita per linee esterne.

Quanto sopra descritto è soggetto ad alcuni rischi quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tempi eccessivamente lunghi (non in linea con il piano industriale) per l'ottenimento delle autorizzazioni da parte delle amministrazioni locali per la posa delle nuove linee di rete in fibra ottica, costi eccessivamente onerosi per realizzare i progetti di rete previsti nel piano di sviluppo, assenza di opportunità di acquisizione di aziende già presenti sul mercato.

La capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi, perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo e mantenere elevati livelli di redditività dipende anche dal successo della propria strategia industriale e commerciale. L'Emittente potrebbe non riuscire a perseguire e attuare la propria strategia industriale e, in ogni caso, le assunzioni sulle quali la stessa si basa potrebbero non rivelarsi corrette.

Qualora l'Emittente non fosse in grado di realizzare efficacemente la propria strategia o di realizzarla nei tempi e modi previsti, o qualora non dovessero risultare corrette le assunzioni di base sulle quali è fondata la strategia, la capacità dello stesso di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe essere inficiata e ciò potrebbe comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del Documento di Ammissione.

4.1.2 Rischi connessi alla gestione della crescita

L'attività dell'Emittente, nel corso degli ultimi anni, è stata caratterizzata da un rapido e notevole sviluppo, con un CAGR pari a circa il 25,5% calcolata nel periodo 2015-2017. Tale crescita, unitamente alla realizzazione della strategia di sviluppo che l'Emittente intende adottare, potrebbe comportare l'esigenza di effettuare un incremento degli investimenti (anche in capitale umano rispetto all'attuale struttura organizzativa) e degli impieghi in capitale circolante.

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

Ove la Società non fosse in grado di gestire in maniera efficiente gli investimenti e il capitale circolante e di gestire in modo efficiente ed adeguato il processo di crescita ed il processo di adeguamento del modello organizzativo alle accresciute complessità di gestione, l'Emittente potrebbe non essere in grado di mantenere l'attuale posizionamento competitivo e potrebbero verificarsi effetti negativi sull'attività di sviluppo, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7 del Documento di Ammissione.

4.1.3 Rischi connessi alla dipendenza da licenze, autorizzazioni, concessioni d'uso

La fornitura di reti o di servizi di comunicazione elettronica al pubblico è assoggettata, ai sensi dell'art. 25, comma 3, del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, ad un'autorizzazione generale ottenibile mediante presentazione di una dichiarazione di inizio attività, a condizione che sussistano i presupposti e i requisiti richiesti dalla normativa applicabile. Qualora fosse

accertata la mancanza, inosservanza o violazione di tali condizioni, l'Emittente potrebbe subire da parte dell'Autorità l'irrogazione di sanzioni pecuniarie nonché il divieto di proseguire, in tutto o in parte, la propria attività, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'autorizzazione sopra menzionata, inoltre, ha una durata temporale massima di venti anni e può essere rinnovata presentando, entro i termini stabiliti dalla normativa applicabile, apposita dichiarazione. Anche la concessione del rinnovo dell'autorizzazione è condizionato al fatto che vengano rispettati i presupposti e requisiti stabiliti dal Codice delle Comunicazioni Elettroniche. L'Emittente ha presentato la necessaria dichiarazione di inizio attività per la fornitura di reti pubbliche di comunicazioni sull'intero territorio nazionale da ultimo in data 21 maggio 2014. Qualora alla data di scadenza della suddetta autorizzazione l'Emittente non dovesse essere in grado di ottenere il rinnovo dell'autorizzazione, anche in considerazione dei diversi o ulteriori requisiti eventualmente introdotti dall'Autorità, potrebbero determinarsi effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per la fornitura dei servizi sopra menzionati, l'Emittente ha realizzato una propria rete di comunicazioni in fibra ottica, sia acquisendo disponibilità delle relative infrastrutture da terzi operatori sia realizzando infrastrutture proprietarie, per l'accesso diretto ai clienti finali, per la costruzione, la manutenzione e l'estensione delle quali l'Emittente ha ottenuto o dovrà ottenere specifici diritti di passaggio su beni di proprietà di terzi, diritti di uso di beni di terzi e altre autorizzazioni amministrative.

Non vi può essere assoluta certezza della sussistenza nel tempo, senza soluzione di continuità, dei requisiti e/o presupposti cui il rilascio delle autorizzazioni e dei titoli abilitativi è subordinato, né è possibile assicurare che l'Emittente sarà in grado di ottenere e mantenere tali diritti di passaggio ed uso e autorizzazioni amministrative a condizioni accettabili.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4 del Documento di Ammissione.

4.1.4 Rischi connessi alla dipendenza dai servizi e dalle infrastrutture di altri operatori

Per offrire al pubblico i propri servizi di connettività l'Emittente, oltre ad aver installato proprie infrastrutture di comunicazioni, ha anche acquisito da terzi operatori, in particolare da Telecom Italia S.p.A. e Infratel S.p.A. (Società *in house* del MiSE) la disponibilità di reti di accesso a infrastrutture in fibra ottica sul territorio della provincia di Brescia, Bergamo e Mantova, sulla base di contratti per la cessione del diritto d'uso in modalità IRU (*Indefeasible Right of Use*, *i.e.* diritto irrevocabile d'uso).

Nonostante le tutele contrattuali a favore dell'Emittente, la piena disponibilità delle infrastrutture in fibra dipende dalla continuità della permanenza dei diritti di passaggio detenuti dagli operatori concedenti all'Emittente i diritti di utilizzo di tali fibre nonché dalla continuità della piena fruibilità delle stesse, che potrebbe venire meno, sia pure per periodi di tempo limitati, a seguito di eventi esterni imprevedibili.

Sebbene la Società stia sviluppando sempre più in autonomia il collegamento al cliente finale,

alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente in buona parte realizza l'accesso all'utenza tramite il collegamento fisico (costituito dal doppino in rame o in fibra) di altri operatori. Anche in questo caso, nonostante le tutele contrattuali a favore dell'Emittente, nonché quelle previste dalla regolamentazione applicabile, la disponibilità del servizio dipende dalla continuità della disponibilità della rete di accesso e dal suo stato e grado di manutenzione ed eventuale obsolescenza.

L'attività dell'Emittente dipende in particolare dagli accordi di interconnessione stipulati con vari operatori di comunicazioni elettroniche per l'accesso e l'interconnessione alle rispettive reti. Tra questi il principale fornitore è Telecom Italia S.p.A., il quale offre i propri servizi sulla base di prezzi regolati da AGCOM di modo da assicurare un'offerta di servizi a condizioni eque e non discriminatorie nonché sulla base di termini contrattuali soggetti al preventivo controllo da parte di AGCOM medesima e, quindi, di limitata negoziabilità. Non vi è alcuna assicurazione che detti contratti vengano rinnovati annualmente a termini e condizioni non peggiorativi rispetto a quelli attualmente in vigore a seguito di modifiche della regolamentazione AGCOM. Qualsiasi inadempimento contrattuale da parte di detti operatori, ovvero qualsiasi difficoltà finanziaria od operativa in cui essi si dovessero trovare, potrebbe avere un effetto negativo sui risultati economici dell'Emittente.

I contratti di interconnessione prevedono inoltre una serie di obblighi a carico dell'Emittente il cui inadempimento, totale o parziale, può comportare il termine del rapporto. Qualora la Società risultasse comunque inadempiente vi è la possibilità che l'operatore sospenda o interrompa la fornitura dei servizi o chieda la risoluzione del contratto, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

L'operatività nel settore delle comunicazioni elettroniche può implicare l'utilizzo di standard tecnologici coperti da brevetto e/o da altri diritti di proprietà intellettuale e/o industriale, con la conseguenza che se l'Emittente dovesse utilizzare in futuro detti standard, dovrebbe acquisire le relative licenze dai rispettivi titolari, sopportandone quindi i relativi costi. Non è, peraltro, possibile escludere che in futuro possano sorgere contestazioni da parte di terzi ovvero che possano essere avviati procedimenti, sia amministrativi che giurisdizionali, nei confronti dell'Emittente in relazione alla violazione di diritti di proprietà intellettuale e/o industriale relativi ai sopra menzionati standard tecnologici.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.1 del Documento di Ammissione.

4.1.5 Rischi connessi alla possibile obsolescenza degli apparati e delle componenti utilizzate

Nonostante l'Emittente svolga in maniera attenta e assidua attività di manutenzione e conservazione sulle proprie infrastrutture, non si può del tutto escludere che eventuali condizioni di obsolescenza di particolari apparati o componenti utilizzate per alcune delle proprie infrastrutture possano comportare disfunzioni, malfunzionamenti o interruzioni nella fornitura dei servizi ovvero possano rendere necessarie sostituzioni dei suddetti apparati e componenti, con conseguenti costi e impegni di spesa non previsti. Tali evenienze potrebbero comportare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica,

patrimoniale e finanziaria della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.1.6 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave

L'attività e i risultati dell'Emittente dipendono in misura significativa dal contributo offerto all'Emittente da alcune figure chiave, che contribuiscono, per competenza, esperienza e *know-how*, ad una efficace gestione dell'Emittente e del relativo *business*.

In proposito si segnala, in particolare, la figura di Daniele Peli, che alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente, il quale, anche in veste di socio fondatore nonché azionista di maggioranza dell'Emittente, ha contribuito e contribuisce tuttora in maniera rilevante alla definizione delle strategie di sviluppo dell'Emittente.

Sebbene sotto il profilo operativo e dirigenziale l'Emittente si sia dotato di una struttura in grado di assicurare la continuità nella gestione dell'attività, il venir meno dell'apporto professionale da parte di Daniele Peli – ove l'Emittente non fosse in grado di sostituirlo tempestivamente con uno o più soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare il medesimo apporto operativo e professionale – potrebbe comportare una riduzione della capacità competitiva e delle prospettive di crescita dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla gestione ordinaria dell'Emittente, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1.1 e 10.1.3 del Documento di Ammissione.

4.1.7 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate e alla difficoltà di reperirne di nuove

Il settore in cui opera l'Emittente è caratterizzato dall'esigenza di avvalersi di personale ad alto livello di specializzazione e dotato di elevate competenze tecniche. L'evoluzione tecnologica e l'esigenza di soddisfare una domanda di prodotti e servizi sempre più sofisticati richiedono alle imprese operanti nel settore delle telecomunicazioni di dotarsi di risorse con elevata specializzazione in tema di tecnologie, applicazioni e soluzioni correlate.

In tale contesto, sebbene la Società sia dotata di risorse generalmente adeguate e sia stata storicamente in grado di mantenere un livello di *turnover* particolarmente limitato, non si può escludere che qualora professionisti specializzati o dedicati a specifiche mansioni dovessero interrompere il rapporto di lavoro con l'Emittente – e non fosse possibile sostituirli in tempi brevi con altro personale qualificato – la capacità d'innovazione e le prospettive di crescita dell'Emittente potrebbero risentirne, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 12 del Documento di

Ammissione.

4.1.8 Rischi connessi ai rapporti con fornitori strategici

L'Emittente si avvale di fornitori terzi che forniscono taluni servizi essenziali per l'operatività della Società. Tra essi assume particolare rilevanza l'accordo quadro con cui è stata disciplinata l'attività di esecuzione di opere civili concernenti le reti di accesso e di trasporto fornita da una società terza. Non si può escludere che, in caso di improvvisa interruzione del rapporto con il fornitore sopra citato o con uno o più degli altri fornitori della Società, possano esserci ripercussioni negative sull'attività operativa dell'Emittente, limitatamente al periodo di tempo tecnico ragionevolmente necessario al reperimento di altre fonti di approvvigionamento. Inoltre, si segnala che, ove non fosse possibile stipulare contratti con nuovi fornitori i cui termini e condizioni, ivi incluse quelle economiche, siano in linea con quelle dei contratti attualmente in essere, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4 del Documento di Ammissione.

4.1.9 Rischi connessi alla difesa della proprietà intellettuale

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è titolare di diversi domini Internet e marchi relativi ai prodotti e servizi per le classi merceologiche di interesse dell'Emittente.

L'Emittente provvede a proteggere i propri diritti attraverso il deposito di domande di registrazione di marchi. Nonostante l'Emittente ritenga di aver adottato un adeguato sistema di tutela dei propri diritti di proprietà intellettuale, non è possibile escludere che il medesimo possa incontrare difficoltà nella difesa di tali diritti o nell'ottenimento di diritti di proprietà intellettuale ulteriori che potrebbero essere utili per tutelare la propria attività nei confronti delle società concorrenti, con un impatto negativo sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente stesso nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Non è, peraltro, possibile escludere con certezza che in futuro non possano sorgere contestazioni da parte di terzi ovvero che non possano essere avviati procedimenti, sia amministrativi che giurisdizionali, nei confronti dell'Emittente o dei suoi clienti in relazione alla violazione di diritti di proprietà intellettuale e/o industriale.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Sezione 6.1 del Documento di Ammissione.

4.1.10 Rischi relativi a eventuali interruzioni di sistema, ritardi o violazioni nei sistemi di sicurezza

Gli impianti, le apparecchiature e le infrastrutture tecnologiche utilizzate dall'Emittente per la fornitura dei propri servizi Internet, servizi di telefonia e servizi accessori sono esposti a rischi

di malfunzionamento e/o di imprevista interruzione del servizio in conseguenza di eventi, non imputabili all'Emittente, che possono colpire l'infrastruttura tecnologica (rete in fibra ottica, rete radio, rete telefonica e *dacenter*) con possibili effetti negativi sull'attività dell'Emittente. A titolo esemplificativo, potrebbero verificarsi rallentamenti o interruzioni del servizio a causa di eventi atmosferici, guasti alla rete di trasporto, interruzioni di energia elettrica, condotte illecite da parte di terzi. Sebbene l'Emittente sia provvisto di un sistema ridondato con due *datacenter* (entrambi certificati ISO 27001) che mitigano il rischio di perdita dei dati, non vi è certezza che le misure di sicurezza adottate dall'Emittente per proteggere i propri sistemi ed apparati si rivelino sempre efficaci.

Il verificarsi di uno o più degli eventi menzionati sopra ovvero un rallentamento o una interruzione temporanea dei servizi, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente derivanti da un eventuale perdita di clienti.

L'Emittente, in virtù della tipologia dei servizi prestati, risulta altresì esposto al rischio di attacco di *hacking* contro i propri sistemi che potrebbe comportare perdite di dati, accessi non autorizzati ai dati dei clienti e furto degli stessi con conseguente perdita di clienti o di una parte del fatturato generato da tali clienti o richieste di risarcimento di danni ed effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente si è dotato di tecnici altamente specializzati e di un'infrastruttura informatica particolarmente evoluta e sofisticata tale da garantire, tra l'altro, un alto livello di sicurezza, riducendo quindi i rischi di *hacking*. In particolare, in ambito di sicurezza informatica, la Società si è infatti dotata di sistemi *firewall* e *antivirus* di ultima generazione e costantemente aggiornati.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Sezione 6.1 del Documento di Ammissione.

4.1.11 Rischi connessi alla concentrazione geografica

L'Emittente ha sviluppato una rete in fibra ottica proprietaria nell'area geografica corrispondente, per la gran parte, al territorio della provincia di Brescia, Bergamo e Mantova. L'Emittente ha, inoltre, iniziato a estendere lo sviluppo delle proprie infrastrutture tecnologiche anche in aree limitrofe a quelle attualmente coperte. L'Emittente offre inoltre servizi di connettività, voce e altro in misura ridotta anche in ulteriori aree del territorio nazionale, avvalendosi di infrastrutture di terzi.

Non si può escludere che, qualora le suddette aree territoriali fossero colpite da un evento di natura eccezionale (ad esempio, eventi atmosferici o catastrofi naturali), tale da causare danni significativi agli impianti e alle apparecchiature utilizzati dall'Emittente per la fornitura dei servizi Internet e di telefonia, nonché all'infrastruttura di rete, ciò possa costringere l'Emittente a sospendere o interrompere l'erogazione dei servizi con effetti negativi sull'intera operatività dell'Emittente medesimo ovvero su gran parte della stessa, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Sezione 6.1 del Documento

di Ammissione.

4.1.12 Rischi connessi ai crediti commerciali

Si segnala che l'offerta commerciale dell'Emittente prevede un costo iniziale per l'attivazione dei propri servizi, a carico di ciascun nuovo cliente, oltre al pagamento di canoni mensili per la fornitura degli stessi, la cui fatturazione avviene, rispettivamente, all'attivazione del servizio e bimestralmente in maniera anticipata. Eventuali crediti commerciali possono, quindi, derivare solo dal mancato pagamento da parte degli utenti del canone mensile; a tal riguardo, l'Emittente segnala che nel 2017 le perdite su crediti sono risultate inferiori all'1% del fatturato. Nonostante l'Emittente ponga in essere un'attenta azione di monitoraggio e di recupero crediti e abbia adottato una procedura interna che prevede l'interruzione della fornitura dei servizi in caso di mancato pagamento dei canoni dovuti, non può escludersi per il futuro che la percentuale delle perdite sui crediti aumenti con conseguenti possibili ricadute negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

4.1.13 Rischio collegato all'applicazione di procedure ad evidenza pubblica nell'ambito dei rapporti con le pubbliche amministrazioni

L'Emittente può essere soggetto a obblighi in materia di procedura ad evidenza pubblica nel caso di forniture di servizi a clienti della pubblica amministrazione. Il settore degli appalti per l'aggiudicazione di forniture di servizi ad enti pubblici richiede la massima attenzione alla trasparenza ed al rispetto puntuale di numerose disposizioni normative e regolamentari. Sebbene la partecipazione dell'Emittente a bandi di gara per la fornitura di servizi a favore di soggetti della Pubblica Amministrazione (in particolare comuni situati nella Provincia di Brescia e Bergamo) avvenga con una frequenza ridotta (anche per effetto del meccanismo dell'assegnazione diretta per forniture di costo contenuto) e sia caratterizzata dalla massima serietà e trasparenza nonché dal possesso di tutti i requisiti richiesti e dal rispetto puntuale delle disposizioni regolanti la gara da parte dell'Emittente, non si può escludere del tutto che eventuali bandi, aggiudicazioni e, in generale, atti di gara possano essere oggetto di impugnazione entro i termini di legge dinanzi ai competenti tribunali amministrativi, esponendo pertanto l'Emittente al rischio di contenziosi legali, sospensioni o interruzioni nelle forniture e possano avere impatti reputazionali sull'Emittente con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento dell'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Società medesima.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2 del Documento di Ammissione.

4.1.14 Rischi relativi alla mancata adozione di un modello di organizzazione e gestione di cui al D. Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha adottato un modello di

organizzazione e gestione di cui al 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.

L'Emittente, tuttavia, ha già avviato le attività preliminari volte all'adozione del modello organizzativo e di gestione e alla sua introduzione entro l'esercizio 2018.

Anche in tale eventualità, tuttavia, l'adozione e il costante aggiornamento del modello di organizzazione, gestione e controllo non consentirebbe di escludere di per sé l'applicabilità delle sanzioni previste nel D. Lgs. 231/2001. Infatti, in caso di commissione di un reato, tanto il modello, quanto la sua concreta attuazione, viene sottoposto al vaglio dall'autorità giudiziaria e, ove questa ritenga il modello adottato non idoneo a prevenire reati della specie di quello verificatosi o rilevi la non osservanza da parte dell'organismo a ciò appositamente preposto, l'Emittente potrebbe essere assoggettato a sanzioni.

Nel caso in cui la responsabilità amministrativa dell'Emittente fosse concretamente accertata, anteriormente o anche successivamente alla eventuale futura introduzione del modello organizzativo e di gestione di cui al D. Lgs. 231/2001, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni, non è possibile escludere che si verifichino ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

4.1.15 Rischi connessi a conflitti di interessi di alcuni amministratori

Alla Data del Documento di Ammissione, i consiglieri di amministrazione dell'Emittente (i) Daniele Peli, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, e (ii) Marisa Prati, in qualità di Consigliere con deleghe, risultano essere anche soci, rispettivamente di maggioranza e di minoranza, dell'Emittente medesimo.

Si segnala che, nel corso dell'esercizio 2018, è stato conferito un incarico al consigliere Adalberto Salvi per lo svolgimento di attività di consulenza per l'ammissione su AIM Italia e, in particolare, in relazione all'assistenza nella redazione del piano industriale, nell'implementazione e adeguamento del controllo di gestione, nella predisposizione del documento sul capitale circolante, nel supporto nella definizione della *governance* aziendale e partecipazione agli incontri con Nomad, altri consulenti e investitori istituzionali. A fronte di tale attività è stato riconosciuto il compenso di Euro 70.000 tra compenso fisso e onorari da corrispondere in caso di esito positivo dell'operazione.

Inoltre lo Studio Salvi, di cui è titolare Adalberto Salvi, consigliere della Società, presta su base continuativa servizi di consulenza in materia contabile, fiscale e societaria all'Emittente a fronte di un corrispettivo pari a circa Euro 32.000 su base annua.

Alla luce di quanto sopra, non si può pertanto escludere che le decisioni dell'Emittente possano essere influenzate, in modo pregiudizievole per l'Emittente stesso, dalla considerazione di interessi concorrenti o confliggenti.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, paragrafo 14.2 del Documento di Ammissione.

4.1.16 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie

Nonostante l'Emittente non sia obbligato a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate su mercati regolamentati, ha ugualmente introdotto nello Statuto alcune disposizioni volte a favorire la trasparenza e la tutela delle minoranze azionarie. In particolare, entro lo Statuto è stato previsto il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato in data 13 giugno 2018 - e dunque prima che il meccanismo del voto di lista divenisse applicabile - e scadrà alla data dell'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio al 31 dicembre 2020.

Pertanto, solo a partire da tale data troveranno applicazione le disposizioni in materia di voto di lista contenute nello Statuto, che consentono alla lista di minoranza di nominare almeno un consigliere di amministrazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del Documento di Ammissione.

4.1.17 Rischi connessi a dichiarazione di preminenza

Il Documento di Ammissione contiene dichiarazioni di preminenza, stime sulla natura e dimensioni del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente all'interno dello stesso, valutazioni di mercato e comparazioni con i concorrenti. Dette stime e valutazioni sono state formulate, ove non diversamente esplicitato, sulla base dei dati disponibili e di analisi o elaborazioni interne condotte direttamente in seno all'Emittente con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile grado di incertezza che ne consegue. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Le suddette informazioni potrebbero, tuttavia, non rappresentare correttamente i mercati di riferimento, la loro evoluzione, il relativo posizionamento dell'Emittente, nonché gli effettivi sviluppi dell'attività dell'Emittente, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nel presente Capitolo 4.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

4.1.18 Rischi connessi alla normativa fiscale e tributaria

L'Emittente è soggetto al sistema di tassazione previsto dalla normativa fiscale e tributaria italiana. Eventuali modifiche sfavorevoli a tale normativa, nonché qualsiasi cambio di orientamento da parte delle autorità fiscali italiane o della giurisprudenza con riferimento all'applicazione o interpretazione della normativa fiscale e tributaria potrebbero comportare possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria

dell'Emittente. Nonostante l'Emittente ritenga di aver applicato e di applicare diligentemente la normativa fiscale e tributaria, in considerazione della complessità e del continuo mutamento della predetta normativa, nonché della sua interpretazione, non è possibile escludere che l'amministrazione finanziaria o la giurisprudenza possano in futuro addivenire a interpretazioni, o assumere posizioni, in contrasto con quelle adottate dall'Emittente nello svolgimento della propria attività, con possibili conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Alla Data del Documento di Ammissione non risultano giudizi pendenti innanzi alle Commissioni Tributarie (Provinciale o Regionale).

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

4.2.1 Rischi connessi all'elevato grado di competitività del mercato

L'Emittente opera in un contesto dinamico, altamente competitivo che lo pone in concorrenza con i principali operatori di comunicazioni attivi sul mercato italiano, vale a dire società e gruppi industriali di dimensioni maggiori, anche multinazionali, e operatori specializzati dotati di risorse finanziarie maggiori rispetto all'Emittente, ovvero di competenze specifiche di settore particolarmente sviluppate e tali da consentire un miglior posizionamento sul mercato di riferimento.

Qualora l'Emittente, a seguito dell'ampliamento del numero dei suoi diretti concorrenti, del rafforzamento di taluno di essi ovvero a causa della sua minor capacità di investimento, non fosse in grado di mantenere la propria forza competitiva sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sulla posizione di mercato e sulle prospettive di crescita dell'Emittente, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

4.2.2 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

Il settore delle comunicazioni elettroniche è caratterizzato da un rapido sviluppo tecnologico e risente della pressione competitiva derivante dallo sviluppo della tecnologia e di una rapida obsolescenza dei prodotti e servizi offerti dagli operatori del mercato.

L'Emittente potrebbe quindi trovarsi a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti, come ad esempio la rete *wireless* di quinta generazione (c.d. 5G) che dovrebbe essere implementata a partire dal 2020 e che potrebbe essere, in alcuni casi, potenzialmente sostitutiva della tecnologia attualmente utilizzata dall'Emittente, nonché dei prodotti e servizi che potranno essere introdotti in futuro. Le nuove tecnologie, infatti, potrebbero limitare o ridurre l'attività dell'Emittente e/o favorire lo sviluppo e la crescita di operatori concorrenti e ciò potrebbe ridurre il vantaggio competitivo di cui attualmente l'Emittente beneficia.

Al fine di mantenere inalterata ovvero migliorare ulteriormente la propria posizione competitiva sul mercato di riferimento, l'Emittente si adopera per continuare a rispondere ai

rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi e prodotti in modo da rispondere tempestivamente alle mutevoli esigenze del mercato. Ciò nonostante, l'eventuale impossibilità di far fronte a nuovi investimenti e/o di adeguarsi in tempi rapidi all'evoluzione tecnologica e/o all'introduzione di una nuova tecnologia, potrebbe influenzare l'attività e/o i risultati dell'Emittente comportando effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria e limitandone altresì la strategia di espansione sul mercato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.2.3 Rischi connessi all'evoluzione normativa

L'Emittente opera in un settore altamente regolamentato. Non può escludersi che siano emanate in futuro disposizioni comunitarie e nazionali e/o che siano adottate delibere dall'AGCOM e/o atti e provvedimenti da parte del Ministero dello Sviluppo economico che modifichino gli obblighi, le modalità, le limitazioni e le condizioni alla cui osservanza sono attualmente tenuti i titolari di autorizzazione generale alla fornitura dei diversi servizi di comunicazioni elettroniche al pubblico.

Inoltre deve tenersi in considerazione che le infrastrutture tecnologiche in esercizio e in corso di sviluppo devono essere conformi a numerose disposizioni di legge e regolamentari relative, tra l'altro, all'installazione, alla loro messa in esercizio e alla protezione dell'ambiente e della salute pubblica.

L'eventuale imposizione di obblighi di adeguamento e modifica delle infrastrutture esistenti o di ulteriori adempimenti connessi all'esercizio delle infrastrutture medesime potrebbe comportare modifiche alle condizioni operative e richiedere un aumento degli investimenti e/o dei costi per la fornitura dei servizi o comunque rallentare lo sviluppo dell'Emittente.

Pertanto, eventuali mutamenti futuri nel quadro regolamentare del settore in cui opera l'Emittente potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6.1, Paragrafo 6.1.9 del Documento di Ammissione.

4.3 Fattori di rischio connessi alla quotazione

4.3.1 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia

Le Azioni saranno ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, il 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. Alla Data del Documento di Ammissione risultano essere quotate su AIM Italia un numero limitato di società.

L'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia pone pertanto alcuni rischi specifici tra i quali si

evidenzino, in particolare, i seguenti: (i) un investimento in strumenti finanziari negoziati su AIM Italia può comportare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato e non vi è garanzia per il futuro circa il successo e la liquidità nel mercato delle Azioni; e (ii) Consob e Borsa Italiana non hanno esaminato o approvato il Documento di Ammissione.

Deve inoltre essere tenuto in considerazione che AIM Italia non è un mercato regolamentato e che alle società ammesse su AIM Italia non si applicano le norme previste per le società quotate su un mercato regolamentato e, in particolare, le disposizioni in tema di *corporate governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni, quali per esempio le norme applicabili agli emittenti di strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante previste dal TUF, ove ricorrano i presupposti di legge, e alcune norme relative alle offerte pubbliche di acquisto che sono richiamate nello Statuto della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM.

4.3.2 Rischi connessi alla liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo delle Azioni

Le Azioni dell'Emittente non saranno quotate su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiate sull'AIM Italia in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le Azioni che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente, in quanto le richieste di compravendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette ad una rilevante distanza tra *bid* e *ask*.

Inoltre, fattori – alcuni dei quali al di fuori del controllo dell'Emittente - quali cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale dell'Emittente o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui l'Emittente opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, provvedimenti dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative all'Emittente medesimo, potrebbero portare a sostanziali fluttuazioni del prezzo delle Azioni.

4.3.3 Rischi connessi alla possibilità di revoca dalla 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:

- (i) l'Emittente non provveda alla sostituzione del Nomad, entro due mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza dello stesso;
- (ii) gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno sei mesi; o

(iii) la revoca venga approvata da tanti soci che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in Assemblea.

4.3.4 Rischi connessi ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti

Daniele Peli, in qualità di socio di maggioranza dell'Emittente, e Marisa Prati, in qualità di azionista di minoranza dell'Emittente, titolari alla Data del Documento di Ammissione rispettivamente di n. 7.620.000 Azioni e di 3.810.000 Azioni, 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.

Specifici impegni di *lock-up* sono stati altresì assunti da Value First SICAF S.p.A. ("**First SICAF**"), ai sensi del Patto Parasociale, nei confronti del Joint Global Coordinator: (i) per un periodo di 36 (trentasei) mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, limitatamente a una partecipazione pari al 6,85% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) per un periodo di 12 (dodici) mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, limitatamente alle restanti Azioni sottoscritte da First SICAF nell'ambito della quotazione.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tali azionisti 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 Secondo, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione.

4.3.5 Difficile contendibilità dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'azionista di maggioranza Daniele Peli risulta titolare di una partecipazione pari al 66,67% del capitale sociale dell'Emittente mentre l'azionista di minoranza – nonché coniuge di Daniele Peli – risulta titolare di una partecipazione pari al 33,33%.

In particolare, ad esito dell'Offerta Globale, anche assumendo l'integrale sottoscrizione degli Aumenti di Capitale nonché l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, il 46,2% del capitale sociale dell'Emittente sarà comunque posseduto da Daniele Peli, mentre Marisa Prati risulterà titolare di una partecipazione pari al 23,1%. Pertanto, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni dell'Emittente su AIM Italia, Daniele Peli deterrà il controllo di fatto della Società e, pertanto, l'Emittente non sarà contendibile.

Pertanto, fintantoché Daniele Peli manterrà il controllo sull'Emittente, continuerà ad avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea dei soci dell'Emittente, quali, ad esempio, l'approvazione del bilancio di esercizio, la distribuzione dei dividendi, la nomina e la revoca dell'organo amministrativo e dell'organo di controllo, le modifiche del capitale sociale e le modifiche statutarie. Inoltre, anche ad esito del Collocamento, la presenza di una struttura partecipativa concentrata e di un azionista di controllo potrebbero impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente negando agli azionisti di quest'ultimo la possibilità di beneficiare del premio generalmente connesso ad un cambio di controllo di una società. Tale circostanza potrebbe incidere negativamente, in particolare, sul prezzo di mercato delle Azioni dell'Emittente medesimo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.1 del Documento di Ammissione.

4.3.6 Incertezza circa gli utili e la distribuzione di dividendi

Negli ultimi tre esercizi l'Emittente non ha deliberato alcuna distribuzione di dividendi.

Al riguardo si deve sottolineare che l'ammontare dei dividendi che l'Emittente sarà in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro dai ricavi futuri, 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 ed altri fattori. Pertanto l'Emittente potrebbe decidere, anche a fronte di utili di esercizio, di non procedere o di procedere solo parzialmente alla distribuzione di dividendi a favore dei possessori delle Azioni.

Tenuto conto di tutto quanto sopra e del fatto che la strategia di sviluppo che l'Emittente intende attuare si svilupperà in un'ottica di medio/lungo periodo, l'Emittente potrebbe non essere in grado di distribuire dividendi. Inoltre, qualora l'Emittente decidesse di procedere alla distribuzione di dividendi, nessuna garanzia è data in relazione ai tempi ed al loro ammontare.

L'Emittente potrebbe, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non procedere alla distribuzione di dividendi oppure adottare diverse politiche di distribuzione dei dividendi.

4.3.7 Rischi connessi alle Price Adjustment Share

Con delibera dell'assemblea straordinaria del 13 giugno 2018, è stato previsto di convertire in rapporto 1:1, con efficacia dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, le n. 1.714.500 Azioni Ordinarie in Azioni PAS come segue: n. 1.143.000 azioni ordinarie di titolarità di Daniele Peli in n. 1.143.000 Azioni PAS e n. 571.500 azioni ordinarie di titolarità di Marisa Prati in n. 571.500 Azioni PAS.

Il numero di Azioni PAS da convertire in Azioni Ordinarie sarà determinato in funzione dell'EBITDA effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio della società al 31 dicembre 2018, sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall'assemblea straordinaria della società in data 13 giugno 2018 ("**EBITDA 2018**"), rispetto all'EBITDA target di Euro 6.500.000,00 (seimilionicinquecentomila/00) ("**EBITDA TARGET 2018**").

Le Azioni PAS rappresentano il meccanismo che consente all'Emittente di godere di un eventuale ristoro economico da parte dei soci Daniele Peli e Marisa Prati qualora l'attività dell'Emittente non raggiunga un determinato obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto dall'art. 5.6 dello Statuto.

In particolare, è previsto che il ristoro economico, se dovuto, sia corrisposto dagli Azionisti Venditori, senza esborso monetario, ma tramite la riduzione del numero di azioni con diritto di voto dagli stessi detenute nella Società.

Si precisa che il sistema di conversione delle azioni di Daniele Peli e Marisa Prati in Price Adjustment Share alla Data di Inizio delle Negoziazioni consente di attribuire a Daniele Peli e Marisa Prati un numero di Azioni PAS tale da fare sì che, in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto all'articolo 5.6 dello Statuto, Daniele Peli e Marisa Prati non traggano benefici del ristoro economico derivante dalla riduzione proporzionale della partecipazione detenuta nella Società.

Si segnala che le Azioni PAS, ai sensi di quanto disposto dall'art. 5 dello Statuto, attribuiscono il diritto di voto nelle delibere assembleari sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria, non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia e sono intrasferibili.

Per maggiori informazioni sul meccanismo di conversione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del Documento di Ammissione.

Si segnala che l'obiettivo di redditività previsto nello Statuto non costituisce in alcun modo una previsione dell'andamento economico e finanziario futuro dell'Emittente. Esso rappresenta esclusivamente un obiettivo, astratto e potenzialmente raggiungibile, identificato nell'ambito del meccanismo di ristoro economico concordato.

L'eventuale mancato raggiungimento dell'obiettivo di redditività previsto nello Statuto comporterà una variazione percentuale del numero di azioni con diritto di voto degli Azionisti Venditori sulla base del rapporto di conversione (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del Documento di Ammissione).

Assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, il flottante dell'Emittente (al netto di azionisti significativi e Dipendenti), calcolato sulle n. 14.136.000 Azioni Ordinarie negoziate su AIM, sarà pari alla Data di Inizio delle Negoziazioni al 24,0%. Si segnala che in caso di massima conversione delle Price Adjustment Share in Azioni Ordinarie della Società, al ricorrere delle condizioni previste nello Statuto, il flottante (al netto di Azionisti significativi e Dipendenti) risulterà pari al 21,4%.

4.3.8 Rischi connessi ai conflitti di interesse del Joint Global Coordinator

Banca Profilo, che ricopre il ruolo di Joint Global Coordinator e joint *bookrunner* nell'ambito dell'Offerta Globale, si trova in una situazione di conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni in relazione ai ruoli assunti nell'ambito della stessa offerta. Si segnala altresì che Banca Profilo potrebbe prestare in futuro servizi di *advisory* e di *investment banking* così come servizi di *lending* ed ulteriori a favore della Società.

Banca Valsabbina e Credito Lombardo Veneto, che ricoprono il ruolo di Co-Lead Managers nell'ambito dell'Offerta Globale, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto vantano rapporti bancari con l'Emittente e hanno prestato o potrebbero prestare in futuro servizi di *advisory* e di *investment banking* così come servizi di *lending* ed ulteriori a favore della Società a fronte dei quali hanno percepito o percepiranno delle commissioni. Inoltre non è escluso che Banca Valsabbina e Credito Lombardo Veneto possano effettuare investimenti nell'Emittente e sottoscrivere azioni nell'ambito dell'Offerta.

5 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

La Società è denominata Intred S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritta al Registro delle Imprese di Brescia al numero 11717020157 e al Repertorio Economico Amministrativo (REA) n. BS - 366982.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 19 gennaio 1996 da Antonio Carlo Palumbo, Daniele Peli e Claudio Della Lucia, con atto a rogito del dott. Paolo Lovisetti, Notaio in Milano, rep. n. 226041/19580.

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2050 e può essere prorogata con deliberazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti.

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

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia, con sede legale in Via Tamburini n. 1, 25136, Brescia, numero di telefono 030.7280000, numero di fax 030.7280112, sito *internet* www.intred.it e opera sulla base della legge italiana.

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

L'Emittente è stato costituito a Milano nel 1996 in forma di società a responsabilità limitata da tre soci fondatori provenienti dal medesimo gruppo aziendale, tra i quali vi era l'attuale Presidente del Consiglio di Amministrazione e socio di maggioranza della Società, Daniele Peli. A distanza di circa un anno gli altri due soci fondatori hanno ceduto le loro quote a Daniele Peli, che è giunto a detenere il 66,67% dell'Emittente e Marisa Prati, coniuge di Daniele Peli, è giunta a detenere il 33,33%.

Dopo qualche anno la Società, anche a seguito dello sviluppo della propria crescita commerciale soprattutto nell'area della provincia di Brescia, trasferisce la sede sociale da Milano alla provincia di Brescia e nel 2007 decide di trasformarsi in società per azioni.

Dopo una prima fase in cui la Società si è dedicata allo sviluppo delle vendite su un territorio più vasto (coincidente con il nord Italia) tramite il supporto di agenzie commerciali e/o singoli agenti e utilizzando, per la fornitura dei servizi, infrastrutture di rete di terzi (soprattutto di Telecom Italia), a partire dal 2010 la Società ha avviato un radicale cambiamento di strategia sviluppando un'infrastruttura di rete di proprietà. In particolare la Società ha avviato un programma di attività totalmente differente fondato sulle seguenti azioni:

- concentrazione dell'attività su un territorio più contenuto coincidente con la provincia di Brescia ed alcune aree limitrofe;
- creazione di una rete di fibra ottica proprietaria con l'implementazione di una nuova rete ULL (*Unbundling Local Loop*) composta da centrali posizionate in tutti i comuni con

popolazione superiore ai 6/7.000 abitanti e quindi con la possibilità di avere un controllo quasi completo del servizio di connettività;

- sviluppo del mercato residenziale, al fine di ampliare la platea di potenziali clienti, con la creazione del marchio dedicato EIR.

In virtù di tale nuova strategia la Società ha ottenuto negli anni successivi una rilevante crescita di fatturato e ottimi indici di bilancio, ponendo le basi per il successivo sviluppo della Società.

Nel 2010 al fine di rientrare nei requisiti necessari per ottenere la licenza di operatore PEC (licenza ritirata nell'aprile 2017 perché non più strumentale alla strategia di crescita) è stato fatto un aumento gratuito del capitale sociale di Euro 990.000,00.

Al fine di reperire risorse per un considerevole piano di investimenti, nell'aprile del 2014 il capitale sociale dell'Emittente è stato portato a Euro 3.810.000,00 mediante un aumento di capitale gratuito.

A partire dal 2014 la Società è entrata a far parte dell'AIIIP, l'Associazione Italiana degli Internet Provider composta da oltre 60 operatori del settore delle telecomunicazioni ed internet – con un totale di oltre 200.000 clienti business, 1 milione di clienti residenziali, 150 milioni di euro di investimenti annui e un fatturato complessivo di oltre 900 milioni di euro – che offrono diverse tipologie di servizi internet in tutto il territorio italiano: dalla connettività, anche in *wireless* o in fibra ottica, a servizi di *data center* ed altro. Le finalità principali dell'AIIIP sono: (i) la definizione e la diffusione di standard qualitativi e regole di comportamento nell'ambito dell'offerta internet; (ii) la promozione della rete internet come strumento produttivo ed efficace per le aziende come per gli utenti residenziali; (iii) il coordinamento di iniziative di ricerca di interesse comune per gli associati, su argomenti tecnologici e di mercato; e (iv) l'istituzione di rapporti con organizzazioni internazionali con simili finalità.

In data 13 giugno 2018 l'assemblea dei soci ha deliberato, tra l'altro:

- di esaminare e approvare il progetto di ammissione alla quotazione sul sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia;
- di nominare il Consiglio di amministrazione;
- di affidare l'incarico di revisione legale per il triennio 2018 – 2020 (e quindi con durata fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020) a una società di revisione;
- di autorizzare l'acquisto e l'alienazione di azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del codice civile e conferire i poteri al Consiglio di Amministrazione per la sua esecuzione;
- di trasferire la sede legale in via Tamburini 1, Brescia e approvare un nuovo statuto sociale che normi la Società fino alla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sull'AIM Italia;
- di approvare un nuovo statuto sociale che normi la Società con efficacia a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sull'AIM Italia;

- di convertire n. 1.714.500 Azioni Ordinarie in Azioni PAS a partire dalla data di avvio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sull'AIM Italia;
- gli Aumenti di Capitale, mediante emissione di azioni ordinarie a servizio dell'operazione di ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sull'AIM Italia.

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 2.445.875,93.

In data 2 luglio 2018, la Società ha presentato a Borsa Italiana la comunicazione di pre-ammissione di cui all'articolo 2 del Regolamento Emittenti AIM Italia richiedendo l'ammissione delle proprie Azioni alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 11 luglio 2018, la Società ha trasmesso a Borsa Italiana la domanda di ammissione e il Documento di Ammissione.

L'ammissione delle Azioni Ordinarie dell'Emittente sull'AIM Italia è prevista per il 16 luglio 2018.

5.2 Principali investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nell'ultimo triennio

Di seguito sono riassunti gli investimenti dell'Emittente in attività immateriali, materiali e finanziarie nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 (dati in migliaia di Euro).

Valuta: € 000	C.S.	Incrementi netti				C.S.	F. A.	VNC
	Dic14A	FY15	FY16	FY17	Tot	Dic17A	Dic17A	Dic17A
Infrastrutture non di proprietà	123	2.489	498	1.100	4.087	4.209	(554)	3.655
Diritti e brevetti industriali	160	58	36	29	123	283	(252)	32
Licenze uso software	22	0	38	7	44	67	(50)	17
Avviamento	196	-	-	-	-	196	(169)	26
Altri immob. Immateriali	25	-	-	-	-	25	(20)	5
Imm. Immateriali in corso	1.500	(1.500)	-	-	(1.500)	-	-	-
Immob. Immateriali	2.026	1.047	571	1.136	2.754	4.780	(1.045)	3.735
Terreni	1.128	-	-	-	-	1.128	-	1.128
Fabbricati	1.961	-	-	-	-	1.961	(457)	1.504
Infrastrutture di proprietà	3.494	5.229	2.513	4.197	11.940	15.435	(3.791)	11.644
Impianti e macchinari	337	-	1	11	12	349	(322)	27
Altri beni	1.734	(47)	248	448	649	2.382	(2.316)	66
Imm. Materiali in corso	-	2	297	(289)	10	10	-	10
Immob. Materiali	8.654	5.184	3.059	4.368	12.611	21.265	(6.887)	14.379
Totale	10.681	6.231	3.631	5.503	15.365	26.046	(7.932)	18.114

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha avviato investimenti in infrastrutture (di proprietà e non di proprietà), apparati e impianti per complessivi ca. Euro 3.771.000. Tali investimenti sono finalizzati alla realizzazione dei programmi e delle strategie future della Società.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7, del Documento di Ammissione.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Documento di Ammissione non sono presenti investimenti futuri già oggetto di un impegno definitivo da parte della Società.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7, del Documento di Ammissione.

6 DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività dell'Emittente

L'Emittente è un operatore del settore delle telecomunicazioni munita di una rilevante infrastruttura di rete proprietaria attiva principalmente nell'area di Brescia e specializzata nell'offerta al mercato *business* e *retail* di servizi di connettività in banda larga e ultra larga, connettività wireless, telefonia fissa, servizi *cloud* nonché di una serie di differenti servizi accessori correlati ai servizi precisati sopra.

L'attività della Società consiste nella fornitura dei seguenti servizi:

- Sevizi di connettività su cavo: vi rientrano tutte le tipologie di connettività offerte dall'Emittente alla clientela – vale a dire connettività in banda larga (connessioni ADSL e HDSL) e in banda ultra larga (connessioni in fibra ottica FTTH e FTTC).
- Sevizi di connettività via wireless: in questa categoria rientrano le connessioni RDSL in modalità *broadbanding*, RDSL in modalità punto-punto su frequenza libera e RDSL SDH in modalità punto-punto su frequenza licenziata.
- Servizi voce: vi rientrano i servizi di telefonia fissa dell'Emittente che vengono offerti in varie modalità: ULL (*Unbundling Local Loop*), WLR (*Wholesale Line Rental*) o in tecnologia VoIP (*Voice over IP*).
- Servizi di datacenter: vi rientrano i vari servizi di *hosting* (registrazione e gestione domini), servizi *Cloud* e *Housing* (ospitalità di server di terzi presso i *datacenter* dell'Emittente).
- Altri servizi: in quest'ultima categoria vengono ricompresi i servizi accessori come il noleggio di apparati (*router, firewall, ecc.*), noleggio di indirizzi IP, servizi di assistenza tecnica ed altri servizi minori.

Per la fornitura del servizio di connettività in banda ultra larga, l'Emittente si avvale di una struttura di rete proprietaria in fibra ottica che, alla Data del Documento di Ammissione, si estende, per oltre 1.500 km nel territorio di Brescia, Bergamo e Mantova e conta oltre 130 centrali di nuova generazione.

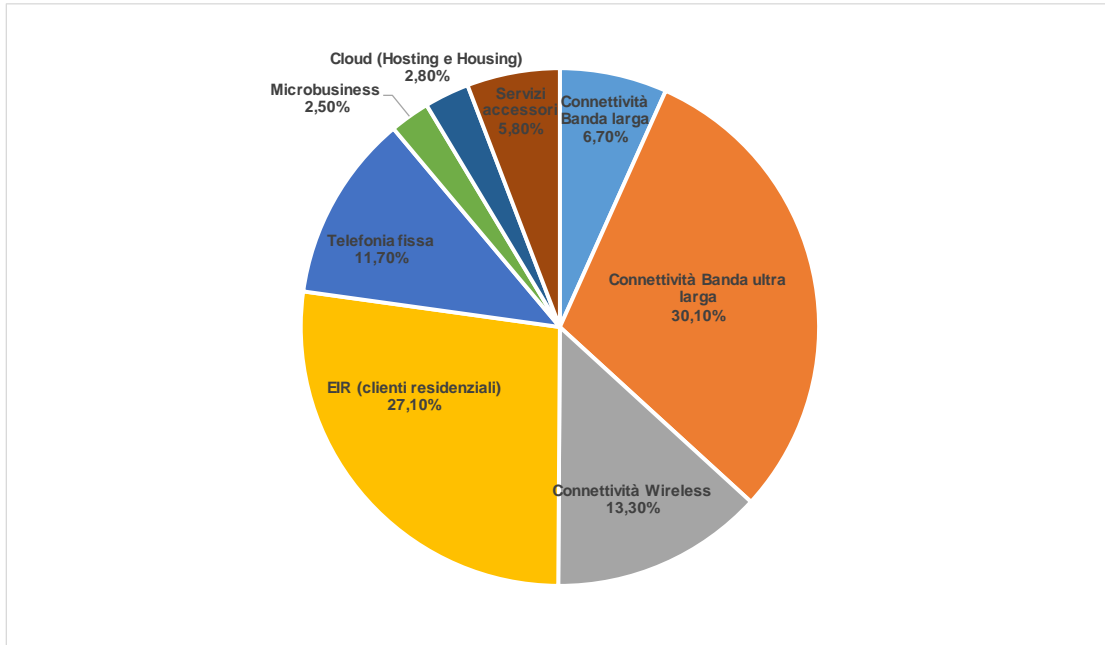
L'Emittente possiede inoltre n. 42 stazioni radio distribuite nelle aree delle province di Brescia, Bergamo, Verona, Pavia e Lodi che garantiscono la fornitura di connessione *wireless* e un sistema di centrali telefoniche, collocate presso i due *datacenter* di proprietà, che garantisce la fornitura dei servizi di telefonia grazie all'interconnessione diretta con la rete telefonica nazionale.

Al 31 dicembre 2017, i clienti attivi dell'Emittente ammontavano a circa n. 21.605, di cui, n. 3.759 clienti professionali, n. 17.716 clienti residenziali, n. 112 clienti della pubblica amministrazione e n. 18 rivenditori/operatori. La crescita annua dell'utenza – calcolata sulla base dei dati dell'ultimo triennio - è pari a circa 4.300 nuove unità. Questo livello, di portata rilevante, deriva soprattutto dall'apertura dell'Emittente anche al mercato dell'utenza *retail* grazie alla quale, nell'ultimo quinquennio, il numero di clienti è cresciuto in maniera esponenziale arrivando addirittura a quintuplicare il proprio volume.

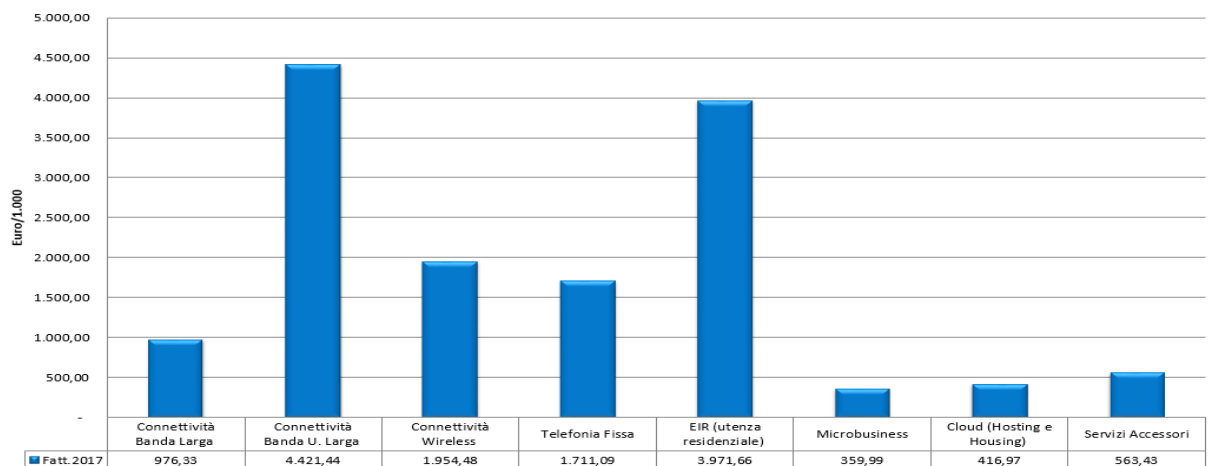
La Società, alla Data del Documento di Ammissione, si avvale di oltre n. 60 risorse altamente

qualificate sia per quanto riguarda il settore vendite, caratterizzato da una consolidata esperienza tecnica e commerciale, in particolar modo relativamente ai rapporti con l'utenza *business*, sia con riferimento al reparto tecnico, che assorbe all'incirca il 50% delle risorse totali dell'Emittente.

Il seguente grafico illustra la ripartizione percentuale dei ricavi per servizi generati dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.



Il seguente grafico illustra la ripartizione in valori assoluti dei ricavi generati dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 in base ai servizi offerti.



L'Emittente è inoltre provvisto di Certificazioni ISO 27001 e ISO 9001.

Lo standard ISO 27001 (*Tecnologia delle informazioni - Tecniche di sicurezza - Sistemi di gestione della sicurezza delle informazioni - Requisiti*) - standard internazionale che definisce i requisiti per impostare e gestire un sistema di gestione della sicurezza delle informazioni, inclusi aspetti relativi alla sicurezza logica, fisica ed organizzativa – ha l'obiettivo di garantire la protezione di dati e informazioni da minacce di ogni tipo, al fine di assicurarne l'integrità, la riservatezza e la disponibilità, e di fornire i requisiti per adottare un adeguato sistema di gestione della sicurezza delle informazioni finalizzato ad una corretta gestione dei dati sensibili dell'azienda. L'Emittente ha ottenuto la Certificazione ISO 27001 in data 28 marzo 2011 – rinnovata da ultimo in data 28 marzo 2017 - per le attività di “fornitura, attivazione e manutenzione di connessioni telematiche ad Internet tramite cavo, fibra ottica e/o sistemi radio, connessioni e servizi telefonici, servizi di *housing* e di *hosting*, supporto ed assistenza tecnica”.

Lo standard ISO 9001 (*Sistemi di gestione per la qualità – Requisiti*), invece, è uno standard relativo a sistemi di gestione della qualità, cioè alle strutture organizzative che le imprese dovrebbero adottare per meglio orientare l'azienda al raggiungimento di risultati in linea con le attese del mercato. L'Emittente ha ottenuto la Certificazione ISO 27001 in data 24 marzo 2011 – rinnovata da ultimo in data 24 marzo 2017 - per le attività di “fornitura, installazione e manutenzione di connessioni telematiche ad Internet tramite cavo, fibra ottica e/o sistemi radio, connessioni e servizi telefonici, servizi di *housing* e di *hosting*, servizio di posta elettronica certificata, supporto ed assistenza tecnica”. Al proposito si ricorda che a partire dall'aprile 2017 la Società non svolge più attività di operatore PEC.

6.1.1 I servizi dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, la proposta commerciale dell'Emittente, operatore attivo nel settore delle telecomunicazioni e in possesso di infrastruttura proprietaria, si è basata sui seguenti servizi: connettività in banda larga e in banda ultra larga, connettività *wireless*, servizi dati e voce per l'utenza residenziale (EIR), telefonia fissa, servizi per l'utenza *micro-business*, servizi *cloud* e servizi accessori.

Servizi Internet

Connettività in banda larga

In questa categoria sono ricompresi i servizi di: (i) connessione ADSL, una connessione asimmetrica (*i.e.* con velocità di *download* superiore a quella di *upload*) con banda minima garantita e velocità disponibile fino a 20 Mbps (in *download*) e 1 Mbps (in *upload*), e (ii) connessione HDSL/EFM, una connessione simmetrica (*i.e.* le velocità di *download* e *upload* si equivalgono) con banda elevata e costante garantita e velocità disponibile fino a 20 Mbps. L'Emittente eroga sia connessione HDSL tradizionale sia HDSL EFM (Ethernet First Mile), una tecnologia di livello superiore che garantisce velocità più elevate.

Entrambi i tipi di connessione sono offerti ad utenza *business*, *i.e.* imprese o aziende e alle pubbliche amministrazioni.

Tali connessioni utilizzano l'ultimo miglio in rame di Telecom Italia impiegando la tecnologia XDSL che, alla Data del Documento di Ammissione, risulta essere il metodo di collegamento più diffuso sul territorio nazionale.

L'utilizzo di tale connessione è disciplinata da appositi contratti con Telecom Italia S.p.A., con la quale sono stati stipulati svariati accordi per diverse tipologie di servizi (interconnessione diretta, *bitstream*, collegamenti diretti *wholesale*, ecc.) che vengono regolati e rinnovati con cadenza solitamente annuale da parte di AGCOM.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 965.000, pari al 6,7% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Connettività in banda ultra larga

Nel corso degli ultimi anni, l'Emittente si è attivato per sviluppare la propria rete di accesso ad Internet anche con due tecnologie ulteriori:

- i.* FTTC (*Fiber To The Cabinet*), costituito da un collegamento in fibra ottica che arriva all'armadio di zona (*Street Cabinet*) e da un collegamento in rame che parte dal *cabinet* di Telecom Italia (ultimi 300 metri circa) e raggiunge l'azienda del cliente con tecnologia VDSL2. In virtù della lunghezza contenuta della tratta in rame e delle tecnologie trasmissive di nuova generazione, è possibile raggiungere ampiezze di banda, e quindi velocità di navigazione, relativamente elevate. Tale tecnologia consente di fornire soluzioni più stabili, rispetto a quelle offerte con le tecnologie tradizionali, e di migliorare la continuità del servizio;
- ii.* FTTH (*Fiber To The Home*), costituito da un collegamento totalmente in fibra ottica che parte dalla rete dell'Emittente e arriva direttamente al cliente. Si tratta della connessione con migliori rendimenti sul mercato, in grado di supportare applicazioni *information technology* evolute, di condividere servizi fra sedi aziendali distanti e di rendere facilmente fruibili dati ospitati su *server* esterni.

L'Emittente può quindi scegliere di (i) avvalersi di infrastrutture di rete già esistenti di terzi (soprattutto sulla lunga media distanza) in IRU per collegare le centrali sul territorio e per raggiungere utenze su cui è antieconomico investire direttamente; oppure (ii) investire nello sviluppo della rete di accesso necessaria per erogare direttamente i servizi alla clientela ottenendo maggiore marginalità, qualità e controllo della rete. La Società valuta attentamente l'opportunità e la convenienza economica delle due alternative di sviluppo anche avvalendosi di un *software* proprietario in grado di mappare puntualmente le linee esistenti e i costi (realizzazione rete e *set up* nuovi clienti).

La rete in fibra ottica sviluppata dall'Emittente è stata progettata per offrire prestazioni di alto livello grazie a un'infrastruttura di rete altamente capillare - vale a dire, una rete in grado di garantire la continuità del servizio in caso di guasto o malfunzionamento di una o più componenti - in termini geografici e di apparati attivi impiegati, a punti di accesso alla rete raggiunti dalla fibra ottica con percorsi geografici diversi e all'affidabilità della rete garantita dall'impiego di dispositivi di ultima generazione e delle più avanzate tecnologie in ambito METRO Ethernet.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 4.335.000, pari al 30,1% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Connettività wireless (RDSL)

Tale servizio è erogato nelle aree non coperte adeguatamente da connessioni via cavo (ad esempio, ADSL o fibra ottica) o in aree che necessitano di connessioni di *backup* alternative al cavo tramite stazioni radio base posizionate su tralicci o altre strutture distribuite sul territorio delle provincie di Brescia, Bergamo, Verona, Pavia e Lodi.

Alla Data del Documento di Ammissione la rete *wireless* risulta composta da circa n. 42 stazioni radio. Grazie a questa infrastruttura vengono erogate connessioni internet (RDSL) ad utenze che si trovano in aree non coperte adeguatamente con XDSL e fibra o che necessitano di connessioni di *backup* alternative al cavo.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 1.915.000, pari al 13,3% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Servizi di telecomunicazioni per l'utenza residenziale (EIR)

A partire dal 2010, la Società ha dato avvio ad un nuovo progetto volto a creare nella provincia di Brescia una rete fissa capillare di nuova generazione basata su fibra ottica. Proprio per garantire la realizzazione di questo progetto l'Emittente, al fine di ottimizzare gli ingenti investimenti necessari per la realizzazione della suddetta rete proprietaria, ha deciso di estendere la propria offerta di servizi anche al mercato residenziale delle telecomunicazioni. Da questo progetto è nato il marchio EIR, dedicato alla fornitura all'utenza *retail* dei servizi di connettività ADSL e RDSL, telefonia fissa e connettività in fibra ottica FTTC e FTTH.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 3.903.000, pari al 27,1% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Telefonia fissa

La Società in qualità di operatore telefonico in possesso di Licenza Ministeriale OLO (*Other Licensed Operators*), offre e gestisce direttamente proprie numerazioni telefoniche oppure, in accordo alle delibere 35/10/CIR (*Number Portability Pura*) e 274/07/CONS (Attivazione e migrazione dei servizi d'accesso), può acquisire tali numerazioni da altri OLO e da Telecom Italia S.p.A..

L'Emittente, inoltre, dispone di un sistema di centrali telefoniche collocate presso i due *datacenter* di proprietà e interconnesse con la rete telefonica nazionale, grazie al quale eroga servizi telefonici mediante rete ULL proprietaria (*Unbundling Local Loop*), in WLR (*Wholesale Line Rental*) o in tecnologia VoIP (*Voice over IP*).

L'Emittente è quindi un operatore telefonico indipendente autorizzato, interconnesso con Telecom Italia e con i principali operatori nazionali, e dotato di un'infrastruttura telefonica moderna e idonea a supportare la crescita dell'utenza su tutto il territorio nazionale.

Grazie agli investimenti continui l'Emittente è stato in grado di sfruttare importanti economie di scala, che gli hanno consentito di competere alla pari con tutti gli operatori del settore, anche di maggiori dimensioni, e di proporre al mercato residenziale e *business* tariffe *flat* omnicomprehensive.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 1.685.000, pari all'11,7% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Servizi per il micro business

Entro questa categoria di prodotti vengono ricompresi i servizi di telecomunicazioni (soprattutto telefonia, connettività ADSL e FTTC) offerti ad utenza di tipo professionale avente dimensioni molto ridotte (tipicamente esercizi commerciali, artigiani e studi professionali).

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 360.000, pari al 2,5% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Servizi Cloud

L'Emittente offre, inoltre, (i) servizi di *hosting* (registrazione domini, email, web, ecc.), sia in forma dedicata, soluzione attraverso cui la Società mette a disposizione del cliente *server* virtuali sulla propria piattaforma di *cloud computing*, sia in forma condivisa, attraverso la proposta del servizio su piattaforme Windows e Linux, per ospitare siti web statici e dinamici ed esigenze web complesse, e (ii) servizi di *housing* che consentono al cliente di installare propri *server* e proprie infrastrutture in una delle sale dati dei *data center* della Società.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 403.000, pari al 2,8% del fatturato complessivo dell'Emittente.

Servizi Accessori

In questa categoria residuale sono ricompresi svariati servizi secondari forniti dall'Emittente tra cui si ricordano i servizi di noleggio di apparecchiature (*router* e *firewall*), il servizio di assistenza tecnica, i canoni di indirizzi IP.

Tale servizio ha generato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 un fatturato pari a Euro 835.000, pari al 5,8% del fatturato complessivo dell'Emittente.

6.1.2 Clienti

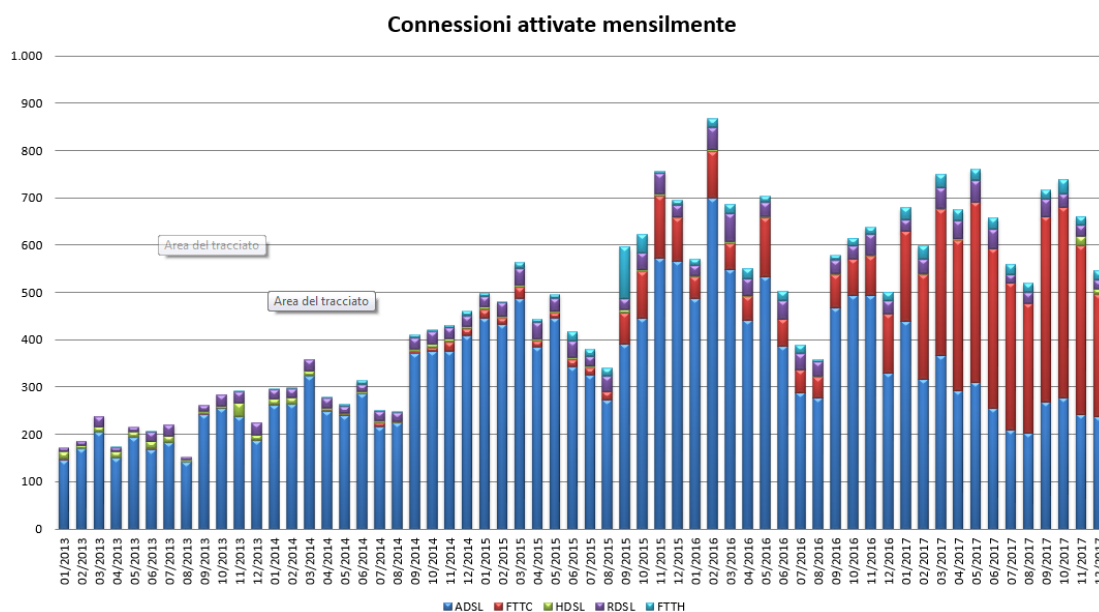
Le tipologie di clienti a cui sono rivolti i servizi offerti dall'Emittente corrispondono a clienti residenziali, clienti professionali, rivenditori/operatori nonché clienti delle pubbliche amministrazioni (principalmente enti locali, comuni).

Al 31 dicembre 2017, i clienti attivi dell'Emittente ammontavano a circa 21.605, di cui, n. 3.759 clienti professionali, n. 17.716 clienti residenziali, n. 112 clienti della pubblica

amministrazione e n. 18 tra rivenditori ed operatori.

Tali clienti sono principalmente situati nell'area della provincia di Brescia.

Nel grafico seguente, relativo al quadriennio 2013 - 2017, sono riportati i dati relativi alle linee (sia *business* che residenziali) attivate mensilmente dalla Società.



L'Emittente nel corso degli anni è riuscito a creare una base clienti consolidata che, tramite il pagamento di canoni ricorrenti per usufruire dei differenti servizi, rappresenta più del 93% dei ricavi totali della Società, e su cui ogni anno si genera un incremento di fatturato derivante dall'*upselling* di nuovi servizi.

In virtù di tale struttura l'Emittente ha un controllo efficiente dei flussi finanziari in ingresso e può effettuare una pianificazione di sviluppo consistente basata su una base di clienti consolidata. I contratti per la fornitura dei vari servizi, infatti, coprono un orizzonte temporale di medio lungo termine (la durata media dei contratti più importanti, fibra FTTH e RDSL SDH, si attesta attorno ai 3 anni). Tipicamente, la fatturazione periodica copre un periodo bimestrale anticipato con incasso complessivo entro il primo mese di erogazione del servizio mediante RID/SDD. Ciò comporta l'incasso anticipato del secondo mese a beneficio delle dinamiche di circolante.

In aggiunta, l'attività commerciale dell'Emittente determina un costante incremento della base clienti (con una media, basata sull'ultimo triennio, di circa 4.300 utenti in più ogni 12 mesi) che a sua volta viene convertita in ricavi ricorrenti.

La Società, alla data del Documento di Ammissione, vanta inoltre un tasso di abbandono da parte dei clienti molto basso, pari al 4% (2017 su 2016, in termini di perdita di fatturato).

Per quanto riguarda la tipologia di clientela a cui la Società offre i propri servizi, sono di seguito illustrate le quattro categorie menzionate sopra:

Clienti residenziali

I clienti del settore residenziale dell'Emittente sono principalmente privati persone fisiche e famiglie.

Nel 2017 tali clienti sono stati n. 17.716, registrando una crescita del 23,6% rispetto all'anno precedente. Il fatturato complessivo ha raggiunto circa Euro 4,0 milioni (nell'anno precedente era stato circa Euro 3 milioni) con un incremento del 32,7%.

Si evidenzia come, nel corso del 2017, si sia verificato un sensibile aumento del prezzo medio dei servizi riservati alla clientela residenziale in conseguenza della forte crescita delle vendite di connessioni in fibra ottica.

Il rapporto con questo tipo di clienti viene instaurato attraverso due canali principali: (i) via internet (per il 60% dei contratti), oppure (ii) attraverso una rete di *partner* distribuita sul territorio della provincia di Brescia (per il restante 40%).

I *partner* che offrono i servizi dell'Emittente alla clientela residenziale sono generalmente negozi di telefonia multimarca. Nel corso degli ultimi anni, grazie a varie azioni di marketing e all'introduzione di risorse specificamente dedicate all'attività di reclutamento e gestione, il numero di tali *partner* si è notevolmente ampliato fino a superare, nel 2017, le 100 unità. I rapporti di *partnership* sono regolari da appositi contratti di *partnership* commerciale mediante i quali vengono stabilite le modalità con cui il *partner* promuoverà la vendita dei prodotti dell'Emittente. La durata dei contratti con la clientela residenziale è a tempo indeterminato, come previsto dalla normativa.

Clienti professionali

I clienti professionali sono principalmente imprese e aziende operanti prevalentemente nell'area di Brescia, ma anche nella provincia di Bergamo, Mantova e Milano.

Nel 2017 tali clienti sono stati n. 3.759, con una crescita del 10,8% rispetto all'anno precedente. Il fatturato complessivo per questa tipologia di clienti ha raggiunto Euro 8 milioni, con una crescita sull'anno precedente del 17%. Similmente a quanto riscontrato per la clientela residenziale, anche per quanto riguarda i clienti professionali l'incremento del fatturato è dovuto principalmente alla forte crescita delle vendite ad alto valore aggiunto delle connessioni in fibra ottica.

Il rapporto con questa tipologia di clientela viene normalmente avviato con contratto stipulato da una risorsa commerciale della Società presso la sede del cliente. La Società al 31 dicembre 2017 si avvale di un team commerciale di 15 dipendenti.

Con questo tipo di utenza i contratti vengono generalmente stipulati a tempo determinato, con rinnovo automatico salvo disdetta, con durata pari a un anno per i servizi meno complessi (per esempio ADSL, HDSL, RDSL e VDSL) e solitamente con durata pari a tre anni o a cinque anni per i servizi più articolati (vale a dire, connessioni in fibra ottica FTTH e RDSL SDH) poiché questi ultimi richiedono investimenti molto elevati in fase di allacciamento, non interamente coperti dai prezzi di attivazione del servizio.

Rivenditori/Operatori

I rivenditori/operatori sono principalmente operatori e *provider* del settore delle telecomunicazioni. Tali rivenditori sono generalmente distributori, con il *brand* dell'Emittente o a proprio *brand*.

Nel 2017 i rivenditori/operatori sono stati n. 18 e hanno generato un fatturato di circa Euro 2 milioni, con una crescita sull'anno precedente del 20%. Con buona parte delle suddette aziende l'Emittente ha una relazione attiva ormai da oltre 10 anni.

Sempre nel corso del 2017, l'Emittente ha avviato un rapporto con alcuni importanti OLO nazionali, fatto che denota un forte apprezzamento dell'infrastruttura dell'Emittente in particolar modo nelle province di Brescia e Bergamo.

Il rapporto con questa tipologia di operatori/rivenditori viene generalmente regolato con accordi quadro per la rivendita dei servizi dell'Emittente, avente generalmente durata indeterminata per i servizi meno complessi (come ADSL, HDSL, RDSL e VDSL) e con durata pari a tre anni per i servizi in fibra ottica FTTH e RDSL SDH.

Clienti della Pubblica Amministrazione

I clienti nel settore della pubblica amministrazione sono principalmente comuni situati nella Provincia di Brescia e nella Provincia di Bergamo.

Nel 2017 tali clienti sono stati n. 112 e hanno generato un fatturato complessivo di circa Euro 600.000,00, con una crescita sull'anno precedente pari all'8%.

Il rapporto con questo tipo di clienti viene instaurato tramite gara pubblica telematica o assegnazione diretta nel caso in cui i prezzi proposti risultino inferiori alle tariffe CONSIP e/o non siano presenti sul mercato offerte paragonabili.

La durata dei contratti con questo tipo di utenza ha mediamente una durata di tre anni.

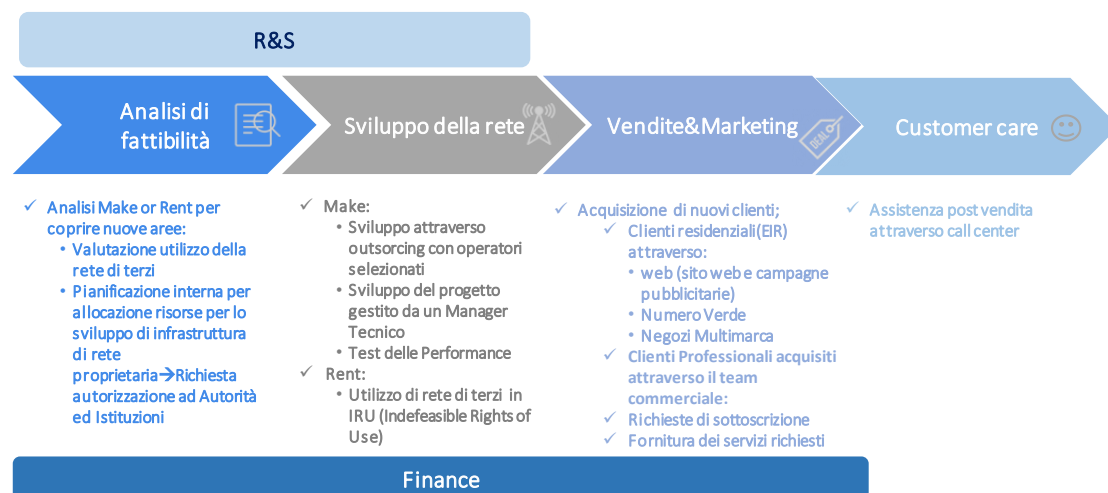
6.1.3 Modello di business

La Società ha sviluppato un modello di business con due principali caratteristiche:

- Sviluppo della rete: la Società può scegliere se avvalersi di reti già esistenti di terzi (soprattutto sulla lunga media distanza) in IRU per collegare le centrali sul territorio e per raggiungere utenze su cui è antieconomico investire direttamente oppure se investire nello sviluppo della rete di accesso necessaria per erogare direttamente i servizi alla clientela ottenendo maggiore marginalità, qualità e controllo della rete.
La Società valuta attentamente l'opportunità e la convenienza economica delle due alternative di sviluppo anche avvalendosi di un software proprietario in grado di mappare puntualmente le linee esistenti e i costi (realizzazione rete e *set up* nuovi clienti).
- Ricavi ricorrenti: più del 93% dei ricavi 2017 della Società è rappresentato da canoni e traffico con caratteristica ricorrente. Ciò consente di poter contare su un controllo efficiente dei flussi finanziari in ingresso e di effettuare una pianificazione di sviluppo

consistente che si basa su una «customer base» consolidata. I contratti, infatti, coprono un orizzonte temporale di medio lungo termine (mediamente 3 anni).

L'operatività della Società si sviluppa attraverso l'analisi di fattibilità per lo sviluppo della rete, l'attività di ricerca e sviluppo, l'attività di sviluppo della rete, l'attività commerciale e di marketing e l'attività di *customer care*, come di seguito riportata:



6.1.4 Fornitori

L'Emittente si avvale di fornitori sia per commissionare opere civili per la posa delle reti in fibra ottica, sia per l'acquisto di cavi in fibra ottica nonché per l'acquisto di armadi di strada e tombini, apparecchiature elettroniche di rete, apparati di terminazione delle connessioni, router e *switch*.

L'Emittente acquista da primari fornitori sia nazionali che internazionali.

Alla Data del Documento di Ammissione, i fornitori della Società risultano essere oltre n. 300.

6.1.5 Canali di vendita e strategia commerciale

Per l'offerta dei propri servizi, l'Emittente ha sviluppato canali commerciali differenti a seconda della tipologia di utenza.

In particolare, per quanto riguarda la clientela professionale, il canale utilizzato è la vendita diretta che viene effettuata da un *team* commerciale specializzato dell'Emittente, con obiettivi di vendita definiti annualmente. Per quanto riguarda, invece, l'utenza residenziale la Società utilizza modalità di offerta dei prodotti "a distanza", vale a dire vendita *online* tramite il proprio sito internet o vendita via telefono tramite apposito numero verde, oppure si avvale della propria rete di partner fidelizzati, soprattutto negozi di telefonia multimarca, presenti capillarmente sul territorio in cui è maggiormente attiva la Società (vale a dire la provincia di Brescia).

Con riferimento alla strategia commerciale sviluppata nel corso dell'esercizio 2017, l'Emittente ha perseguito l'obiettivo di rafforzare la riconoscibilità del brand "Intred" nella provincia di Brescia, evidenziando in particolar modo, quale fattore chiave della crescita e del consolidamento sul mercato dell'azienda, la presenza di una rete in fibra ottica di proprietà, elemento distintivo di grande valore strategico.

L'Emittente ha inoltre investito importanti risorse in attività di marketing volte a incrementare la diffusione del brand EIR nel mercato dell'utenza residenziale, i cui prodotti si differenziano distintamente da quanto offerto dagli altri concorrenti del settore, in particolare grandi operatori nazionali, grazie alla forte radicalizzazione al territorio e alla trasparenza delle condizioni contrattuali.

6.1.6 Attività di Ricerca & Sviluppo

La Società ritiene che le attività di ricerca e sviluppo siano una delle principali fonti di innovazione tecnologica. Per tale ragione, l'Emittente nel corso del 2017 ha investito in maniera significativa in attività di ricerca e sviluppo di base, focalizzandosi in particolare su progetti di rilevante portata innovativa i quali hanno richiesto un importante impegno finanziario sia per il personale interno coinvolto che per le collaborazioni, consulenze e materiali utilizzati per prove e sperimentazioni. In particolare la Società ha svolto un'importante attività di *testing* interna su nuovi prodotti lanciati da importanti operatori del settore nazionale al fine di amplificare l'ampiezza di banda dell'attuale struttura e ridurre i costi.

La Società svolge attività di ricerca e sviluppo principalmente nelle seguenti aree:

- progettazione e sviluppo della rete di accesso fissa;
- evoluzione della rete di trasporto;
- sviluppo di servizi e piattaforme;
- sperimentazione di terminali di nuova generazione.

La funzione legata allo sviluppo della rete di accesso e trasporto viene svolta direttamente dai dipendenti della Società addetti alle attività di ricerca e sviluppo, i quali si avvalgono del supporto dei *vendors* dell'Emittente (e.g., Cisco e Huawei), mentre la funzione legata allo sviluppo di piattaforme è demandata a consulenti altamente qualificati, esterni alla Società.

6.1.7 Principali fattori chiave di successo

La Società ritiene che i principali fattori chiave di successo relativi alla propria attività siano i seguenti:

- un'ampia gamma di servizi dedicata ad un'ampia clientela. Al 31 dicembre 2017, i ricavi risultano ripartiti tra i servizi come di seguito riportato:
 - Connettività banda ultra larga: 30,1%;
 - Connettività banda larga: 6,7%;

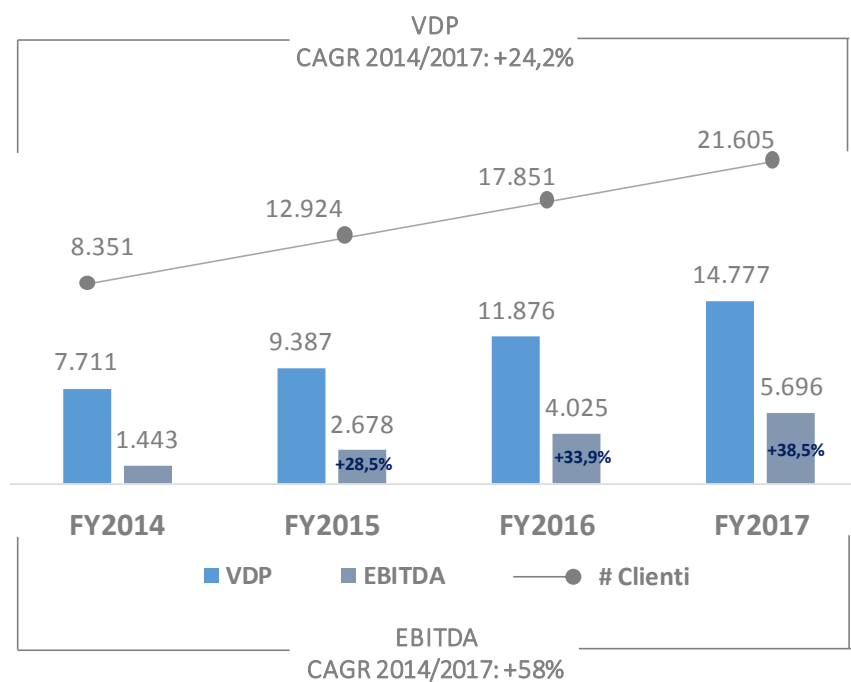
- Connettività wireless (RDSL): 13,3%
- Marchio EIR: 27,1%
- Telefonia fissa: 11,7%;
- Micro-business: 2,5%;
- Servizi Cloud: 2,8%
- Servizi accessori: 5,8%

I servizi di connettività, che includono connettività banda ultra larga, connettività banda larga, connettività wireless, sono pari a circa il 50% dei ricavi 2017 della Società. I servizi di telefonia fissa sono pari a circa il 12% dei ricavi 2017, i servizi dedicati all'utenza residenziale sono pari a circa il 27% dei ricavi 2017 e gli altri servizi (*micro-business*, servizi *cloud* e servizi accessori) rappresentano circa l'11% dei ricavi 2017 dell'Emittente.

Il numero di clienti della Società nel 2017 è stato pari a 21.605, di cui 3.759 clienti professionali (circa il 55% dei ricavi 2017 della Società), 17.716 clienti residenziali (circa il 27% dei ricavi 2017 della Società), 112 pubbliche amministrazioni (circa il 4% dei ricavi 2017) e 18 rivenditori/operatori (circa il 14% dei ricavi 2017). La Società presenta una clientela molto frazionata e i primi 10 clienti rappresentano il 15% dei ricavi 2017;

- un'importante presenza in una prosperosa area geografica. Il numero delle aziende in Italia al 30 marzo 2018 è pari a circa 5,1 milioni, di cui il 15,9% presenti in Lombardia, il 9,5% nel Lazio, il 9,5% nell'Emilia Romagna, il 9,4% nella Campania e il 7,5% in Piemonte, che rappresentano le prime regioni con il più alto numero di aziende (Fonte: CCIA (Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura) al 31 Marzo 2018). La Lombardia rappresenta la regione italiana con il più alto PIL, pari a circa Euro 357 miliardi (la media del PIL di tutte le regioni italiane è pari a circa Euro 80 miliardi) (Fonte: Eurostat, dati 2015). La Società ha una presenza consolidata in una delle regioni italiane con il miglior profilo finanziario e il più alto potenziale economico, in particolare a Brescia e provincia, Bergamo e Mantova, grazie alla forte e locale *Brand Awareness* sviluppata nel tempo. Negli ultimi 10 anni la Società ha investito costantemente nel marketing, attività che ha portato a risultati positivi consentendo di incrementare la diffusione sul territorio della provincia di Brescia e rafforzare la riconoscibilità del marchio Intred e del marchio EIR (dedicato al settore residenziale);
- un *business model* profittevole basato su relazioni a lungo termine con la clientela. La Società ha realizzato un CAGR 2014/2017 del Valore della Produzione pari a circa il 24,2% e un CAGR 2014/2017 dell'EBITDA pari a circa il 58%, come di seguito riportato:

**VDP (€/’000) e EBITDA (€/’000, %), Clienti (#) -
2014-2017**



- il Valore della Produzione nel 2017, pari a 14.777 migliaia di Euro, è rappresentato per circa il 55% da clienti professionali, per circa il 27% da clienti residenziali, per il 14% da rivenditori/operatori e per il 4% dalla pubblica amministrazione. Circa il 93% dei ricavi della Società è rappresentata da canoni ricorrenti. La Società è fortemente radicata nell’area della provincia di Brescia e questa presenza forte sul territorio gioca un ruolo fondamentale nel supportare l’ulteriore sviluppo delle vendite e nel consolidamento della posizione della Società sul mercato locale e nel corso degli anni è riuscita a creare un ampio parco clienti altamente fidelizzato, registrando un *churn rate* medio nel 2017 pari al 4%.

Di seguito, si riporta la durata media dei contratti per tipologia di clientela:

Tipologia di Cliente	2017 durata dei contratti (anni)
Clienti Professionali	Min 3 – Max 5
Rivenditori	Min 3 – Max 5
Clienti Residenziali	Indeterminato
Pubblica Amministrazione	3






- la rete in fibra di proprietà, realizzata dalla Società è composta da più di 1500 km di cavi in fibra ottica, con apparati forniti da CISCO SYSTEMS di nuova generazione in grado di sviluppare ampiezze di banda fino a 100 Gbps, che raggiunge circa 130 centrali distribuite principalmente sul territorio della provincia di Brescia e con rete di accesso HUAWEI.

Di seguito si riporta lo sviluppo della rete di proprietà dal 2014 al 2017:



L'infrastruttura alla Data del Documento di Ammissione supporta circa 24.000 utenti ma è già in grado di gestire fino a 80.000 linee. La fotografia della Società al 31 dicembre 2017 evidenzia circa 23.000 linee attive dati e circa 7.000 linee attive voce. Le aree di copertura della Società sono rappresentate da Brescia e provincia, Bergamo e Mantova. In virtù di questa situazione favorevole, è possibile proporre al mercato connettività tradizionale (ADSL) e di nuova generazione (VDSL2 e fibra) a prezzi competitivi ed a livelli qualitativi molto elevati;

- il forte potenziale di crescita della tecnologia. Di seguito si riportano i principali *driver* del settore TLC, rappresentati dal numero di utenti in Italia, dalla dimensione del mercato della connessione dati, dal mercato TLC nell'area di Brescia, dal numero di accessi a banda *large* e dagli accessi per classi di velocità e un confronto tra il mercato italiano e l'Intred:

	PRINCIPALI DRIVERS DEL SETTORE TLC	MERCATO ITALIANO	INTRED NEL 2017
1	 UTENTI INTERNET IN ITALIA	43,3MLN UTENTI INTERNET (73% DELLA POPOLAZIONE ITALIANA) ¹	~ 21.600 UTENTI (~0,05% DEL MERCATO ITALIANO)
2	 DIMENSIONE: CONNESSIONE DATI	CONNESSIONE DATI: ~€ 11MLD (+5,6% VS 2015) ²	CONNESSIONE DATI: ~€ 10,4MLN (+30,1% VS 2016)
3	 MERCATO TLC NELL'AREA DI BRESCIA	~€ 180MLN ³	QUOTA DI MERCATO (COPERTURA) : ~ 8%
4	 ACCESSI BROADBAND	~16,4MLN UNITÀ ⁴	19,5k UNITÀ (~0,12% DEL MERCATO ITALIANO)
5	 ACCESSI PER CLASSI DI VELOCITÀ	< 10 Mbit/s: 35,6% ≥ 10 AND < 30Mbit/s: 41,1% ≥ 30Mbit/s: 23,2% ⁵	< 10 Mbit/s: 40,4% ≥ 10 AND < 30Mbit/s: 33,8% 30Mbit/s: 25,8%

1 Fonte: Digital in 2018, January 2018 - We are social, Hootsuite
2 Fonte: AGCOM Relazione annuale, 2016
3 Fonte: Slime Management
4 Fonte: AGCOM Relazione annuale, 2016
5 Fonte: AGCOM Relazione annuale, Sett 2017

Nel 2017 la Società ha raggiunto circa 21.600 utenti con ricavi per servizi di connettività pari a circa Euro 10,4 milioni (+30,1% rispetto al 2016). Nell'area di Brescia la Società ha una quota di mercato pari all'8%.

6.1.8 Programmi futuri e strategie

La strategia di crescita della Società è volta in particolar modo:

- 1) Al potenziamento dell'infrastruttura di rete, ossia allo sviluppo della rete fisica in fibra ottica al fine di renderla sempre più estesa (con un ampliamento continuo dei comuni raggiunti) e capillare, nelle aree in cui la Società opera. Questa scelta consentirà di ottenere un ampliamento del bacino di utenza ed una maggiore competitività dei prezzi di vendita, anche in conseguenza dell'ottimizzazione dei costi di allaccio di ogni singolo utente.

L'obiettivo della Società è quello di focalizzarsi principalmente sullo sviluppo del servizio di banda ultra larga e del servizio di telecomunicazioni per l'utenza residenziale (EIR) poiché si ritiene che possano rivestire il ruolo di settori trainanti, e siano quindi in grado di stimolare lo sviluppo anche degli altri servizi offerti dalla Società, in particolare della telefonia e della connettività *wireless*.

Le azioni dell'Emittente saranno volte, in particolare:

- (i) a garantire la diffusione delle vendite delle connessioni FTTH, in particolar modo nel territorio in cui la rete della Società è già presente in considerazione del fatto che, tra gli altri, attraverso l'estensione di sbracci di fibra di poche decine di metri, a fronte della quale i costi da coprire risulterebbero contenuti, la Società potrebbe massimizzare gli investimenti fatti in precedenza;

- (ii) a diffondere l'utilizzo di connessioni FTTH anche in zone esterne all'attuale territorio coperto dall'attività della Società (in particolare nell'alta valle Camonica, nell'area est della provincia di Bergamo, nella bassa Bresciana, sulla sponda bresciana del lago di Garda e nell'alto mantovano);
 - (iii) sulla spinta dei risultati positivi ottenuti a seguito degli investimenti in reti FTTC in Valsabbia (realizzati anche grazie ad un finanziamento a fondo perduto di Euro 2,6 milioni da parte di Infratel/Comunità Montana), all'incremento degli utenti che usufruiscono del servizio di telecomunicazioni per clientela residenziale (EIR) in particolare nelle aree territoriali che risultano già coperte dalle reti FTTC.
- 2) All'individuazione di *player* per partnership ed acquisizioni al fine di perseguire una crescita per linee esterne attraverso il potenziamento della rete esistente, dei servizi offerti e della base clienti in aree limitrofe a quelle attualmente coperte e al fine si sviluppare sinergie di costo condividendo una struttura di costi snella ed efficace.

6.1.9 Quadro normativo di riferimento

La fornitura di servizi di telecomunicazione è da sempre attività soggetta a un controllo pubblico, dato il carattere strategico che la stessa riveste per l'economia nazionale e per lo stesso progresso sociale, e cioè ai fini della partecipazione piena dei cittadini alla vita civile del Paese. Dopo una fase iniziale in cui si era previsto che tali servizi fossero oggetto di monopolio assoluto in favore dello Stato, a partire dagli anni '90, sulla spinta di alcune direttive europee che dovevano essere trasposte nell'ordinamento interno, si è assistito alla graduale liberalizzazione del settore e all'apertura dei mercati alla concorrenza.

In particolare, nel 1999 la Commissione europea ha avviato un'importante fase di riflessione (nota come la '99 *Review*) relativa agli strumenti regolamentari più appropriati per promuovere la concorrenza e, allo stesso tempo, per tutelare gli interessi dei consumatori nel settore delle comunicazioni elettroniche. I risultati di tale lavoro hanno portato dunque all'adozione, il 7 marzo 2002, di un pacchetto di direttive del Parlamento europeo e del Consiglio, che avevano come oggetto l'istituzione di un quadro regolamentare comune per le reti e i servizi di comunicazioni elettroniche. Rilevano, in particolare, le seguenti quattro direttive:

- (i) la direttiva n. 2002/21/CE che istituisce un quadro normativo comune per le reti ed i servizi di comunicazione elettronica (direttiva quadro);
- (ii) la direttiva n. 2002/19/CE relativa all'accesso alle reti di comunicazione elettronica e alle risorse correlate, e all'interconnessione delle medesime (direttiva accesso);
- (iii) la direttiva n. 2002/20/CE relativa alle autorizzazioni per le reti e i servizi di comunicazione elettronica (direttiva autorizzazioni); e
- (iv) la direttiva n. 2002/22/CE relativa al servizio universale e ai diritti degli utenti in materia di reti e di servizi di comunicazione elettronica (direttiva servizio universale).

Le suddette direttive, come di volta in volta integrate e modificate, rappresentano ancora oggi il quadro normativo di riferimento a livello europeo.

Il pacchetto di direttive europee è stato trasposto nell'ordinamento italiano con il decreto legislativo del 1° agosto 2003, n. 259, c.d. *Codice delle Comunicazioni Elettroniche* (emendato in misura considerevole nel 2010), il quale definisce in primo luogo gli obiettivi generali della disciplina delle reti e dei servizi di comunicazioni elettroniche, individuandoli fra l'altro nella libertà e nella segretezza delle comunicazioni, nonché nella libertà di iniziativa economica e nel suo esercizio in regime di concorrenza, così da introdurre un ordine giuridico del mercato e prevenire possibili abusi di potere da parte delle imprese di maggiori dimensioni.

I principali aspetti disciplinati all'interno del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, di rilevanza per l'Emittente, concernono:

- (i) il regime autorizzativo: ai sensi dell'art. 25 del Codice delle Comunicazioni Elettroniche l'attività di fornitura di reti e servizi di comunicazione elettronica è libera, fatte salve le eventuali limitazioni che possono essere introdotte nei confronti di imprese che provengano da Paesi non appartenenti all'Unione Europea, in casi determinati, oppure per esigenze connesse alla difesa e alla sicurezza dello Stato. Al di fuori di tali ipotesi limitate, qualsiasi operatore può intraprendere un'iniziativa economica nel settore delle comunicazioni elettroniche, sulla base di un regime di autorizzazione. Una volta trasmessa la dichiarazione, l'operatore è libero di avviare immediatamente la propria attività, fermo restando il potere del Ministero dello sviluppo economico di adottare, entro 60 giorni, un provvedimento che ne vieti la prosecuzione, in caso di accertata carenza dei presupposti e dei requisiti per il rilascio del titolo abilitativo (per es., nel caso in cui venga accertato che un amministratore della società autorizzata abbia riportato una condanna penale per un delitto non colposo a una pena detentiva superiore ai 6 mesi). Tali autorizzazioni hanno durata ventennale e, alla scadenza, possono essere rinnovate;
- (ii) la disciplina dei diritti d'uso delle frequenze radio: le frequenze radio costituiscono una risorsa pubblica limitata, il cui utilizzo deve quindi aver luogo nella misura il più possibile adeguata al fine di soddisfare gli interessi generali della comunità nazionale. La disciplina in materia prevede quindi che il Ministero predisponga dei piani di ripartizione mentre, a valle, l'AGCOM predispone i piani di assegnazione delle stesse risorse, sulla base di criteri obiettivi, trasparenti, e non discriminatori (ovvero, cercando di contemperare le esigenze complessive del mercato con le aspettative imprenditoriali dei singoli operatori). Considerata la scarsità delle risorse in questione, la loro assegnazione deve essere necessariamente limitata a un numero ristretto di operatori, in regime di concessione, e deve svolgersi preferibilmente su base d'asta. Ad ogni modo, i diritti d'uso delle frequenze radio possono essere inoltre trasferiti fra gli operatori, previa comunicazione al Ministero che si pronuncia all'esito di un procedimento che coinvolge sia l'AGCOM sia l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (Agcm);
- (iii) la disciplina dei contratti di interconnessione fra gli operatori: i contratti di interconnessione sono contratti aventi il fine di garantire l'interoperabilità delle reti di comunicazione dei vari operatori presenti sul mercato, consentendo così ai rispettivi utenti di comunicare fra loro. Il Codice delle Comunicazioni Elettroniche all'art. 40 stabilisce, in termini generali, che gli operatori possono negoziare tra loro accordi sulle disposizioni tecniche e commerciali relative all'accesso e all'interconnessione e che l'AGCOM, anche tramite l'adozione di

specifici provvedimenti, garantisce che non vi siano restrizioni che impediscano alle imprese accordi di interconnessione e di accesso. Gli operatori hanno dunque il diritto e, se richiesto da altri operatori titolari di un'autorizzazione dello stesso tipo, l'obbligo di negoziare tra loro l'interconnessione ai fini della fornitura di servizi di comunicazione elettronica accessibili al pubblico.

Oltre al Codice delle Comunicazioni Elettroniche il settore risulta disciplinato dai provvedimenti emanati dall'AGCOM che, ai sensi del Codice delle Comunicazioni Elettroniche stesso, viene identificata quale "Autorità nazionale di regolamentazione" nonché investita di tutte quelle competenze che, a livello generale, sono riferibili alla regolazione del settore. Le competenze dell'AGCOM spaziano dall'emanazione di provvedimenti di regolazione vera e propria, come, per esempio, le delibere che mirano a migliorare le condizioni concorrenziali di un mercato, all'esercizio di funzioni di vigilanza e controllo sulla condotta delle imprese regolate (cui, in caso di violazioni della normativa di settore, possono essere comminate le sanzioni previste dal Codice delle Comunicazioni Elettroniche). Inoltre, l'Autorità può essere chiamata a risolvere le controversie che insorgono fra gli operatori di comunicazione che abbiano a oggetto la violazione di un obbligo regolamentare nonché quelle tra operatori e utenti.

6.2 Principali mercati e posizionamento concorrenziale

L'Emittente opera nel settore delle comunicazioni e delle telecomunicazioni.

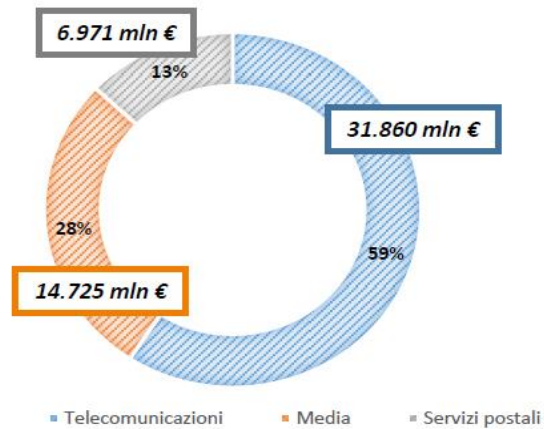
Si tratta di un settore che sta vivendo un'importante fase di sviluppo in Italia, il numero di utenti Internet nel 2017 ammonta a 43,3 mln di persone (pari al 73% della popolazione) (Fonte: Digital in 2018 Report, gennaio 2018 - We are social, Hootsuite), nella sola zona di Brescia, il mercato delle telecomunicazioni ha raggiunto dimensioni intorno ai 180 mln di Euro (Fonte: stime del *management* dell'Emittente).

Le risorse economiche del settore delle comunicazioni – che include le telecomunicazioni, i media e i servizi postali – ammontano in Italia nel 2016 complessivamente a circa Euro 53,6 miliardi (+1,5% Yoy), di cui 11 miliardi di Euro sono rappresentati dai servizi dati, con un incremento del 5,6% rispetto all'anno precedente (Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017).

Il contributo più rilevante proviene tuttora dal comparto delle telecomunicazioni, che rappresenta il 59% dell'intero settore (circa 31,9 miliardi di euro); seguono i media (televisione, radio, editoria e Internet), con un'incidenza sul totale pari al 28% (corrispondente a circa Euro 14,7 miliardi) e, infine, i servizi postali, con un'incidenza del 13% (circa Euro 7 miliardi) (Fonte : Relazione Annuale AGCOM 2017).

Il seguente grafico evidenzia i ricavi del settore comunicazioni in Italia nel 2016.

RICAVI DEL SETTORE DELLE COMUNICAZIONI

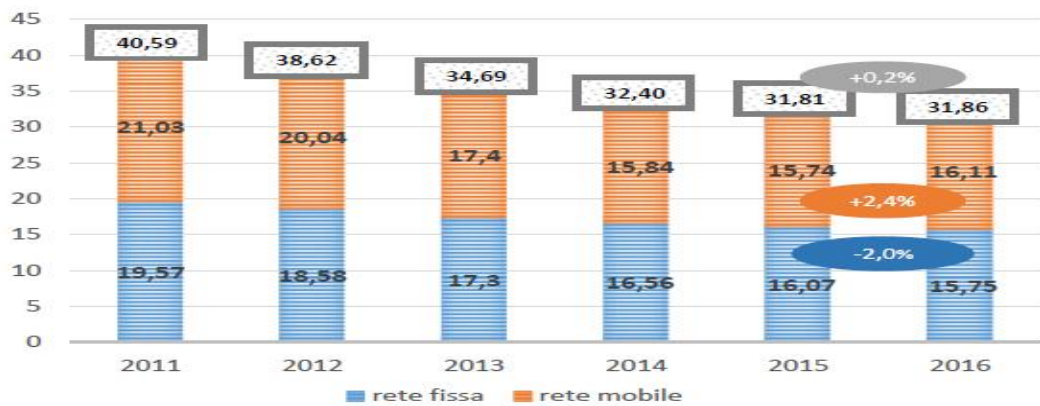


(Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017)

Nel 2016, dopo il *trend* di riduzione registrato a partire dal 2006, le risorse degli operatori di telecomunicazione mostrano una lieve ripresa: la crescita è risultata mediamente pari allo 0,2%, ed è da attribuirsi ai servizi di rete mobile (+2,4%) il cui incremento compensa la riduzione registrata per i servizi di rete fissa (-2,0%).

Il seguente grafico evidenzia i ricavi del settore delle telecomunicazioni in Italia nel periodo 2011 – 2016.

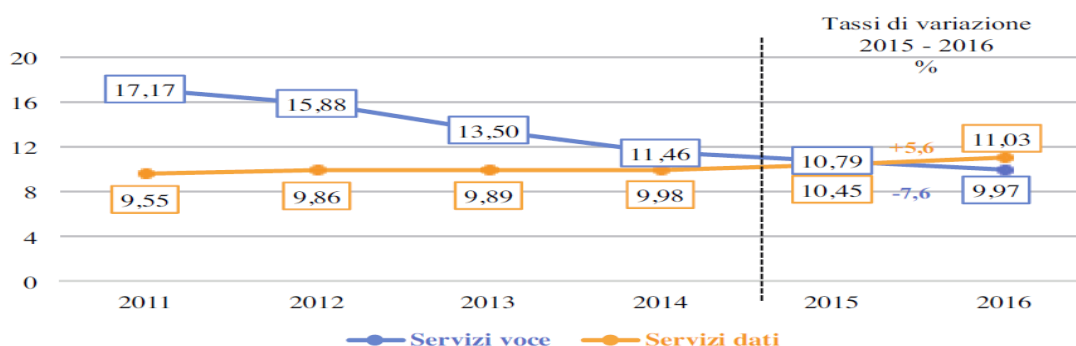
RICAVI TLC (€/MLD)



(Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017)

L'andamento dei ricavi delle due principali tipologie di servizi, telefonia vocale e accesso a banda larga, testimonia la strutturale dicotomia che ha caratterizzato l'evoluzione del settore negli ultimi anni. Infatti, mentre nel 2011 gli introiti derivanti da servizi voce risultavano ampiamente superiori a quelli derivanti da servizi dati (Euro 17,17 miliardi rispetto a Euro 9,55 miliardi), nel 2015 i ricavi sono arrivati a eguagliarsi, raggiungendo valori prossimi ai Euro 10,5 miliardi, mentre nel 2016 si è registrato il superamento con Euro 11,03 miliardi di servizi dati e Euro 9,97 miliardi di servizi voce. Infatti, i ricavi da servizi dati hanno raggiunto Euro 11 miliardi di euro mentre quelli da servizi voce sono diminuiti al di sotto di Euro 10 miliardi (Fonte : Relazione Annuale AGCOM 2017).

Il seguente grafico evidenzia i ricavi del settore delle telecomunicazioni fisse e mobili da servizi *retail* voce e dati in Italia nel periodo 2011 – 2016.



(Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017)

L'andamento dei ricavi *retail* per tipologia di clientela mostra una riduzione, su base annua, per il segmento business (-2,5%), e un aumento per quello residenziale (+2,5%).

La dinamica crescente di tale componente dei ricavi *retail* appare dovuta non tanto ai servizi di rete fissa, rimasti sostanzialmente invariati (+0,2%), quanto a quelli su rete mobile (+3,8%), trainati dalla crescita dei servizi e delle applicazioni *online* che ha determinato una rilevante crescita nell'utilizzo di Internet da parte degli utenti.

Il seguente grafico evidenzia la spesa finale per tipologia di clientela nel settore delle telecomunicazioni nel 2015 e nel 2016:

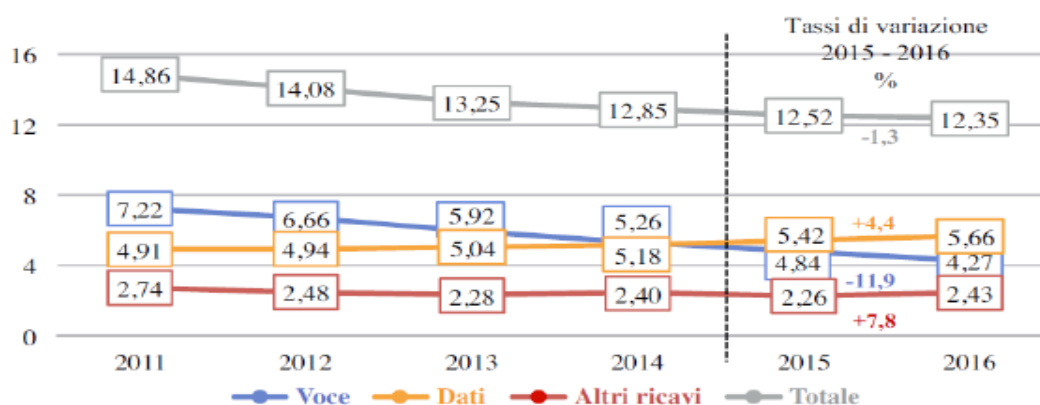
SPESA FINALE PER TIPOLOGIA DI CLIENTELA (€/MLD)

	2015		2016		Var% '15-'16
	€	%	€	%	
Rete fissa	12,52	100%	12,35	100%	-1,4%
<i>Residenziale</i>	6,65	53%	6,66	54%	0,2%
<i>Business</i>	5,87	47%	5,69	46%	-3,1%
Rete mobile	13,51	100%	13,9	100%	2,9%
<i>Residenziale</i>	11,11	82%	11,53	83%	3,8%
<i>Business</i>	2,4	18%	2,37	17%	-1,3%
Totale	26,03	100%	26,26	100%	0,9%
<i>Residenziale</i>	17,76	68%	18,2	69%	2,5%
<i>Business</i>	8,27	32%	8,06	31%	-2,5%

(Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017)

Nel 2016 si è registrata una flessione negli introiti *retail* dell'1,3%, attribuibile principalmente alla riduzione dei ricavi da servizi di telefonia vocale (- 11,9%), mentre i ricavi derivanti dai servizi dati, invece, evidenziano una crescita del 4,4%, come riportato dal seguente grafico:

SPESA DEGLI UTENTI PER TIPOLOGIA DEI SERVIZI (€/MLD)



(Fonte: Relazione Annuale AGCOM 2017)

Tale dinamica è riconducibile sia all'aumento degli abbonamenti *broadband* su rete fissa, la cui consistenza media nel corso del 2016, pari ad oltre 15,27 milioni, è aumentata di quasi il 4%, sia alla crescita della porzione di abbonamenti che prevedono prestazioni di nuova generazione, in particolare connessioni a velocità elevate, per i quali, solitamente, viene corrisposto un cd. *premium price*.

La consistenza media annua in termini percentuali degli accessi *broadband* con velocità superiore a 10 Mbit/s è passata dal 29,1% del 2015 al 42,6% del 2016.

Si stima che i ricavi medi mensili per i collegamenti a banda larga siano compresi tra i 24 euro

per quelli con prestazioni inferiori a 10 Mbit/s e i 42 euro per i collegamenti con velocità superiore a 30 Mbit/s, valori che, rispetto al 2015, risultano sostanzialmente stabili per i primi e in decisa riduzione per i secondi.

Il seguente grafico evidenzia gli accessi e i ricavi *broadband* per classi di velocità nel 2015 e nel 2016:

Accessi e ricavi broadband per classi di velocità 2015-2016 /in %)

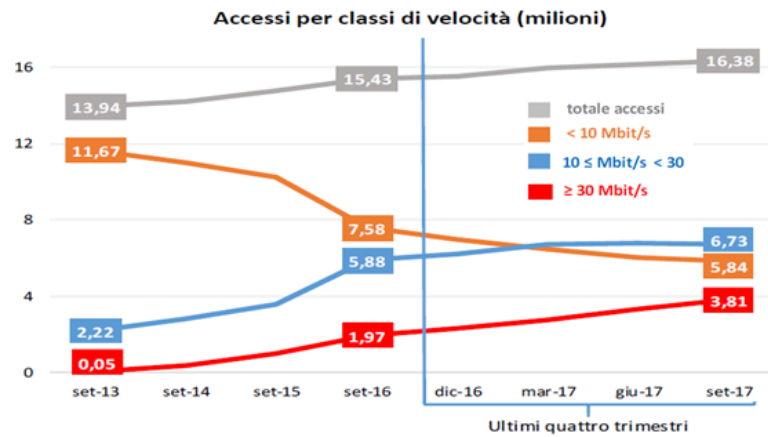
	2015	2016	Diff.
Numero di accessi			
< 10 Mbit/s	70,9	57,3	-13,6
≥ 10 e < 30 Mbit/s	23,1	31,0	7,9
≥ 30 Mbit/s	6,0	11,6	5,7
Totale	100,0	100,0	
Ricavi			
< 10 Mbit/s	59,5	49,2	-10,4
≥ 10 e < 30 Mbit/s	29,6	33,5	3,9
≥ 30 Mbit/s	10,8	17,3	6,5
Totale	100,0	100,0	

Al 30 settembre 2017 sono stati pari al 41,1% gli accessi con velocità compresa tra 10 Mbit/s e 30 Mbit/s, seguiti dagli accessi con prestazioni inferiori a 10 Mbit/s, pari al 35,6%, e da quelli con velocità superiore a 30 Mbit/s, pari al 23,2% (Fonte: Relazione annuale AGCOM, settembre 2017)

Gli accessi *broadband* sfiorano i 16,4 mln di unità, con un aumento su base annua di 950 mila unità, mentre l'aumento su base trimestrale è pari a 200 mila linee. Le linee ADSL diminuiscono di 960 mila unità, attestandosi su di un valore pari a 11,47 milioni di linee. Gli accessi *broadband* che utilizzano altre tecnologie (4,90 milioni a settembre 2017) sono aumentati in un anno di 1,90 milioni di linee, e ormai arrivano a rappresentare quasi il 30% delle linee *broadband* complessive.

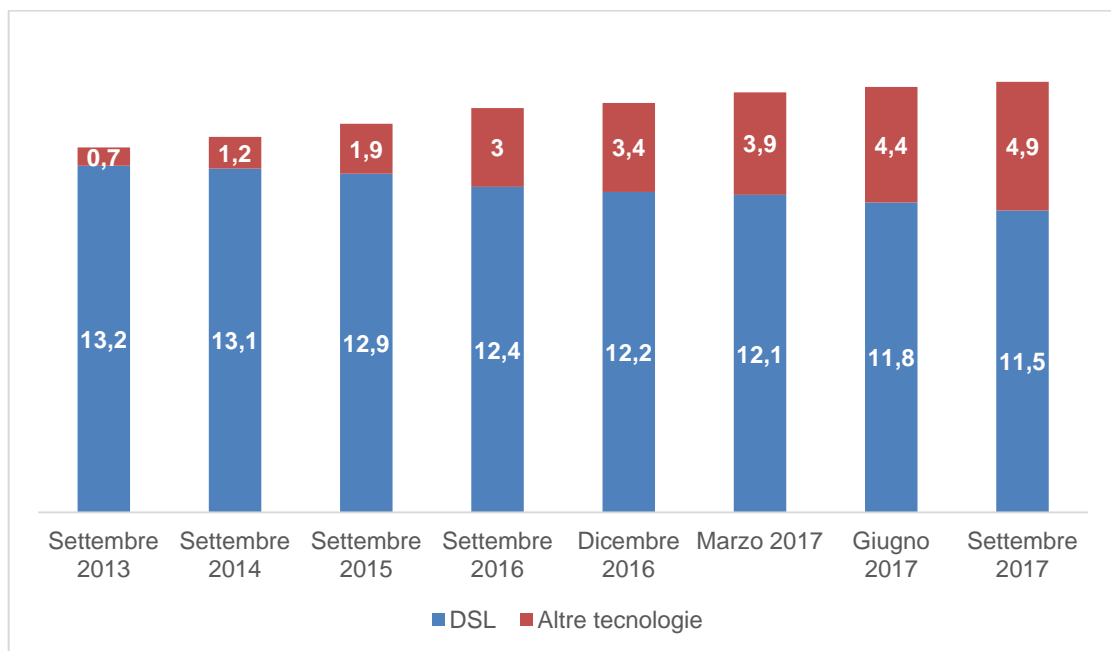
Sempre a settembre 2017, oltre il 64% delle linee a larga banda sono commercializzate con velocità pari o superiore a 10Mbit/s. Per contro, a fronte di una crescita complessiva del numero delle linee, dal settembre 2013 al settembre 2017 le linee con banda pari o inferiore a 10 Mbit/s si sono dimezzate. Su base annua, le linee con velocità pari o superiore a 30Mbit/s crescono di poco più di 1,8 milioni di unità, arrivando a 3,8 milioni di accessi.

I seguenti grafici evidenziano gli accessi per classi di velocità per trimestre dal settembre 2013 al settembre 2017:



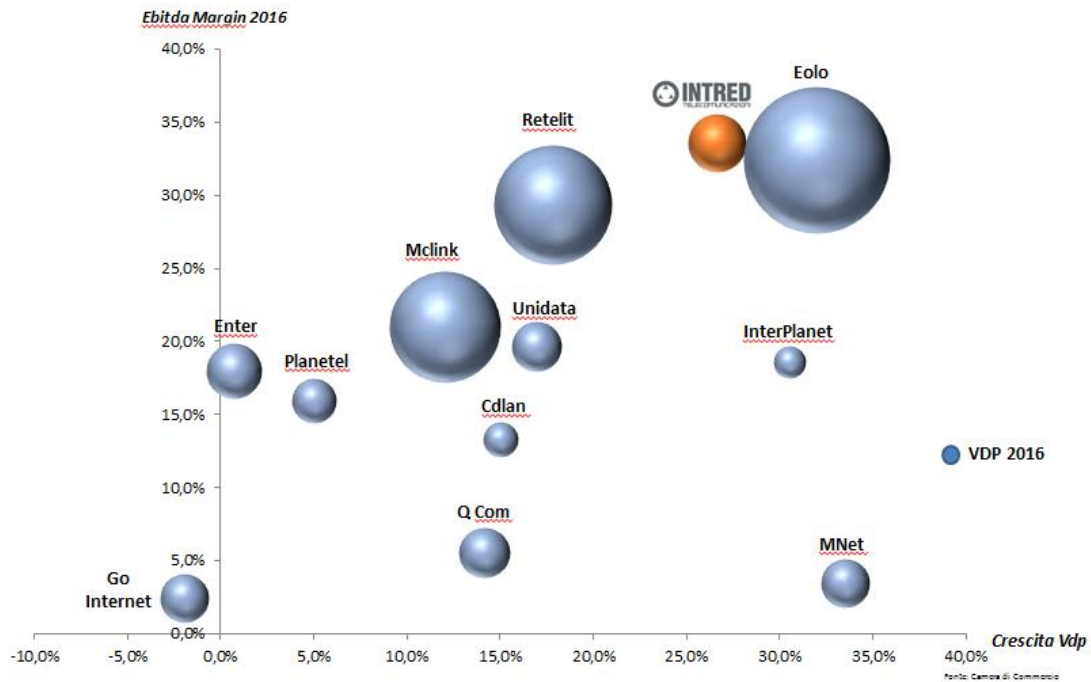
(Fonte: Osservatorio sulle comunicazioni, AGCOM n.4/2017)

Breakdown delle linee broadband per tecnologia (in milioni)



(Fonte: elaborazione sulla base della Relazione Annuale AGCOM 2017)

Il seguente grafico illustra il posizionamento competitivo dell'Emittente rispetto ai propri concorrenti nell'esercizio 2016:



Fonte: elaborazione del management sulla base dei dati estratti dalla Camera di commercio per l'esercizio 2016

6.3 Fattori eccezionali

Alla Data del Documento di Ammissione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente rispetto alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2017.

6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze o da contratti commerciali

Licenze e autorizzazioni

Di seguito si riportano le licenze e le autorizzazioni attualmente in forza delle quali l'Emittente svolge la propria attività:

- autorizzazione generale ai sensi dell'art. 25 del Codice delle Comunicazioni Elettroniche, su tutto il territorio nazionale, del 08/04/2014;
- autorizzazione per il servizio telefonico accessibile al pubblico, su tutto il territorio nazionale, del 21/07/2014.

Le autorizzazioni hanno una durata temporale massima di venti anni e, prima della scadenza, devono essere rinnovate dall'Emittente per lo svolgimento della propria attività.

L'Emittente risulta inoltre iscritto al Registro degli Operatori di Comunicazione ("ROC") a partire dal 28 dicembre 2001 con iscrizione n. 8594.

Contratti e rapporti commerciali

La Società opera nel mercato residenziale e non presenta una significativa concentrazione dei ricavi su clienti specifici avendo un ampio bacino di utenti, in particolare di tipo residenziale, che utilizzano i servizi offerti.

Occorre pertanto considerare che, nel settore delle telecomunicazioni, si assiste ad una continua riduzione dei prezzi di servizi di accesso disponibili sul mercato. Pertanto, un aumento della concorrenza nei prezzi e nell'offerta di servizi, unita ad altri fattori, potrebbe determinare una perdita di clienti che decidono di passare ad altri operatori con un conseguente effetto pregiudizievole sulle attività, sulla situazione finanziaria e sui risultati economici dell'Emittente.

Per la fornitura di connessione in banda larga o in banda ultra larga in modalità FTTC l'Emittente utilizza l'ultimo miglio in rame di Telecom Italia che viene disciplinato da apposite offerte di riferimento rigidamente regolamentati dall'AGCOM. Nonostante le tutele contrattuali a favore dell'Emittente, nonché quelle previste dalla regolamentazione applicabile, la disponibilità del servizio da parte della Società dipende necessariamente dalla continuità della disponibilità da parte del fornitore della rete di accesso e dal suo stato e grado di manutenzione ed eventuale obsolescenza.

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non appartiene ad alcun gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è detenuto al 66,67% da Daniele Peli e per il restante 33,33% da Marisa Prati. L'Emittente è controllato da Daniele Peli ai sensi dell'art. 2359 c.c..

Per maggiori informazioni in merito ai principali azionisti dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 del Documento di Ammissione.

7.2 Società controllate e partecipate dall'Emittente

7.2.1 Società controllate

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene partecipazioni di controllo.

7.2.2 Altre società in cui l'Emittente detiene una partecipazione del capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene partecipazioni.

8 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

In considerazione della tipologia di attività svolta dall'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di alcun problema ambientale inerente allo svolgimento della propria attività.

9 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

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

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.

9.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla Data del Documento di Ammissione, fatto salvo quanto indicato nel Documento di Ammissione (e, in particolare nella Sezione Prima, Capitolo 4, Fattori di Rischio), l'Emittente non è a conoscenza di particolari informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente medesimo.

10 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI SENIOR MANAGER

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

10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione, composto da quattro membri, è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 13 giugno 2018 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Consiglio di Amministrazione è così composto:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina
Daniele Peli	Presidente e Amministratore Delegato	Lodrino (BS), il 23.10.1959	13 giugno 2018
Marisa Prati	Consigliere con deleghe	Brescia (BS), il 21.10.1962	13 giugno 2018
Adalberto Salvi	Consigliere	Brescia (BS), il 11.12.1963	13 giugno 2018
Alessandro Triboldi	Consigliere Indipendente	Brescia (BS), il 18.11.1962	13 giugno 2018

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Daniele Peli - Nato a Lodrino (BS), il 23 ottobre 1959, ha conseguito il diploma di Perito Tecnico Industriale nel 1979. Nel 1980/81 ha svolto l'obbligo di leva nell'arma dei Carabinieri. Dal 1979 al 1984 è stato artigiano nel settore armiero. Nel 1984 è entrato alle dipendenze del gruppo SOL S.p.A., società quotata in Borsa Italiana, come tecnico commerciale presso la filiale di Brescia. Nel 1988 è stato trasferito presso la sede di Monza per coordinare lo sviluppo del settore Home Care nelle filiali del gruppo SOL nel nord Italia. Nel 1990 è passato alla divisione internazionale del gruppo con il compito di avviare e sviluppare il settore Home Care nei principali paesi europei (Belgio, Olanda, Lussemburgo, Germania, Francia, Austria, Croazia e Slovenia). Nel 1996 ha lasciato il gruppo SOL per fondare con altri due soci la Società.

Marisa Prati - Nata a Brescia (BS), il 21 ottobre 1962, dopo gli studi è stata impiegata presso la società STILOPRESS S.r.l. fino al 1991. Dal 1993 al 1995 ha lavorato nel settore commerciale della società Colmark S.p.A. (ipermercati e supermercati). Dal 2000 ricopre la carica di Consigliere dell'Emittente.

Adalberto Salvi – Nato a Brescia (BS), l'11 dicembre 1963, ha conseguito il diploma di ragioniere nel 1982. Svolge attività di consulenza aziendale, finanziaria, societaria, contabile e fiscale. È iscritto all'Albo dei Consulenti del Lavoro e al Registro dei Revisori Legali. È stato per oltre 25 anni Direttore Amministrativo, prima come Quadro Direttivo e poi come Dirigente, sempre al fianco di una famiglia bresciana con attività su scala nazionale nei settori

commercio e industria. Ha rivestito dal 1994 cariche in società partecipate. Fra le principali è stato Consigliere di Amministrazione della società Colmark S.p.A. (ipermercati e supermercati) poi incorporata da La Rinascente S.p.A., procuratore della società Sangemini S.p.A., Amministratore Delegato della società European Fashion Center S.r.l., soggetto promotore del Franciacorta Outlet Village. Dal novembre 2007 al 5 aprile 2018 ha ricoperto la carica di Presidente del Collegio Sindacale di Intred S.p.A.. Dal 13 giugno 2018 ricopre la carica di consigliere del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

Alessandro Triboldi – Nato a Brescia (BS), il 19 novembre 1962, ha conseguito la laurea in Economia Aziendale presso l'Università degli Studi di Brescia. Dopo un'esperienza di oltre vent'anni nel settore bancario – in Credito Italiano S.p.A. prima e, successivamente, in Banco di Brescia – a partire dal 2014 ricopre il ruolo di Direttore Generale in Autostrade Centropadane S.p.A., società incaricata della gestione del tratto autostradale A21 Piacenza-Cremona-Brescia, occupandosi non solo del coordinamento degli oltre 200 dipendenti della società ma coordinando altresì la messa in efficienza della struttura aziendale e l'ottimizzazione della gestione degli acquisti e della selezione dei fornitori. Dal 2010 al 2014 ha svolto attività manageriale per il Comune di Brescia occupandosi del coordinamento per la predisposizione dei documenti di programmazione (DUP) ed ha presieduto gruppi di lavoro interdisciplinari ricoprendo altresì ruoli di responsabilità per progetti di particolare valenza strategica per l'Ente.

Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione del 13 giugno 2018 ha nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società il consigliere Daniele Peli al quale spettano i poteri previsti dalla legge e dallo statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali (assemblea e Consiglio di Amministrazione) e la legale rappresentanza dell'Emittente, nonché la verifica dell'attuazione delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione.

A Daniele Peli sono conferiti con firma libera, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione spettanti al Consiglio di Amministrazione con l'eccezione dei seguenti poteri:

- a) atti che trasferiscono immobili, ivi compresa la stipula di contratti di locazione finanziaria immobiliare;
- b) acquisti, conferimenti o cessioni di azienda;

che restano di competenza del Consiglio di Amministrazione.

A titolo meramente esemplificativo ma non tassativo vengono di seguito elencati alcuni dei principali poteri spettanti a Daniele Peli quale Presidente e Amministratore Delegato dell'Emittente:

- acquistare o alienare cespiti e effettuare investimenti senza limiti di importo nell'ambito dell'oggetto sociale;

- acquistare o alienare automezzi di qualsiasi genere, destinati all'uso strumentale della società con facoltà di sollevare il conservatore del Pra da ingerenza e responsabilità;
- emettere assegni e altri ordinativi di pagamento su c/c intestati alla società, emettere tratte sui debitori, sottoscrivere effetti passivi, girare, scontare, incassare e quietanzare qualsiasi titoli di credito (assegni bancari, circolari e postali, vaglia, tratte cambiarie, ecc.);
- firmare la corrispondenza su ogni argomento, emettere fatture, incassare crediti e rilasciare le relative quietanze;
- sottoscrivere verbali di verifica derivanti da accertamenti posti in essere nei confronti della società da parte degli uffici dell'Agenzia delle entrate, della Guardia di finanza o altri uffici competenti;
- svolgere ogni operazione presso le poste e telegrafi, Agenzia delle dogane, ferrovie, compagnie di trasporto terrestre, aereo e navale, presso uffici pubblici o privati, ritirare merci, depositi, valori, plichi, pacchi postali di qualsiasi genere, assicurate o raccomandate, riscuotere ed esigere somme a qualsiasi titolo, sovvenzioni statali o private e rilasciare quietanze presso i suddetti uffici;
- stipulare contratti e polizze di assicurazione di ogni tipo e genere a tutela del patrimonio e della responsabilità civile come firmare contratti e polizze di assicurazione per gli incendi, trasporti, infortuni e per qualsiasi altro rischio; rinnovare, prorogare, rescindere i contratti stessi, fare tutte le pratiche relative, come denunce, nomine di periti, liquidazione e loro accettazione, ecc., incassando le relative indennità in caso di sinistri;
- nominare e revocare avvocati e procuratori legali e rappresentare comunque in qualunque grado e giudizio la società mandante, tanto come attrice che come convenuta, avanti qualsiasi autorità giudiziaria ed amministrativa, sia italiana che estera;
- rappresentare validamente, impegnando la società mandante, nei riguardi di uffici dell'Agenzia delle entrate, dell'Agenzia del territorio, dell'intendenza di finanza, con i ministeri, con gli enti previdenziali, con le ferrovie, con la motorizzazione civile, con il pubblico registro automobilistico, con le tesorerie provinciali, comunali e di stato, camera di commercio industria artigianato e agricoltura, rappresentare ad ogni effetto la società nei confronti delle casse depositi e prestiti e del debito pubblico, firmando all'uopo le relative domande e dichiarazioni;
- rappresentare inoltre la società nei confronti di ogni altra amministrazione pubblica o privata ancorché non specificatamente qui indicata e segnatamente addivenendo nei confronti di ministeri, enti, amministrazioni ed aziende o chi per essi, alla stipulazione e firma di ogni contratto per forniture o di altro genere, nei limiti di eventuali valori stabiliti dal Consiglio, convenendo fatti, modalità e corrispettivi per ogni singolo

contratto, provvedendo ad ogni atto ed incumbente opportuno e necessario, nessuno escluso;

- rappresentare la società in sede di vertenze sindacali, sia individuali che collettive e di giudizi avanti la magistratura del lavoro di qualsiasi grado;
- svolgere tutti gli incumbenti relativi all'amministrazione dei dipendenti e quanto altro prescritto dalle vigenti disposizioni di legge in materia sindacale, assicurativa, previdenziale e mutualistica;
- trattare e definire ogni pratica in via amministrativa presso qualunque autorità governativa, provinciale e comunale, formulando istanze per rimborsi e conguagli, esigere, quietanzando, i relativi mandati di tesoreria;
- rappresentare la società presso le pubbliche amministrazioni ed in particolare avanti alle autorità e commissioni tributarie delle imposte dirette e indirette;
- agire anche in sede legale od in ogni altra sede o grado nelle procedure concorsuali di ogni genere, promuovere pignoramenti, sequestri ed atti conservativi; nominare a questo scopo avvocati e procuratori alle liti, concedendo agli stessi tutte le più opportune facoltà;
- promuovere altre azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative in ogni grado e giudizio e resistervi, anche delegando tale facoltà a chi di maggior competenza;
- assicurare il puntuale ed integrale adempimento di tutti gli obblighi ed oneri previsti dalle normative vigenti sulla tutela e protezione dell'ambiente, sulla prevenzione degli infortuni, sulla sicurezza e salute dei lavoratori ed igiene dei luoghi di lavoro;
- provvedere affinché ogni attrezzatura o impianto delle unità dell'azienda sia conforme alle normative vigenti, non sia pericolosa per la salute dei lavoratori né dannosa per l'igiene degli ambienti di lavoro ed assicuri il pieno rispetto delle normative in essere;
- provvedere affinché vengano periodicamente effettuate la manutenzione degli impianti esistenti nonché l'installazione dei nuovi;
- assicurare l'adempimento di ogni altro obbligo ed onere previsto dalle normative vigenti, da assolversi nell'ambito degli uffici;
- essere direttamente coinvolto nell'ambito dei rapporti con gli organi amministrativi (statali e/o locali) e/o di polizia giudiziaria (NAS, ANPA, USL, ecc.), nonché con ogni altro ente competente per il rispetto delle normative vigenti per le attività e funzioni sopra ricordate;
- rappresentare inoltre la società in giudizio, avanti qualsiasi organo giurisdizionale, amministrativo, arbitrale con facoltà di nominare procuratori alle liti, l'espletare tutte quelle attività ritenute necessarie e/o opportune, ivi compresa quella di transigere,

rinunciare e comunque disporre nel modo ritenuto più opportuno del diritto della società.

Poteri conferiti ad altri consiglieri

Il Consiglio di Amministrazione del 29 giugno 2018 ha conferito al consigliere Marisa Prati, con firma singola salvo diversamente indicato, i seguenti poteri:

- studiare, definire e realizzare campagne pubblicitarie con tutti i vari media e a tal fine trattare con società ed individui operanti nel campo della pubblicità e della comunicazione e stipulare con gli stessi rapporti contrattuali, il tutto entro i limiti dell'oggetto sociale e fino al valore massimo di Euro 50.000,00 per ogni singola operazione; per importi superiori è necessaria la firma congiunta con il Presidente del Consiglio di Amministrazione al quale si precisa, per quanto occorrer possa, è conferito il potere speculare senza limiti di importo;
- svolgere indagini di mercato e in genere attività di marketing e studiare tutti i problemi concernenti la tecnica del mercato, la distribuzione e la vendita dei prodotti della Società;
- stipulare, modificare e risolvere contratti aventi ad oggetto consulenze e/o servizi resi dalla Società e a beneficio della stessa, con il limite di Euro 30.000,00 per ogni singolo contratto; per importi superiori è necessaria la firma congiunta con il Presidente del Consiglio di Amministrazione al quale si precisa, per quanto occorrer possa, è conferito il potere speculare senza limiti di importo;
- rappresentare inoltre la società nei confronti di ogni altra amministrazione pubblica o privata ancorché non specificatamente qui indicata e segnatamente addivenendo nei confronti di ministeri, enti, amministrazioni ed aziende o chi per essi, alla stipulazione e firma di ogni contratto per forniture o di altro genere, nei limiti di eventuali valori stabiliti dal Consiglio, convenendo fatti, modalità e corrispettivi per ogni singolo contratto, provvedendo ad ogni atto ed incumbente opportuno e necessario, nessuno escluso; quanto sopra per importi fino a 50.000,00; per importi superiori è necessaria la firma congiunta con il Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- emettere assegni e altri ordinativi di pagamento su c/c intestati alla società, emettere tratte sui debitori, sottoscrivere effetti passivi, girare, scontare, incassare e quietanzare qualsiasi titoli di credito (assegni bancari, circolari e postali, vaglia, tratte cambiarie, ecc.);
- firmare la corrispondenza su ogni argomento, emettere fatture, incassare crediti e rilasciare le relative quietanze;
- svolgere ogni operazione presso le poste e telegrafi, Agenzia delle dogane, ferrovie, compagnie di trasporto terrestre, aereo e navale, presso uffici pubblici o privati, ritirare merci, depositi, valori, plichi, pacchi postali di qualsiasi genere, assicurate o

raccomandate, riscuotere ed esigere somme a qualsiasi titolo, sovvenzioni statali o private e rilasciare quietanze presso i suddetti uffici.

Nella seguente tabella sono indicate tutte le società di capitali o di persone (diversi dall'Emittente) in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono attualmente, o sono stati nel corso degli ultimi cinque anni, membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Documento di Ammissione
Daniele Peli	-	-	-
Marisa Prati	-	-	-
Adalberto Salvi	Tavina S.p.A.	membro del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Rodengo Services S.r.l. (in liquidazione)	Amministratore Unico e Liquidatore	Cessata
	Studio Gemini S.r.l.	Amministratore Delegato e Socio	Cessata
Alessandro Triboldi	Autostrade Centropadane S.p.A.	Direttore Generale	Cessata
	Brevivet S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Brescia Infrastrutture S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata
	Brescia Calcio S.p.A.	Presidente	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

10.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente del 29 aprile 2016 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018. Al proposito si precisa che nel corso dell'Assemblea della Società del 5 aprile 2018 il Presidente del Collegio Sindacale all'epoca in carica, Sig. Adalberto Salvi, ha rassegnato le dimissioni con effetto immediato. Contestualmente è stato nominato quale sindaco effettivo il Sig. Giovanbattista Lechi di Bagnolo ed è stato nominato quale nuovo Presidente del Collegio Sindacale il Sig. Vittorio Giongo, già sindaco effettivo.

I membri del Collegio Sindacale attualmente in carica sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita	Data di nomina	Data di scadenza
Vittorio Giongo	Presidente	Verona (VR), il 09.08.1975	5 aprile 2018	Approvazione bilancio 2018
Salvatore Capatori	Sindaco effettivo	Brescia (BS), il 30.07.1963	29 aprile 2016	Approvazione bilancio 2018
Giovanbattista Lechi di Bagnolo	Sindaco effettivo	Brescia (BS), il 18.08.1965	5 aprile 2018	Approvazione bilancio 2018
Luca Locatelli	Sindaco supplente	Brescia (BS), il 28.07.1972	29 aprile 2016	Approvazione bilancio 2018
Fabrizio Giovanni Zanolini	Sindaco supplente	Sarezzo (BS), il 23.01.1969	29 aprile 2016	Approvazione bilancio 2018

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'art. 2399 cod. civ..

Viene di seguito riportato un sintetico *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Vittorio Giongo - Nato a Verona (VR), il 9 agosto 1975, ha conseguito la laurea in Economia e Legislazione per l'Impresa presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi. È abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dal 2011 al maggio 2015 ha collaborato con una società di servizi di Brescia, in qualità di responsabile del reparto elaborazioni contabili e di consulente in materia fiscale, di bilancio e di operazioni straordinarie. Da marzo 2004 a ottobre 2011 ha lavorato con lo Studio Associato di Commercialisti a Brescia, e con la società di servizi ad esso riconducibile, prima in veste di praticante, poi come collaboratore con Partita Iva. Dal 5 aprile 2018 ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale della Società.

Salvatore Capatori – Nato a Brescia (BS), il 30 luglio 1963, ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Brescia nel 1991. È abilitato alla professione di

Ragioniere e Perito e iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili e al Registro dei Revisori Legali. Dal 1996 al 2005 ha svolto l'attività professionale quale associato dello Studio Zanoletti Uberti di Brescia, con particolare riferimento alla consulenza in materia societaria e fiscale. Ricopre e ha ricoperto la carica di Presidente del Collegio Sindacale, Sindaco, Revisore legale in diverse società produttive e commerciali.

Giovanbattista Lechi di Bagnolo – Nato a Brescia (BS), il 18 agosto 1965, ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Brescia. È abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dopo aver collaborato con due Studi Commercialisti e aver effettuato due collaborazioni in Azienda con funzioni legali, amministrative e finanziarie, dal 2004 ha costituito lo Studio Associato Lechi – Pasolini. Ambiti di svolgimento dell'attività: consulenza fiscale, contabile e aziendale. Ricopre e ha ricoperto la carica di Sindaco e Revisore legale in diverse società.

Luca Locatelli - Nato a Brescia (BS), il 28 luglio 1972, ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Brescia nel 1996. È abilitato all'esercizio della professione di Dottore Commercialista, iscritto all' Albo dei Dottori Commercialisti e degli esperti contabili di Brescia e al Registro dei Revisori Contabili. Dal 1996 lavora presso lo Studio Zanoletti Uberti & Associati di Brescia che attualmente riunisce otto professionisti ed una quindicina tra collaboratori, praticanti ed impiegati. All'interno dello Studio riveste attualmente la carica di Amministratore Delegato della società Arnia S.r.l., società di servizi collegato allo Studio stesso.

Fabrizio Giovanni Zanolini - Nato a Sarezzo (BS), il 23 gennaio 1969, ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'università di Brescia nel 1995. Dal 1997 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Brescia e dalla stessa data inizia lo svolgimento della libera professione di Dottore Commercialista prima tramite lo Studio Associato Zanolini e Delle Donne e successivamente, dal 2002, in proprio. Dal 2006 ha ricoperto incarichi di sindaco effettivo, anche con compiti di revisione, in società industriali e commerciali.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone (diverse dall'Emittente) in cui i componenti del Collegio Sindacale sono stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo *status* alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla data del Documento di Ammissione
Vittorio Giongo	La Rete società coop. sociale Onlus	membro supplente del Collegio Sindacale	In carica
	Italia TV S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
	Molino di Rovato S.p.A.	membro supplente del Collegio Sindacale	Cessata

	Siderurgica Bresciana S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Società Mineraria Baritina S.p.A.	membro supplente del Collegio Sindacale	Cessata
	Studio Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Studio Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Torlonga S.r.l.	Amministratore unico	Cessata
Salvatore Capatori	Molino di Rovato S.p.A .	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Cordoni e Cavi S.r.l .	membro del Collegio Sindacale	In carica
	CGM Finance società cooperativa	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Giuseppe Saleri S.A.p.A.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Cooperativa Il Pellicano Onuls	Revisore legale	In carica
	A.D.L. Ass. Ambasciata Democrazia	Revisore legale	In carica
	Albergo Igea S.p.A .	membro supplente del Collegio Sindacale	In carica
	Locatelli S.r.l .	membro supplente del Collegio Sindacale	In carica
	Stefanina Group S.p.A.	membro supplente del Collegio Sindacale	In carica
	Arnia Servizi Impresa S.r.l.	membro del Consiglio di Amministrazione e Socio	In carica
	Sette Holding S.r.l.	Socio	In carica
	4 T S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Faringosi Hingins S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Haertha Verdello S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Halex Gussago S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Halex Verdello S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Immobiliare Sociale Bresciana s.coop	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	I.T.T. Company S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	O.C.S. S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Primavera S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Siderurgica Bresciana S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Vetrodomus S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Nuovo Molino S.r.l. (in liquidazione)	membro del Collegio Sindacale	Cessata
Giovanbattista Lechi di Bagnolo	C.R.C. S.p.A.	membro del Collegio Sindacale e Revisore legale	In carica
	Cittadini S.p.A.	membro del Collegio Sindacale e Revisore legale	In carica

	S.Calimero S.r.l.	Socio e membro del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Delfo S.r.l.	Socio e Amministratore Unico	In carica
	Valotti S.r.l.	Socio, membro del Consiglio di Amministrazione e Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Azienda agricola Mola S.r.l. (in liquidazione)	Socio	In carica
	Eredi Teodoro Lechi S.s.	Socio e membro del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Società agricola Agricola Lechi	Socio	In carica
	Avicola Alimentare Monteverde S.r.l.	membro del Collegio Sindacale e Revisore legale	Cessata
Luca Locatelli	Ercos S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Molino di Rovato S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Saccheria f.lli Franceschetti S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Tecma S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	OCS S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Virgilio Cena e figli S.p.A.	Revisore legale	In carica
	Arnia Servizi Impresa S.r.l.	Amministratore	In carica
	Arnia fiduciaria S.r.l.	Amministratore	In carica
	Albergo Igea S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Opus servizi società cooperativa	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	FD 33 S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	4 T S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Patelec cords 6 cables S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Vetredomus S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Desco S.r.l.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Primavera S.r.l.	Revisore legale	Cessata
Fabrizio Giovanni Zanolini	Porta Solutions S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	In carica
	Lead Time S.p.A.	membro del Collegio Sindacale	Cessata
	Jeffra Immobiliare S.r.l.	membro del Collegio sindacale	Cessata

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del collegio sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta,

amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

10.1.3 Senior Management

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali *senior manager* dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione (per informazioni sui principali *senior manager* che rivestono anche la carica di consiglieri della Società si rinvia al Paragrafo 10.1.1 che precede).

Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Funzione
Daniele Peli	Lodrino (BS), il 23.10.1959	Chief Executive Officer
Filippo Leone	Torino (TO), il 14.10.1976	Chief Financial Officer
Egon Zanagnolo	Gardone (VT), il 23.09.1976	Responsabile commerciale

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae*, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Filippo Leone – Nato a Torino (TO) il 14 ottobre 1976, ha conseguito la laurea in Economia e gestione delle imprese industriali presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi nel 2001. Vanta un'esperienza di oltre quindici anni in ambito amministrativo finanziario e contabile, di cui più della metà in primaria società di revisione (PricewaterhouseCoopers). A partire dagli inizi del 2018 entra in Intred con il ruolo di *Chief Financial Officer* per supportare l'azienda nel processo di quotazione.

Egon Zanagnolo - Nato a Gardone (VT) il 23 settembre 1976, entra a far parte del *team* di Intred fin dal 1999 e all'interno dell'azienda segue interamente il percorso commerciale con responsabilità sempre crescenti. Dal 2011 è Responsabile della divisione commerciale della Società e coordina un team di sedici persone. Affianca inoltre il CEO nell'attività di elaborazione delle politiche commerciali e di marketing e sovrintende ai rapporti con la clientela business e della PA.

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Documento di Ammissione nessuno dei principali *senior manager* dell'Emittente è stato membro degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero socio in società di capitali o di persone – diverse dall'Emittente - negli ultimi cinque anni.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali *senior manager* ha, negli ultimi 5 (cinque) anni, ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi Emittente.

10.1.4 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 10.1.1, 10.1.2 e 10.1.3

Alla Data del Documento di Ammissione risulta esservi un rapporto di coniugio tra il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato, Daniele Peli, e il Consigliere con deleghe Marisa Prati.

Fatto salvo quanto precisato sopra, alla Data del Documento di Ammissione non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V cod. civ. tra i componenti del Consiglio di Amministrazione e/o i componenti del Collegio Sindacale e/o i principali *senior manager*.

10.2 Conflitti di interessi dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti

Si segnala che, alla Data del Documento di Ammissione, il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato Daniele Peli e il Consigliere con deleghe Marisa Prati detengono integralmente il capitale sociale dell'Emittente. Al riguardo si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1, del Documento di Ammissione.

10.3 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali sono stati scelti membri degli organi di amministrazione, di direzione o di controllo o principali *senior manager*

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non è a conoscenza di accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori o altri, a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e i principali *senior manager* siano nominati.

10.4 Eventuali restrizioni concordate dai membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dai principali *senior manager* per quanto riguarda la cessione dei titoli dell'Emittente

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato Daniele Peli, in qualità di socio di maggioranza dell'Emittente e Marisa Prati, in qualità di azionista di minoranza, hanno assunto nei confronti dei Joint Global Coordinator impegni di *lock up* riguardanti il 100% delle partecipazioni dagli stessi detenute nel capitale sociale dell'Emittente

per 36 (trentasei) mesi a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

11 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione, nominato con delibera dell'Assemblea assunta in data 13 giugno 2018, scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2020.

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

Nome e Cognome	Carica	Data della prima nomina
Daniele Peli	Presidente	19 gennaio 1996
Marisa Prati	Consigliere con deleghe	17 luglio 2000
Adalberto Salvi	Consigliere	13 giugno 2018
Alessandro Triboldi	Consigliere Indipendente	13 giugno 2018

11.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'emittente che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione non sono in essere contratti stipulati tra membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale che prevedano il pagamento di indennità di fine rapporto.

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

In data 13 giugno 2018, l'Assemblea, in sede straordinaria, ha approvato un testo di Statuto che entrerà in vigore a seguito dell'inizio delle negoziazioni sull'AIM Italia delle Azioni della Società.

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

- previsto statutariamente il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come stabilito, rispettivamente, dagli artt. 147-ter e 148 TUF, prevedendo, altresì, che hanno diritto di presentare le liste gli azionisti che da soli o insieme ad altri azionisti siano complessivamente titolari di Azioni

rappresentanti almeno il 5% (cinque per cento) del capitale sociale;

- previsto statutariamente l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, TUF;
- previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le Azioni emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni su di un sistema multilaterale di negoziazione, si rendano applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF, limitatamente agli artt. 106, , 108, 109 e 111 nonché le disposizioni regolamentari applicabili, in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;
- previsto statutariamente un obbligo di comunicazione da parte degli azionisti al superamento, in aumento e in diminuzione, di una partecipazione della soglia del 5% del capitale sociale dell'Emittente ovvero il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 66,6%, e 90% del capitale sociale dell'Emittente ("**Partecipazioni Rilevanti**"), ovvero le riduzioni al di sotto di tali soglie, e una correlativa sospensione del diritto di voto sulle Azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione è stata omessa in caso di mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di variazioni di Partecipazioni Rilevanti;
- adottato una procedura per la gestione delle operazioni con parti correlate;
- approvato una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- approvato un regolamento di comunicazioni obbligatorie al Nomad;
- approvato una procedura per la gestione interna e la comunicazione all'esterno di documenti e informazioni riguardanti la Società, in particolare con riferimento alle informazioni privilegiate;
- approvato un regolamento per la tenuta del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate.

12 DIPENDENTI

12.1 Dipendenti

La seguente tabella indica il numero dei dipendenti dell'Emittente alla Data del Documento di Ammissione, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, suddivisi per categorie di attività.

Composizione	Data del Documento di Ammissione	31.12.2017	31.12.2016
Dirigenti	-	-	-
Quadri	3	2	2
Impiegati	53	46	44
Altro*	7	13	7
Totale	63	61	53

*Nel conteggio sono ricompresi altresì i lavoratori interinali.

Il fondo trattamento di fine rapporto al 31 dicembre 2017 è pari ad Euro 477.415.

12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei sindaci e/o dei principali *senior manager* dell'Emittente

Nella tabella che segue sono riportate le partecipazioni azionarie nell'Emittente detenute direttamente o indirettamente dai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale o dai Dirigenti della Società alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Carica	Numero di Azioni
Daniele Peli	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	7.620.000
Marisa Prati	Consigliere con deleghe	3.810.000

Non vi sono partecipazioni azionarie nell'Emittente detenute direttamente o indirettamente dai componenti del Collegio Sindacale.

L'Emittente non ha conferito alcun diritto di opzione per la sottoscrizione di proprie azioni circolanti o di nuova emissione ad alcun sindaco.

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono piani di *stock option* in favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei sindaci e/o dei principali *senior manager*

dell'Emittente.

Per maggiori informazioni circa tali partecipazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13 del presente Documento di Ammissione.

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

Alla Data del Documento di Ammissione non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili dell'Emittente.

13 PRINCIPALI AZIONISTI

13.1 Principali azionisti dell'Emittente

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

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	7.620.000	66,67%
Marisa Prati	3.810.000	33,33%
TOTALE	11.430.000	100,00%

13.1.1 Evoluzione dell'azionariato

Con delibera dell'assemblea straordinaria del 13 giugno 2018, è stato previsto di convertire in rapporto 1:1, con efficacia dalla Data di Inizio delle Negoziations, le n. 1.714.500 Azioni Ordinarie in Azioni PAS come segue: n. 1.143.000 azioni ordinarie di titolarità di Daniele Peli in n. 1.143.000 Azioni PAS e n. 571.500 azioni ordinarie di titolarità di Marisa Prati in n. 571.500 Azioni PAS.

Si riporta di seguito una rappresentazione del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Inizio delle Negoziations a seguito della conversione delle Azioni Ordinarie di titolarità di Daniele Peli e di Marisa Prati in Azioni PAS:

Azionista	Azioni Ordinarie	Azioni PAS	Numero totale di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	6.477.000	1.143.000	7.620.000	66,67%
Marisa Prati	3.238.500	571.500	3.810.000	33,33%
TOTALE	9.715.500	1.714.500	11.430.000	100,00%

Il numero di Azioni PAS da convertire in Azioni Ordinarie sarà determinato in funzione dell'EBITDA effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio della società al 31 dicembre 2018, sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall'assemblea straordinaria della società in data 13 giugno 2018 ("EBITDA 2018"), rispetto all'EBITDA target di Euro 6.500.000,00 ("EBITDA TARGET 2018").

Si segnala che le Azioni PAS, ai sensi di quanto disposto dall'art. 5.6 dello Statuto, attribuiscono il diritto di voto nelle delibere assembleari sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria, non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia e sono intrasferibili.

Si riporta di seguito una rappresentazione del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Inizio delle Negoziazioni a seguito della sottoscrizione delle n. 4.420.500 Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale.

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	7.620.000	48,07%
Marisa Prati	3.810.000	24,04%
Mercato	2.951.500	18,62%
First SICAF	1.322.000	8,34%
Dipendenti e Amministratori*	147.000	0,93%
TOTALE	15.850.500	100,00%

* Inclusivo di n. 64.000 azioni sottoscritte dal Consigliere Adalberto Salvi

La tabella che segue illustra la compagine sociale dell'Emittente (i) a seguito della sottoscrizione delle n. 4.420.500 Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale, e (ii) assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, pari a n. 440.500 Azioni.

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	7.326.500	46,22%
Marisa Prati	3.663.000	23,11%
Mercato	3.392.000	21,40%
First SICAF	1.322.000	8,34%
Dipendenti e Amministratori	147.000	0,93%
TOTALE	15.850.500	100,00%

Nell'ambito degli accordi stipulati per il collocamento, gli Azionisti Venditori hanno concesso ai Joint Global Coordinator un'opzione avente ad oggetto il prestito di Azioni dell'Emittente fino a un ammontare massimo corrispondente ad una quota pari a circa 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra allocazione e/o stabilizzazione (cd. *over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale ("**Opzione di Over Allotment**"). In caso di *over-allotment*, i Joint Global Coordinator potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni, così prese a prestito, presso gli investitori qualificati nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Tale prestito sarà regolato entro 30 giorni dalla data di

pagamento delle Azioni collocate, mediante (i) la corresponsione del prezzo delle Azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe come infra definita, e/o (ii) la riconsegna di Azioni della Società eventualmente acquistate sul mercato da parte dei Joint Global Coordinator.

Nell'ambito degli accordi stipulati per il collocamento, gli Azionisti Venditori hanno concesso ai Joint Global Coordinator un'opzione di acquisto, al prezzo di offerta, di un numero di Azioni di loro proprietà pari a circa il 10% delle Azioni Ordinarie oggetto dell'Offerta Globale (l'"Opzione Greenshoe"). Tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla Data di Inizio delle Negoziazioni.

Per ulteriori informazioni in merito agli effetti diluitivi derivanti dagli Aumenti di Capitale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Documento di Ammissione.

13.1.2 Evoluzione dell'azionariato dell'Emittente a seguito della conversione delle Price Adjustment Share

Le Price Adjustment Share rappresentano il meccanismo che consente all'Emittente di godere di un eventuale ristoro economico da parte dei soci Daniele Peli e Marisa Prati qualora l'attività dell'Emittente non raggiunga un determinato obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto dall'art. 5.6 dello Statuto.

In particolare, è previsto che il ristoro economico, se dovuto, sia corrisposto dagli Azionisti Venditori, senza esborso monetario, ma tramite la riduzione del numero di azioni con diritto di voto dagli stessi detenute nella Società.

Si precisa che il sistema di conversione delle azioni di Daniele Peli e Marisa Prati in Price Adjustment Share alla Data di Inizio delle Negoziazioni consente di attribuire a Daniele Peli e Marisa Prati un numero di Price Adjustment Share tale da fare sì che, in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto all'articolo 5.6 dello Statuto, Daniele Peli e Marisa Prati non traggono benefici del ristoro economico derivante dalla riduzione proporzionale della partecipazione detenuta nella Società.

Per maggiori informazioni sul meccanismo di conversione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del Documento di Ammissione.

Si riporta di seguito una rappresentazione dell'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di massimo annullamento penalizzante di tutte le n. 1.714.500 Azioni PAS (i) a seguito della sottoscrizione delle n. 4.420.500 Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale, e (ii) assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, pari a n. 440.500 Azioni.

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	6.183.500	43,74%
Marisa Prati	3.091.500	21,87%

Mercato	3.392.000	24,00%
First SICAF	1.322.000	9,35%
Dipendenti e Amministratorii	147.000	1,04%
TOTALE	14.136.000	100,00%

13.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 5.1 dello Statuto, il capitale sociale della Società è suddiviso in Azioni Ordinarie e in Price Adjustment Share, tutte prive di indicazione del valore nominale e tutte conferenti i medesimi diritti di voto in assemblea ordinaria e straordinaria.

Le Price Adjustment Share sono convertibili in Azioni Ordinarie dell'Emittente al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'art. 5.6 dello Statuto dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni sulle caratteristiche delle Price Adjustment Share dell'Emittente si rinvia all'art. 5 dello Statuto e alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.2.3 del Documento di Ammissione.

13.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è controllato da Daniele Peli che detiene il 66,67% del capitale sociale.

A seguito del collocamento delle Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale, nell'ambito dell'Offerta Globale, ed assumendo il totale esercizio dell'Opzione Greenshoe nonché il massimo annullamento penalizzante di tutte le Azioni PAS, Daniele Peli verrà a detenere circa il 43,7% del capitale sociale dell'Emittente.

Daniele Peli deterrà quindi il controllo di fatto sull'Emittente.

13.4 Patti parasociali

In data 11 luglio 2018 gli Azionisti Venditori hanno sottoscritto con Value First SICAF S.p.A. ("**First SICAF**"), un accordo contenente alcune previsioni di natura parasociale (il "**Patto Parasociale**").

Il Patto Parasociale diverrà efficace a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, in conseguenza della sottoscrizione da parte di First SICAF del Primo Aumento di Capitale per un importo pari a Euro 3.000.940.

Durata

Ai sensi dell'articolo 2341-bis del codice civile, il Patto Parasociale rimarrà in vigore tra le parti fino al 5° anniversario della data della sua sottoscrizione, fermo restando che, qualora alla data di scadenza First SICAF detenga ancora una partecipazione nel capitale sociale

dell'Emittente pari almeno al 5,0%, le parti si incontreranno per concordarne il rinnovo in buona fede.

Le parti hanno inoltre concordato la perdita di efficacia del suddetto Patto Parasociale nell'ipotesi in cui First SICAF si trovi a detenere una partecipazione del capitale sociale dell'Emittente inferiore al 5,0%.

Disposizioni relative alla governance dell'Emittente

Le Parti hanno convenuto che, successivamente al perfezionamento dell'operazione e per tutta la durata del Patto Parasociale, come eventualmente rinnovato:

- (i) l'Assemblea dell'Emittente nominerà un Consiglio di Amministrazione composto da almeno 5 (cinque) membri;
- (ii) First SICAF designerà un consigliere di amministrazione (nell'ambito della lista di maggioranza), fintantoché deterrà una partecipazione nel capitale sociale dell'Emittente almeno pari al 5,0%. Tale facoltà permarrà anche in caso di dimissioni dell'amministratore nominato da First SICAF medesima;
- (iii) per la durata in carica dell'amministratore designato da First SICAF, l'organo amministrativo dell'Emittente dovrà tenere almeno 6 riunioni nel corso di qualsivoglia esercizio sociale e la documentazione consiliare dovrà essere inviata all'amministratore designato da First SICAF, ove possibile ed opportuno, non oltre i 2 giorni precedenti la riunione consiliare;
- (iv) con riferimento alle deliberazioni concernenti:
 - a. acquisti di altre partecipazioni in società e/o rami d'azienda per importi superiori ad Euro 3.000.000,00,
 - b. sottoscrizioni di finanziamenti per importi superiori ad Euro 3.000.000,00, e
 - c. altre operazioni straordinarie per importi superiori ad Euro 3.000.000,00,

l'Amministratore Delegato dovrà previamente sottoporre la relativa deliberazione al Consiglio di Amministrazione.

Patto di Consultazione

Gli Azionisti Venditori, nonché gli amministratori dell'Emittente nominati dai medesimi, si sono inoltre impegnati, entro i limiti delle disposizioni di legge applicabili e fatti salvi gli obblighi di confidenzialità e di informazioni privilegiate, anche ai sensi dell'articolo 1381 del codice civile, a consultarsi preventivamente in buona fede con, rispettivamente, First SICAF ovvero l'amministratore dell'Emittente nominato da First SICAF medesima, nonché ad illustrare ai medesimi soggetti, precedentemente alla data della rispettiva riunione assembleare e/o, a seconda dei casi, riunione consiliare, il contenuto delle decisioni di carattere straordinario e di una certa rilevanza in relazione alle dimensioni e caratteristiche dell'Emittente.

In particolare saranno oggetto di consultazione le decisioni relative a:

- (i) acquisizioni, fusioni, scissioni ed investimenti particolarmente rilevanti in altre società;

- (ii) nomina e/o sostituzione di soggetti chiave all'interno degli organi sociali e/o dell'Emittente;
- (iii) operazioni sul capitale sociale o di capitalizzazione diverse da quelle richieste ai sensi di legge;
- (iv) attribuzione di piani di incentivazione su base azionaria e/o monetaria, e
- (v) contrazione di indebitamento per importi superiori a Euro 3.000.000,00.

Le pattuizioni di cui al presente paragrafo non potranno tuttavia comportare vincoli o limitazioni alla discrezionalità degli Azionisti Venditori (e degli amministratori dell'Emittente nominati dai medesimi) che resteranno, quindi, liberi di valutare e scegliere con la più ampia autonomia la propria linea d'azione (e, conseguentemente, esprimere il relativo voto assembleare e/o consiliare), ancorché in disaccordo con First SICAF.

Eventi di uscita

Le parti si sono impegnate a valutare le possibili e/o opportune opzioni strategiche finalizzate a massimizzare il valore dell'Emittente, prendendo a tal fine in debita considerazione una eventuale opportunità di cedere a terzi l'intero capitale sociale dell'Emittente stesso (**"Evento di Uscita"**).

Al tal fine, le parti si sono vincolate, decorsi 36 mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, ad incontrarsi per valutare in buona fede la possibilità di conferire incarico ad un primario *advisor* finanziario, (identificato di comune accordo) per l'elaborazione di una procedura dell'Evento di Uscita. Le Parti non saranno in alcun modo vincolate a qualsivoglia decisione assunta dall'*advisor* finanziario per la gestione della procedura dell'Evento di Uscita.

L'individuazione del resto dei consulenti incaricati di gestire la procedura dell'Evento di Uscita sarà fatta di comune accordo tra le parti entro una rosa di 3 candidati presentati dagli Azionisti Venditori per ciascuna di tali figure professionali, da selezionarsi tra istituti o professionisti di primario e riconosciuto standing nazionale ed internazionale. Qualora non venga raggiunto l'accordo tra le parti l'individuazione spetterà agli Azionisti Venditori.

Vendita a terzi e sul mercato

First SICAF si è obbligata nei confronti dei Joint Global Coordinator a:

- (i) non trasferire, neppure parzialmente, le Azioni di cui è titolare, e/o
- (ii) non sollecitare, direttamente o indirettamente, offerte da terze parti relative al trasferimento delle suddette Azioni , e/o
- (iii) non iniziare, in relazione alle Azioni detenute , trattative per il trasferimento delle stesse, nemmeno a termine.

I suddetti impegni sono stati assunti da First SICAF esclusivamente per i seguenti periodi:

- (i) per un periodo di 36 mesi a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni e limitatamente a una partecipazione pari al 6,85% del capitale sociale dell'Emittente; e

- (ii) per un periodo di 12 mesi a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, limitatamente alle restanti azioni dell'Emittente sottoscritte da First SICAF nell'ambito della quotazione.

Ai sensi del Patto Parasociale gli Azionisti Venditori, nel periodo di efficacia dell'Accordo di Lock-Up sottoscritto tra gli Azionisti Venditori medesimi e i Joint Global Coordinator, previo assenso di quest'ultimi, oppure decorso detto periodo, avranno il diritto di vendere sul mercato o con trattativa privata le proprie Azioni fino ad una percentuale pari al 10%.

Qualora gli Azionisti Venditori intendessero vendere una percentuale superiore al 10% delle proprie Azioni (previo consenso dei Joint Global Coordinator, qualora necessario) saranno tenuti a garantire a First SICAF la possibilità di cedere le Azioni detenute dalla stessa.

In particolare, gli Azionisti Venditori si sono impegnati, nel caso in cui uno o entrambi ricevano un'offerta per il trasferimento di una percentuale di Azioni superiore al 10%, a informare tempestivamente First SICAF mediante invio di una comunicazione scritta.

Nel suddetto caso, ai sensi di quanto previsto dal Patto Parasociale, First SICAF potrà obbligare uno o entrambi gli Azionisti Venditori – a seconda del caso - a trasferire al terzo offerente, agli stessi termini e condizioni del/i medesimo/i ("**Diritto di Co-vendita**"), una percentuale di Azioni First SICAF detenute a tale data da First SICAF stessa e pari, in proporzione, alla percentuale delle Azioni degli Azionisti Venditori che il terzo offerente si è impegnato ad acquistare. Al fine di esercitare il suddetto diritto First SICAF dovrà inviare all'Azionista Venditore cedente una comunicazione scritta entro 5 giorni lavorativi dalla ricezione dell'avviso di cui al paragrafo precedente.

In caso di esercizio del Diritto di Co-vendita:

- (i) First SICAF dovrà porre in essere tutte le attività necessarie e/o utili ai fini del perfezionamento del trasferimento;
- (ii) il trasferimento delle Azioni detenute da First SICAF al terzo offerente dovrà avvenire unitamente a quello delle Azioni degli Azionisti Venditori, agli stessi termini e condizioni, che saranno applicati pro-rata e *pari passu*, ivi incluse le medesime modalità di pagamento del relativo prezzo di acquisto, le eventuali dichiarazioni e garanzie, i conseguenti obblighi di indennizzo a favore del terzo offerente che saranno assunti dall'Azionista Venditore cedente e da First SICAF in via non solidale tra loro e proporzionalmente al numero di Azioni da ciascuno trasferite;
- (iii) l'Azionista Venditore cedente farà sì che il terzo offerente includa nel trasferimento anche le Azioni di First SICAF, per le quali First SICAF abbia esercitato il Diritto di Co-Vendita nella misura e alle condizioni di cui sopra, oppure, in caso di rifiuto del terzo offerente, per qualsiasi motivo, di acquistare le suddette Azioni detenute da First SICAF, lo stesso Azionista Venditore cedente dovrà alternativamente:
 - a. acquistare (o procurare che un'altra persona acquisti) tali Azioni; o
 - b. rinunciare ad eseguire - anche in relazione alle proprie Azioni - il trasferimento.

Nel caso in cui, invece, First SICAF non invii alcuna comunicazione entro i termini previsti o comunichi di non volersi avvalere del Diritto di Co-vendita:

- (i) il trasferimento delle Azioni al terzo offerente da parte del/i Azionista Venditore/i potrà concludersi liberamente entro e non oltre 30 giorni dalla scadenza del termine di esercizio del Diritto di Co-Vendita. Ove il trasferimento delle Azioni non venga finalizzato entro il termine di 60 giorni, gli Azionisti Venditori, al fine di trasferire le Azioni, dovranno inviare una nuova comunicazione a First SICAF, con ciò rendendo possibile l'esercizio del Diritto di Co-Vendita;
- (ii) First SICAF sarà libera di trasferire le Azioni detenute in proporzione alla percentuale delle Azioni degli Azionisti Venditori che il terzo offerente si è impegnato ad acquistare.

14 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

14.1 Operazioni infragruppo

L'Emittente non appartiene ad un gruppo, conseguentemente non sono in essere operazioni infragruppo.

14.2 Altre operazioni con Parti Correlate

Alla Data del Documento di Ammissione il consigliere di amministrazione dell'Emittente Adalberto Salvi, ha in essere un rapporto contrattuale con la Società per la prestazione di attività di consulenza in favore della Società medesima.

14.3 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

Alla Data del Documento di Ammissione, non risultano crediti e garanzie rilasciati a favore di membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

15 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 è pari ad Euro 3.810.000,00 interamente sottoscritto e versato, costituito da n. 11.430.000 Azioni.

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	7.620.000	66,67%
Marisa Prati	3.810.000	33,33%
TOTALE	11.430.000	100,00%

Con delibera dell'assemblea straordinaria del 13 giugno 2018, è stato previsto di convertire in rapporto 1:1, con efficacia dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, le n. 1.714.500 Azioni Ordinarie in Azioni PAS come segue: n. 1.143.000 azioni ordinarie di titolarità di Daniele Peli in n. 1.143.000 Azioni PAS e n. 571.500 azioni ordinarie di titolarità di Marisa Prati in n. 571.500 Azioni PAS.

Azionista	Azioni Ordinarie	Azioni PAS	Numero totale di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	6.477.000	1.143.000	7.620.000	66,67%
Marisa Prati	3.238.500	571.500	3.810.000	33,33%
TOTALE	9.715.500	1.714.500	11.430.000	100,00%

Il numero di Azioni PAS da convertire in Azioni Ordinarie sarà determinato in funzione dell'EBITDA effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio della società al 31 dicembre 2018, sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall'assemblea straordinaria della società in data 13 giugno 2018 ("**EBITDA 2018**"), rispetto all'EBITDA target di Euro 6.500.000,00 ("**EBITDA TARGET 2018**").

Le Azioni PAS rappresentano il meccanismo che consente all'Emittente di godere di un eventuale ristoro economico da parte dei soci Daniele Peli e Marisa Prati qualora l'attività dell'Emittente non raggiunga un determinato obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto dall'art. 5.6 dello Statuto.

In particolare, è previsto che il ristoro economico, se dovuto, sia corrisposto dagli Azionisti Venditori, senza esborso monetario, ma tramite la riduzione del numero di azioni con diritto di voto dagli stessi detenute nella Società.

Si precisa che il sistema di conversione delle azioni di Daniele Peli e Marisa Prati in Azioni PAS alla Data di Inizio delle Negoziazioni consente di attribuire a Daniele Peli e Marisa Prati un numero di Price Adjustment Share tale da fare sì che, in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto all'articolo 5.6 dello Statuto, Daniele Peli e Marisa Prati non traggono benefici del ristoro economico derivante dalla riduzione proporzionale della partecipazione detenuta nella Società.

Si segnala che le Azioni PAS, ai sensi di quanto disposto dall'art. 5.6 dello Statuto, attribuiscono il diritto di voto nelle delibere assembleari sia in sede ordinaria sia in sede straordinaria, non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia e sono intrasferibili.

Si riporta di seguito una rappresentazione dell'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di massimo annullamento penalizzante di tutte le n. 1.714.500 Azioni PAS (i) a seguito della sottoscrizione delle n. 4.420.500 Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale, e (ii) assumendo l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, pari a n. 440.500 Azioni.

Azionista	Numero di Azioni	Percentuale del capitale sociale
Daniele Peli	6.183.500	43,74%
Marisa Prati	3.091.500	21,87%
Mercato	3.392.000	24,00%
First SICAF	1.322.000	9,35%
Dipendenti e Amministratori	147.000	1,04%
TOTALE	14.136.000	100,00%

15.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

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

15.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non detiene azioni proprie.

Tuttavia, in data 13 giugno 2018 l'Assemblea ordinaria della Società ha, tra l'altro, deliberato un programma di *buy back* e, in particolare:

- 1) di autorizzare, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie sull'AIM Italia, operazioni di acquisto e di disposizione di azioni proprie allo scopo di: (i) consentire il servizio di eventuali piani di *stock option* o comunque di incentivazione diretti

- ad amministratori, dipendenti della Società (o di società controllate ove applicabile) in qualsiasi forma strutturati; (ii) dotarsi di un portafoglio di azioni proprie di cui poter disporre quale corrispettivo o concambio - anche per scambi di partecipazioni o di altri asset, anche mediante permuta, conferimento o assegnazione di azioni, con altri soggetti - in relazione a, e comunque al fine di dare esecuzione a, operazioni straordinarie di interesse della Società, connesse alla gestione caratteristica ovvero di progetti coerenti con le linee strategiche che la Società intende perseguire; nonché utilizzare azioni proprie acquistate o già in portafoglio a fronte dell'esercizio di diritto, anche di conversione, derivanti da strumenti finanziari emessi dalla Società, dalle sue controllate o da terzi; (iii) intervenire tramite intermediari autorizzati per sostenere sul mercato la liquidità del titolo o per il cd. "magazzino titoli"; e (iv) altre finalità indicate nel MAR per quanto riguarda l'esenzione per i programmi di riacquisto di azioni proprie, stabilendo che:
- a. l'acquisto potrà essere effettuato, in una o più volte, a far data dall'inizio della negoziazione delle azioni sull'AIM Italia ed entro 18 (diciotto) mesi da tale data, fino a un numero massimo di azioni proprie che, tenuto conto delle azioni ordinarie della Società di volta in volta detenute in portafoglio dalla Società e dalle società da essa controllate, non sia complessivamente superiore al limite del 20% (venti per cento) del capitale sociale, a un corrispettivo unitario non inferiore nel minimo del 15% (quindici per cento) e non superiore nel massimo del 15% (quindici per cento) al prezzo di riferimento che il titolo avrà registrato nella seduta di mercato del giorno precedente ogni singola operazione, salvo quanto previsto dalle prassi di mercato ammesse applicabili o dal Regolamento Delegato 2016/1052/UE rispetto alle operazioni ivi disciplinate;
 - b. l'acquisto potrà essere effettuato con una qualsiasi delle modalità che assicurino la parità di trattamento degli azionisti, come indicato dall'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999 come modificato, nel rispetto dell'art. 132 del TUF e del MAR nonché delle prassi di mercato richiamate dell'art. 13 del MAR;
 - c. l'acquisto dovrà essere effettuato nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato al momento dell'effettuazione dell'operazione, costituendo una riserva azioni proprie e, comunque, procedendo alle necessarie appostazioni contabili nei modi e nei limiti di legge;
- 2) di autorizzare l'organo amministrativo affinché, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2357-*ter* cod. civ., possa disporre, in qualsiasi momento, in tutto o in parte, in una o più volte, anche prima di aver esaurito gli acquisti, delle azioni proprie acquistate in base alla presente delibera o comunque in portafoglio della Società, mediante alienazione delle stesse sul mercato, ai blocchi o altrimenti fuori mercato ovvero mediante cessione di eventuali diritti reali e/o personali relativi alle stesse (ivi incluso, a mero titolo esemplificativo, il prestito titoli), attribuendo altresì all'organo amministrativo il potere di stabilire, nel rispetto delle disposizioni di legge e regolamentari, i termini, le modalità e le condizioni dell'atto di disposizione delle azioni proprie ritenuti più opportuni nell'interesse della Società, con facoltà di nominare procuratori speciali per l'esecuzione degli atti di disposizione di cui alla presente delibera, nonché di ogni altra formalità agli stessi relativa, fermo restando che (a) il corrispettivo della cessione del diritto di proprietà e di ogni altro diritto reale e/o

personale non dovrà essere inferiore del 15% (quindici per cento) rispetto alla media ponderata dei prezzi ufficiali registrati dalle azioni nei tre mesi precedenti la singola cessione e comunque fermo il diverso corrispettivo eventualmente previsto dalle prassi di mercato ammesse o dal Regolamento Delegato 2016/1052/UE rispetto alle operazioni ivi disciplinate; (b) gli atti dispositivi effettuati, nell'ambito di progetti industriali o di operazioni di finanza straordinaria, mediante operazioni di scambio, permuta, conferimento o altre modalità che implicino il trasferimento delle azioni proprie, potranno avvenire al prezzo o al valore che risulterà congruo ed in linea con l'operazione, tenuto anche conto dell'andamento di mercato; (c) gli atti di disposizione dovranno essere effettuati nel rispetto degli eventuali accordi di *lock up* assunti nei confronti del *Nominated Adviser* e del Joint Global Coordinator;

- 3) di effettuare le richieste comunicazioni con la cadenza prevista dalla disciplina applicabile le operazioni concernenti le azioni proprie;
- 4) di effettuare, ai sensi dell'art. 2357-ter, terzo comma, cod. civ., ogni registrazione contabile necessaria o opportuna, in relazione alle operazioni sulle azioni proprie, nell'osservanza delle disposizioni di legge vigenti e degli applicabili principi contabili;
- 5) di conferire al Consiglio di Amministrazione ogni più ampio potere occorrente per effettuare gli acquisti e le cessioni delle azioni proprie che precedono (con facoltà di nominare procuratori speciali per l'esecuzione delle operazioni di acquisto di cui alla presente delibera, nonché di ogni altra formalità alle stesse relativa), con la gradualità ritenuta opportuna nell'interesse della Società, secondo quanto consentito dalla vigente normativa, fermo restando il rispetto della parità di trattamento degli azionisti.

15.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

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

15.1.5 Indicazione di eventuali diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

In data 13 giugno 2018 l'Assemblea della Società ha deliberato, rispettivamente, il Primo, il Secondo e il Terzo Aumento di Capitale, per la descrizione dei quali si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7 del presente Documento di Ammissione.

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

15.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di eventuali membri dell'Emittente

Non applicabile.

15.1.7 Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione

L'Emittente è stata costituita il 19 gennaio 1996 con atto a rogito del dott. Paolo Lovisetti, Notaio in Milano, rep. n. 226041/19580, sotto forma di "società a responsabilità limitata" con la denominazione sociale di "Intred S.r.l." e con un capitale sociale pari a Lire 21.000.000.

In data 22 novembre 2007 con delibera dell'assemblea straordinaria della Società a rogito del dott. Giammatteo Rizzonelli, Notaio in Brescia, rep. n. 10233, racc. n. 6889, l'Emittente ha deliberato, *inter alia*, la trasformazione in società per azioni.

In data 7 giugno 2010 con delibera dell'assemblea della Società a rogito del dott. Giammatteo Rizzonelli, Notaio in Brescia, rep. n. 15744, racc. n. 10702, l'Emittente ha deliberato l'aumento gratuito del capitale sociale da Euro 210.000 a Euro 1.200.000 mediante utilizzo della riserva straordinaria.

In data 29 aprile 2014 con delibera dell'assemblea straordinaria della Società a rogito del dott. Alberto Broli, Notaio in Brescia, rep. n. 85105, racc. n. 32950, l'Emittente ha deliberato l'aumento gratuito del capitale sociale da Euro 1.200.000 a Euro 3.810.000 mediante utilizzo della riserva straordinaria.

In data 13 giugno 2018 l'assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, *inter alia*:

- (i) l'eliminazione del valore nominale delle azioni;
- (i) di frazionare le azioni in circolazione nella misura di tre azioni di nuova emissione per ogni azione precedentemente posseduta. Conseguentemente le azioni ordinarie in circolazione passeranno da n. 3.810.000 (tremilioniottocentodiecimila) a n. 11.430.000 (undicimilioniquattrocentotrentamila) suddivise come segue: n. 7.620.000 (settemilioneiseicentoventimila) azioni ordinarie di titolarità di Daniele Peli e n. 3.810.000 (tremilioniottocentodiecimila) azioni ordinarie di titolarità di Marisa Prati;
- (ii) di convertire in rapporto di 1:1, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, le n. 1.714.500 (unmilionesettecentoquattordicimilacinquecento) azioni di titolarità di Daniele Peli e di Marisa Prati come segue:
 - n. 1.143.000 (unmilionequarantatremila) azioni di titolarità di Daniele Peli alla Data di Inizio delle Negoziazioni saranno convertite in n. 1.143.000 (unmilionequarantatremila) Azioni PAS;
 - n. 571.500 (cinquecentosettantunomilacinquecento) azioni di titolarità di Marisa Prati alla Data di Inizio delle Negoziazioni saranno convertite in n. 571.500 (cinquecentosettantunomilacinquecento) Azioni PAS;
- (iii) il Primo Aumento di Capitale a pagamento con sovrapprezzo, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, cod. civ., per massimi Euro 8.100.000,00 (ottomilionicentomila\00), inclusivo di sovrapprezzo, da ripartire tra capitale e sovrapprezzo secondo quanto sarà stabilito dal Consiglio d'Amministrazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale, con godimento regolare, a servizio dell'operazione di quotazione su AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di (i) investitori qualificati (come definiti dall'articolo 100, comma 1, lettera a) del TUF e dal combinato disposto degli articoli

34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti e 35, comma 1, lettera d) del Regolamento Intermediari) e ii) investitori istituzionali esteri (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America e ogni altro paese estero nel quale il collocamento non sia possibile in assenza di una autorizzazione delle competenti autorità), alle seguenti condizioni:

- le azioni verranno emesse al prezzo minimo di Euro 0,826 (zero virgola ottocentoventisei) per ciascuna azione, determinato sulla base del patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2017;
 - il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, cod. civ., viene fissato al 31 dicembre 2018;
 - avendo l'aumento natura scindibile manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, inoltre, le sottoscrizioni delle azioni da parte dei destinatari delle offerte produrranno efficacia sin dal momento della rispettiva sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese;
 - l'aumento di capitale dovrà essere attuato entro il 31 dicembre 2018 e, ove non integralmente attuato entro tale ultimo termine, resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte;
- (iv) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione della Società di eseguire il Primo Aumento di Capitale deliberato, con ogni occorrente potere, ivi compreso quelli per (a) collocare, in base a trattative private, le azioni esclusivamente a investitori qualificati italiani ai sensi dell'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, e istituzionali esteri, con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America, secondo quanto previsto dalla *Regulation S* adottata ai sensi del *Securities Act* del 1933 (e di ogni altra giurisdizione in cui l'offerta è soggetta a restrizioni), in esenzione dalle disposizioni in materia di offerte al pubblico di strumenti finanziari previste dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento Emittenti e (b) il compimento di tutto quanto necessario ed opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione delle operazioni di aumento di capitale, anche per *tranche*, tra cui, tra l'altro, di determinare il numero di azioni da emettere in funzione delle risultanze del collocamento e di determinare il prezzo definitivo di emissione delle azioni definendo, altresì, la quota parte da imputare a capitale e la quota da imputare a sovrapprezzo, tenendo conto: (i) del patrimonio netto contabile della Società quale risultante dall'ultimo documento contabile approvato, (ii) della quantità e della qualità della domanda ricevuta dagli investitori, nonché della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'offerta a terzi e (iii) dell'andamento dei mercati finanziari e di quant'altro necessario per il buon fine dell'operazione;
- (v) il Secondo Aumento di Capitale a pagamento con sovrapprezzo, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, cod. civ., per massimi Euro 4.600.000,00 (quattromilioneisecentomila\00) inclusivo di sovrapprezzo, da ripartire tra capitale e sovrapprezzo secondo quanto sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione, mediante emissione di azioni ordinarie prive di valore nominale inespreso, con godimento regolare, a servizio dell'operazione di quotazione su AIM

Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di investitori non qualificati ai sensi dell'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, in esenzione dalle disposizioni in materia di offerte al pubblico di strumenti finanziari previste dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, alle seguenti condizioni:

- le azioni verranno emesse al prezzo minimo di Euro 0,826 (zero virgola ottocentoventisei) per ciascuna azione, determinato sulla base del patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2017;
 - il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, cod. civ., viene fissato al 31 dicembre 2018;
 - avendo l'aumento natura scindibile manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, inoltre, le sottoscrizioni delle azioni da parte dei destinatari delle offerte produrranno efficacia sin dal momento della rispettiva sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese;
 - l'aumento di capitale dovrà essere attuato entro il 31 dicembre 2018 e, ove non integralmente attuato entro tale ultimo termine, resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte;
 - nel caso in cui le adesioni complessive nell'ambito del Collocamento Privato con azioni rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale risultassero inferiori al predetto ammontare di Euro 4.600.000,00 (quattromilioniseicentomila\00), le Azioni che residueranno potranno essere offerte in sottoscrizione nell'ambito del Primo Aumento di Capitale, comportando un incremento del relativo ammontare massimo;
 - di conferire al Consiglio di Amministrazione il potere di allocare tutto o parte il Collocamento Privato anche a Investitori Qualificati, qualora il buon esito dell'Operazione lo renda necessario e/o opportuno;
- (vi) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione della Società di eseguire il Secondo Aumento di Capitale deliberato, con ogni occorrente potere, ivi compreso quelli per (a) collocare le azioni a investitori non qualificati ai sensi dell'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, in esenzione dalle disposizioni in materia di offerte al pubblico di strumenti finanziari previste dall'art. 100 del TUF e dall'art. 34-ter del Regolamento Emittenti, e (b) il compimento di tutto quanto necessario ed opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione delle operazioni di aumento di capitale, anche per *tranche*, tra cui, tra l'altro, di determinare il numero di azioni da emettere in funzione delle risultanze del collocamento e di determinare il prezzo definitivo di emissione delle azioni definendo, altresì, la quota parte da imputare a capitale e la quota da imputare a sovrapprezzo, tenendo conto: (i) del patrimonio netto contabile della Società quale risultante dall'ultimo documento contabile approvato, (ii) della quantità e della qualità della domanda ricevuta dagli investitori nonché della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'offerta a terzi e (iii) dell'andamento dei mercati finanziari e di quant'altro necessario per il buon fine dell'operazione;
- (vii) di conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di determinare – anche su

indicazione degli *advisors* – un lotto minimo e il criterio di riparto da applicare all'offerta delle azioni rivenienti dal Secondo Aumento di Capitale qualora le richieste di sottoscrizione raccolte nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale siano complessivamente superiori ad Euro 4.600.000,00 (quattromilioniseicentomila\00).

(viii) il Terzo Aumento di Capitale a pagamento con sovrapprezzo, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 8, cod. civ. per complessivi massimi Euro 300.000,00 (trecentomila/00), da ripartire tra capitale e sovrapprezzo secondo quanto sarà stabilito dal Consiglio di Amministrazione, mediante emissione di azioni ordinarie, prive del valore nominale e con godimento regolare, a servizio dell'operazione di quotazione sul mercato AIM Italia di Borsa Italiana S.p.A., da destinarsi alla sottoscrizione da parte di dipendenti e amministratori dell'Emittente, ad un prezzo scontato al massimo del 10% (dieci per cento) rispetto al prezzo delle azioni rivenienti dal Primo e dal Secondo Aumento di Capitale, alle seguenti condizioni:

- le azioni verranno emesse al prezzo minimo di Euro 0,826 (zero virgola ottocentoventisei) per ciascuna azione *post* frazionamento, determinato sulla base del patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2017;
- il termine finale per la sottoscrizione, ai sensi dell'art. 2439, comma 2, cod. civ., viene fissato al 31 dicembre 2018;
- avendo l'aumento natura scindibile manterrà efficacia anche se parzialmente sottoscritto e, inoltre, le sottoscrizioni delle azioni da parte dei destinatari delle offerte produrranno efficacia sin dal momento della rispettiva sottoscrizione, salvi gli effetti dell'iscrizione della presente deliberazione nel registro delle imprese;
- l'aumento di capitale dovrà essere attuato entro il 31 dicembre 2018 e, ove non integralmente attuato entro tale ultimo termine, resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte;

(ix) di dare mandato al Consiglio di Amministrazione della Società di eseguire il Terzo Aumento di Capitale deliberato, con ogni occorrente potere, ivi compreso quelli per offrire le azioni a dipendenti e amministratori, e il compimento di tutto quanto necessario ed opportuno per il perfezionamento e l'esecuzione delle operazioni di aumento di capitale, anche per *tranche*, tra cui, tra l'altro, di determinare il numero di azioni da emettere in funzione delle risultanze del collocamento, di individuare eventuali previsioni di limitazioni alla cessione delle azioni sottoscritte per un determinato intervallo temporale definito e di determinare il prezzo definitivo di emissione delle azioni (anche eventualmente scontato rispetto al prezzo definitivo delle azioni rivenienti dal Primo e dal Secondo Aumento di Capitale) definendo, altresì, la quota parte da imputare a capitale e la quota da imputare a sovrapprezzo, tenendo conto: (i) dei risultati conseguiti dalla Società; (ii) delle prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello domestico e internazionale, (iii) della

quantità e della qualità della domanda ricevuta dagli investitori nonché della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'offerta a terzi e (iv) dell'andamento dei mercati finanziari e di quant'altro necessario per il buon fine dell'operazione;

- (x) di adottare, con efficacia a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, lo Statuto.

In data 13 giugno 2018 l'Assemblea ordinaria della Società ha, tra l'altro, deliberato di autorizzare il Consiglio di Amministrazione ad acquistare azioni proprie, ai sensi, per gli effetti e nei limiti dell'articolo 2357 cod. civ..

In data 22 giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha, tra l'altro, deliberato che l'adesione al Secondo Aumento di Capitale dovrà avvenire attraverso la sottoscrizione di un minimo di n. 500 azioni o suoi multipli (il c.d. lotto minimo).

Nel caso in cui le richieste di sottoscrizione raccolte nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale siano complessivamente superiori ad Euro 4.600.000,00, il criterio di riparto sia il seguente: a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di azioni pari al lotto minimo. Ove ciò non fosse possibile, poiché il quantitativo di azioni a disposizione è insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un lotto minimo, la Società procederà all'assegnazione del lotto minimo ai singoli richiedenti secondo un criterio di priorità cronologica basato sulla data e l'ora di ricezione degli ordini, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento. Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del lotto minimo, residuino azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo lotto minimo e successivamente un terzo lotto minimo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico per quantitativi pari al lotto minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle azioni da emettere nell'ambito del Secondo Aumento di Capitale, ovvero, fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i lotti minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore lotto minimo. In quest'ultimo caso la Società provvederà ad assegnare i rimanenti lotti minimi ai singoli richiedenti mediante attribuzione secondo un criterio di priorità cronologica basato sulla data e l'ora di ricezione degli ordini, da effettuare, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

In data 13 luglio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha, tra l'altro, deliberato di

- di emettere n. 3.568.281 azioni da offrire in sottoscrizione in relazione al Primo Aumento di Capitale e di stabilire in Euro 2,27 per azione il prezzo definitivo di emissione delle predette azioni di cui Euro 1,40 a capitale sociale e la restante parte a titolo di sovrapprezzo, e in complessivi Euro 8.099.997,87 l'ammontare definitivo del Primo Aumento di Capitale;
- di emettere n. 705.218 azioni da offrire in sottoscrizione in relazione al Secondo Aumento di Capitale e di stabilire in Euro 2,27 per azione il prezzo definitivo di emissione delle predette azioni di cui Euro 1,40 a capitale sociale e la restante parte a titolo di sovrapprezzo, e in complessivi Euro 1.600.847,13 l'ammontare definitivo del Secondo Aumento di Capitale, avvalendosi della finalità di allocare tutto o parte del Collocamento privato a Investitori Qualificati;

- di emettere n. 147.000 azioni da offrire in sottoscrizione in relazione al Terzo Aumento di Capitale e di stabilire in Euro 2,04 per azione il prezzo definitivo di emissione delle predette azioni di cui Euro 1,40 e la restante parte a titolo di sovrapprezzo, e in complessivi Euro 299.800 l'ammontare definitivo del Terzo Aumento di Capitale;
- di aumentare conseguentemente il capitale sociale da Euro 3.810.000 a Euro 10.000.000 mediante emissione di complessive n.4.420.500 azioni.

15.2 Atto costitutivo e statuto

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

L'oggetto sociale dell'Emittente è definito dall'art. 2 dello Statuto, che dispone come segue:

"La Società ha per oggetto lo sviluppo e lo svolgimento di attività nel settore delle telecomunicazioni e della telefonia di ogni genere al dettaglio e all'ingrosso in Italia. In particolare, la Società potrà provvedere, direttamente o indirettamente, e previo il rilascio delle autorizzazioni necessarie:

- all'installazione ed all'esercizio in qualsiasi forma e mediante l'uso di qualsiasi tecnologia di reti e sistemi di telecomunicazioni, fissi e/o mobili, in proprio e/o per conto di terzi, anche per il tramite di servizi di interconnessione;

- alla fornitura e all'espletamento, in proprio e per conto di terzi, di servizi di telecomunicazione rivolti sia a soggetti pubblici che privati in Italia, inclusa la loro commercializzazione;

- alla commercializzazione, alla vendita, al noleggio e all'installazione di servizi e prodotti inerenti le telecomunicazioni e servizi multimediali;

- alla ricerca e allo sviluppo, la produzione ed eventuale commercializzazione di attrezzature tecniche (hardware e software) e di sistemi informativi;

- allo svolgimento di servizi ed attività connessi o strumentali a quanto precede, ivi incluse, a titolo esemplificativo, le attività pubblicitarie, informatiche, telematiche e multimediali ed in genere le attività di formazione e consulenza

Purché ritenute dall'organo amministrativo necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, ed in via non prevalente, la società potrà inoltre compiere operazioni mobiliari, commerciali, industriali, di leasing in qualità di utilizzatore, di factoring in qualità di cedente, di natura finanziaria (investimenti mobiliari, stipulazione in qualità di richiedente con qualsiasi persona fisica o giuridica, società, ente, nazionale od estero, di aperture di credito, anticipazioni bancarie, sconti, fidi bancari, mutui ed in genere ogni operazione di finanziamento ed assicurazione) nonché concedere avalli, fidejussioni, ipoteche ed in genere garanzie anche a favore di terzi.

Potrà altresì, nei limiti di cui all'articolo 2361 cod. civ. e di cui all'articolo 113 del D. Lgs. 1° settembre 1993 N. 385 e non nei confronti del pubblico e senza fini di collocamento, assumere partecipazioni a scopo di stabile investimento in altre società di capitali costituite o costituenti le cui finalità siano connesse e/o strumentali con l'attività sociale prevalente prevista nel presente statuto".

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

15.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Consiglio di Amministrazione, si rinvia agli articoli dal 14 al 20 dello Statuto.

15.2.2.2 Collegio Sindacale

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al Collegio Sindacale, si rinvia all'articolo 21 dello Statuto.

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

Ai sensi dell'art. 5.1 dello Statuto Sociale, il capitale sociale è suddiviso in Azioni Ordinarie e Price Adjustment Share.

Ai sensi dell'art. 5.5 dello Statuto Sociale, le Azioni Ordinarie sono liberamente trasferibili.

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

Ai sensi dell'art. 5.6 dello Statuto, le Price Adjustment Share attribuiscono gli stessi diritti ed obblighi delle Azioni Ordinarie ad eccezione di quanto di seguito descritto:

- a) sono intrasferibili fino alla data prevista per la conversione automatica in azioni ordinarie (la "Conversione") ai termini e alle condizioni oltre indicati;
- b) attribuiscono il diritto agli utili e alle distribuzioni di riserve, nonché il diritto di voto *pari passu* con le azioni ordinarie;
- c) saranno convertite in azioni ordinarie in rapporto di 1:1, fino al numero determinato con l'applicazione della seguente formula, arrotondato per difetto se il primo decimale è inferiore o pari a 5 e superiore negli altri casi e, per le restanti azioni Price Adjustment Shares, annullate a valere sul medesimo capitale sociale, il tutto ai seguenti termini e condizioni:

(l) il numero di Price Adjustment Share da convertire in azioni ordinarie sarà determinato in funzione dell'EBITDA effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio della società al 31 dicembre 2018, sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall'Assemblea straordinaria della società in data 13 giugno 2018 ("EBITDA 2018"), rispetto all'EBITDA target di Euro 6.500.000 ("EBITDA TARGET 2018"), secondo la seguente formula:

numero di Price Adjustment Share da convertire in equal numero di azioni ordinarie

$$= 1.714.500 \times (\text{CRESCITA 2018} / \text{CRESCITA TARGET 2018})$$

dove:

- "CRESCITA 2018" è la differenza tra EBITDA 2018 e Euro 5.700.000 (valore convenzionale di riferimento); qualora l'EBITDA 2018 fosse inferiore a Euro 5.700.000, lo stesso sarebbe sostituito con Euro 5.700.000;

- "CRESCITA TARGET 2018" è pari a Euro 800.000 (differenza tra EBITDA TARGET 2018 e Euro 5.700.000).

Le Price Adjustment Shares da convertire o annullare saranno proporzionalmente convertite o annullate tra i soci che ne siano titolari, con arrotondamento da operare sempre in difetto in sede di conversione e in eccesso in sede di annullamento.

Qualora ad esito dell'applicazione della formula sopra riportata, anche per effetto di eventuali operazioni di arrotondamento, residuassero Price Adjustment Share non convertite, tali Price Adjustment Share saranno annullate senza alcuna variazione del capitale sociale.

Qualora ancora il numero determinato dalla applicazione della predetta formula fosse superiore a 1.714.500, tutte le Price Adjustment Share saranno convertite in azioni ordinarie in rapporto 1:1.

(II) In deroga a quanto sopra previsto in applicazione della formula di cui al punto (I) che precede, ove l'EBITDA 2018 risultasse superiore all'EBITDA TARGET 2018, tutte le Price Adjustment Share saranno convertite in n. 1.714.500 azioni ordinarie nel rapporto di n. 1 (una) azione ordinaria ogni n. 1 (una) Price Adjustment Share detenuta;

- d) il numero puntuale di Price Adjustment Share convertibili in azioni ordinarie ai termini di cui alla precedente lett. c) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta con il necessario voto favorevole del o dei consiglieri di amministrazione indipendenti nominati, con l'ausilio ed il parere favorevole della società di revisione incaricata della revisione legale dei conti della società, entro 30 (trenta) giorni lavorativi dall'approvazione, da parte dell'assemblea ordinaria, del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018.

Ai fini della determinazione dell'EBITDA 2018, il Consiglio di Amministrazione redigerà e approverà un prospetto con indicazione dell'EBITDA 2018 (il "**Prospetto per PAS**"), a seguito dell'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 da parte dell'assemblea degli azionisti. Il Consiglio di Amministrazione della Società conferirà alla Società di Revisione un mandato irrevocabile a verificare entro 10 giorni dalla data di approvazione del Prospetto per PAS da parte del Consiglio di Amministrazione la conformità ai criteri di redazione del Prospetto per PAS di seguito indicati. La Società di Revisione emetterà una relazione in conformità ai principi di revisione internazionali ed in particolare all'ISRS 4400 – *Engagements to perform agreed upon procedures* di conformità ai criteri di seguito elencati. I criteri per la determinazione dell'EBITDA 2018 per la predisposizione del Prospetto per PAS, come indicati nella delibera assunta dall'assemblea straordinaria della Società in data 13

giugno 2018, sono i seguenti:

A. "EBITDA 2018": il risultato prima degli oneri finanziari, delle imposte, degli ammortamenti e svalutazioni di cui al punto 10), degli accantonamenti per rischi iscritti al punto 12), degli altri accantonamenti di cui al punto 13) della lettera B) dell'articolo 2425 del Codice Civile al netto dei proventi ed oneri straordinari o non ricorrenti come di seguito descritti;

B. per proventi ed oneri straordinari o non ricorrenti, da escludere, quindi, dal calcolo relativo alla determinazione dell'EBITDA 2018, così come definito al precedente punto (A) si precisa che dovranno essere considerate componenti straordinarie o non ricorrenti di conto economico e, quindi, nettate dalla lettera A) che precede le seguenti voci:

(i) le plusvalenze realizzate, le sopravvenienze e insussistenze attive iscritte alla lettera A) dell'articolo 2425 del Codice Civile;

(ii) le minusvalenze realizzate, le sopravvenienze e insussistenze passive iscritte alla lettera B) dell'articolo 2425 del Codice Civile;

(iii) tutti i costi diretti ed indiretti strettamente attinenti all'operazione di quotazione e quelli relativi alla permanenza (così detti di "on-going") Aim Italia.

C. Qualora il perimetro di consolidamento del conto economico sia variato rispetto a quello esistente al momento dell'ammissione su AIM Italia, per effetto dell'acquisto di partecipazioni di maggioranza che, sulla base dei principi contabili adottati dalla Società, comportano l'acquisizione del controllo, dovrà essere costruito il conto economico proforma relativo al perimetro originario, che non dovrà, pertanto, includere:

(i) il conto economico delle partecipazioni di controllo acquisite;

(ii) i costi diretti legati a *due diligence* finanziarie, legali, commerciali sostenuti per realizzare le suddette operazioni nonché gli ulteriori costi diretti per consulenza sostenuti per realizzare le suddette operazioni.

- e) la conversione e/o annullamento delle Price Adjustment Shares avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei rispettivi titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale e avrà luogo alla "Data della Conversione", da intendersi quale la data della delibera del Consiglio di Amministrazione ai sensi della precedente lettera (d). Le Price Adjustment Shares saranno intrasferibili sino al 30 giugno 2019 ovvero, se antecedente, sino alla Data di Conversione;
- f) in conseguenza della Conversione delle Price Adjustment Shares in azioni ordinarie, il Consiglio di Amministrazione provvederà a: (a) effettuare tutte le necessarie comunicazioni nel sistema di gestione accentrata degli strumenti finanziari ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del D. Lgs. 58/1998, come successivamente modificato, circa l'avvenuta Conversione, l'annullamento delle Price Adjustment Shares che dovessero residuare in seguito alla Conversione e l'emissione delle

azioni ordinarie; (b) depositare presso il registro delle imprese, ai sensi dell'articolo 2436, comma 6, del codice civile, il testo dello statuto con le conseguenti modifiche ivi inclusa la modificazione del numero complessivo delle azioni in cui è suddiviso il capitale sociale, procedendo ad ogni formalità relativa, ivi incluso l'annullamento delle Price Adjustment Share che dovessero residuare in seguito alla Conversione in applicazione della formula di cui alla lett. c) del presente comma 6.2; (c) comunicare la Conversione mediante comunicato stampa pubblicato sul sito Internet della società, nonché effettuare tutte le altre comunicazioni e dichiarazioni che si rendessero necessarie od opportune;

- g) la Conversione delle Price Adjustment Share e l'annullamento delle Price Adjustment Share che dovessero residuare in seguito alla Conversione opererà, per ciascun socio titolare di Price Adjustment Share, in proporzione alle Price Adjustment Share dallo stesso detenute al momento della Conversione rispetto alle complessive Price Adjustment Share esistenti.

Con delibera dell'assemblea straordinaria del 13 giugno 2018, è stato previsto di convertire con un rapporto di 1:1, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, le n.1.714.500 azioni di titolarità di Daniele Peli e Marisa Prati.

Le Price Adjustment Share rappresentano il meccanismo che consente all'Emittente di godere di un eventuale ristoro economico da parte dei soci Daniele Peli e Marisa Prati qualora l'attività dell'Emittente non raggiunga un determinato obiettivo di redditività consolidata alla data del 31 dicembre 2018, come previsto dall'art. 5.6 dello Statuto.

In particolare, è previsto che il ristoro economico, se dovuto, sia corrisposto dai soci Daniele Peli e Marisa Prati, senza esborso monetario, ma tramite la riduzione del numero di azioni con diritto di voto dagli stessi detenute nell'Emittente.

Si precisa che il sistema di conversione delle azioni di Daniele Peli e Marisa Prati in Price Adjustment Share alla Data di Inizio delle Negoziazioni consente di attribuire agli stessi un numero di Price Adjustment Share tale da fare sì che, in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di redditività alla data del 31 dicembre 2018, come previsto all'articolo 5.6 dello Statuto, Daniele Peli e Marisa Prati non traggano benefici del ristoro economico derivante dalla riduzione proporzionale della partecipazione detenuta.

Si segnala inoltre che le Price Adjustment Share non saranno quotate sull'AIM Italia.

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

Non applicabile.

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

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'assemblea, si rinvia agli articoli da 23 a 30 dello Statuto.

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

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

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

Per una descrizione delle disposizioni dello Statuto dell'Emittente relative al funzionamento dell'assemblea, si rinvia all'articolo 13 dello Statuto.

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

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

16 CONTRATTI IMPORTANTI

16.1 Contratti di fornitura di servizi

16.1.1 Contratti con Telecom Italia S.p.A.

L'Emittente ha stipulato con Telecom Italia diversi contratti, i più importanti dei quali, necessari per l'attività operativa dell'Emittente, sono quelli mediante i quali acquista servizi ed infrastrutture di comunicazioni (interconnessione, *bitstream*, ULL, co-locazione, etc.).

In particolare l'Emittente ha sottoscritto i seguenti contratti, tutti attualmente a condizioni regolamentate:

(i) Accordo quadro per la concessione reciproca di diritti in IRU e/o la reciproca disciplina di condivisione delle infrastrutture civili utilizzabili per la posa di cavi per la fornitura di servizi di comunicazione elettronica. Il presente accordo è stato stipulato in data 5 dicembre 2013 con validità di tre anni e successivi rinnovi annuali automatici e regola la cessione reciproca di diritti IRU – vale a dire diritti reali d'uso esclusivo limitato nel tempo e con il mantenimento della proprietà in capo al concedente – su tratte delle infrastrutture di posa già esistenti e nuove e la relativa manutenzione su tali tratte, nonché gli aspetti per la realizzazione in modalità condivisa delle nuove infrastrutture di posa allo scopo di erogare servizi di comunicazione elettronica e di disporne per sé o per terzi.

(ii) Accordi per la fornitura del servizio di *bitstream* (in tecnologia NGA o Ethernet). Si tratta di due accordi che regolano la fornitura all'Emittente degli strumenti tecnici ed operativi per utilizzare, nel primo caso, reti a banda ultra larga con tecnologia NGA (*Next generation Access*), e nel secondo caso, reti a banda larga con tecnologia Ethernet, messe a disposizione da Telecom Italia per consentire l'accesso alle reti di *backbone* dell'Emittente stesso. L'offerta *bitstream* consiste, in sostanza, nella fornitura da parte di Telecom Italia di capacità trasmissiva di dati ad alta velocità tra la postazione di un cliente finale ed il *backbone* dell'Emittente. I suddetti accordi sono stati stipulati, rispettivamente, in data 15 luglio 2013 e in data 26 luglio 2010, hanno validità annuale ed è previsto il successivo rinnovo tacito annuale.

(iii) Accordo quadro per la fornitura del servizio di co-locazione, stipulato in data 8 giugno 2010 con validità di cinque anni e successivo tacito rinnovo] che consiste nella fornitura all'Emittente di uno spazio tecnologicamente attrezzato per l'attestazione dei collegamenti fisici e per l'installazione di strutture idonee ad alloggiare gli apparati ed i cavi funzionali dell'Emittente stesso.

(iv) Accordo di fornitura del servizio di ULL (*Unbundling Local Loop*) è stato stipulato in data 29 aprile 2010 con validità di tre anni e successivo rinnovo tacito triennale e disciplina le modalità di fornitura del servizio di accesso disaggregato alla rete di distribuzione di Telecom Italia. L'accordo consente all'Emittente, attraverso la co-locazione dei propri apparati nel sito di centrale di Telecom Italia, di connettere direttamente alla propria rete di telecomunicazione i propri clienti finali utilizzando il collegamento fisico (costituito da doppino in rame o fibra) di Telecom.

(v) Accordi per la fornitura del servizio di interconnessione diretta e per la fornitura del servizio di interconnessione inversa alla rete fissa di Telecom Italia. Il servizio di

interconnessione diretta consiste nella connessione tra le reti di comunicazione di Telecom Italia e quelle dell'Emittente al fine di consentire ai clienti di quest'ultimo (i) di effettuare chiamate verso la clientela di Telecom Italia o di altri operatori, nonché di accedere ai medesimi servizi di telefonia vocale offerti da Telecom medesima alla propria clientela (c.d. interconnessione diretta), e (ii) di ricevere chiamate da parte della clientela di Telecom Italia o di altri operatori (c.d. interconnessione *reverse*). Il servizio di interconnessione inversa, invece, prevede l'interconnessione di Telecom Italia alla rete fissa dell'Emittente. Gli accordi di interconnessione sono stati stipulati, rispettivamente, (i) in data 14 ottobre 2010 con validità di tre anni e successivo rinnovo tacito annuale, e (ii) in data 23 novembre 2010 con validità di due anni e successivo rinnovo tacito biennale.

Al riguardo, si deve rilevare che l'offerta di tutti i servizi menzionati sopra è regolamentata, vale a dire è soggetta ad approvazione da parte dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni e viene aggiornata con cadenza annuale, in funzione delle evoluzioni tecnologiche, della domanda di mercato o delle evoluzioni della regolamentazione.

Valgono, per tutti i contratti in questione, i rischi specificamente esposti alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafi 4.1.4, 4.1.5 e 4.1.9 del Documento di Ammissione, cui si rinvia.

16.1.2 Contratti con Fastweb Wholesale S.r.l.

L'Emittente ha stipulato con Fastweb Wholesale S.r.l. (di seguito, "**Fastweb**"), società interamente controllata da Fastweb S.p.A., un contratto quadro per la fornitura di servizi di interconnessione a banda larga di volta in volta individuati da specifici accordi operativi sottoscritti dalle parti in applicazione al suddetto contratto quadro. In particolare, il servizio prestato da Fastweb viene offerto utilizzando la propria rete SDH unitamente a componenti di rete acquisite da altri operatori nel caso in cui Fastweb non sia presente su uno dei punti di terminazione con infrastruttura in fibra ottica e può essere fornito in tre tipologie distinte:

(i) tramite collegamento a banda larga in tecnologia SDH implementato tra due siti di consegna, entrambi raggiunti mediante le infrastrutture di Fastweb;

(ii) tramite collegamento a banda larga in tecnologia SDH implementato tra due siti di consegna, uno dei quali raggiunto mediante una componente di rete acquisita da un operatore terzo; e

(iii) tramite collegamento a banda larga in tecnologia SDH fornito da Fastweb e implementato tra il sito del cliente e una centrale di Telecom Italia per il trasporto di flussi di interconnessione voce/dati alla rete Telecom Italia.

Valgono, per tutti i contratti in questione, i rischi specificamente esposti alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.4, 4.1.5 e 4.1.9 del Documento di Ammissione, cui si rinvia.

16.1.3 Contratti Con E-VIA S.p.A.

L'Emittente ha stipulato con E-VIA S.p.A. (di seguito, "**E-VIA**"), società interamente controllata da Retelit S.p.A., un accordo relativo alla concessione di diritti reali ad uso esclusivo su

infrastrutture di telecomunicazioni. Il suddetto accordo regola la concessione da parte di E-VIA di diritti reali d'uso su determinate infrastrutture (microtubi) presenti in alcune aree geografiche specificamente individuate, secondo modalità operative e tecniche concordate tra le parti. L'accordo consente quindi all'Emittente di utilizzare i microtubi in via esclusiva per il periodo di durata del suddetto contratto esclusivamente al fine di realizzare una propria rete di telecomunicazioni, fermo restando che E-VIA manterrà in ogni caso il diritto di proprietà sui microtubi e su tutte le altre parti dell'infrastruttura.

16.2 Contratti di finanziamento

Qui di seguito sono indicati i principali contratti di finanziamento sottoscritti dall'Emittente che risultano in essere alla Data del Documento di Ammissione, che presentano termini e condizioni *standard* in relazione alla medesima tipologia di operazioni poste in essere sul mercato.

16.2.1 Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Intesa SanPaolo S.p.A.

In data 7 maggio 2014, la Società e Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento avente ad oggetto l'erogazione da parte della banca in favore dell'Emittente di un finanziamento di Euro 1.000.000 per esigenze di liquidità aziendale. Il tasso di interesse applicato è un tasso fisso pari allo 0,48% nominale annuo.

Il piano di ammortamento prevede il pagamento di 3 rate trimestrali posticipate, di cui le prime 2 costituite di soli interessi, con ultima trimestralità prevista per il 13 novembre 2018.

16.2.2 Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Unione Banche Italiane S.p.A.

In data 17 luglio 2014, la Società e Unione di Banche Italiane S.p.A. ("UBI") hanno sottoscritto un contratto per un prestito finanziario mediante utilizzo della provvista derivante dalla concessione di un prestito a UBI da parte della Banca Europea per gli Investimenti. Il contratto ha per oggetto l'erogazione da parte della banca in favore dell'Emittente di una linea di credito per un importo massimo pari ad Euro 2.000.000,00 per sostenere gli investimenti relativi alla realizzazione di uno specifico progetto. Il tasso di interesse annuo variabile applicato è pari alla somma tra il valore Euribor a 3 mesi (calcolato su base 360), rilevato due giorni prima della scadenza del mese e tenendo in considerazione il valore degli ultimi due giorni del mese precedente, più un margine di valore pari a 0,900%.

In particolare, il piano di rimborso prevede il pagamento di 84 rate mensili posticipate, con ultima mensilità prevista per il 17 luglio 2024.

16.2.3 Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e Banca di Brescia S.p.A.

In data 29 settembre 2014, la Società e Banco di Brescia S.p.A. hanno sottoscritto un contratto di finanziamento, modificato in data 20 novembre 2014, avente ad oggetto la concessione di un finanziamento alla Società mediante utilizzo della provvista messa a disposizione da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., ai sensi dell'art. 2 del D.L. 21 giugno 2013, n. 69, convertito con modificazioni dalla legge 9 agosto 2013, n. 98, per un importo pari ad Euro 2.000.000, per sostenere l'acquisto di attrezzature e altri beni strumentali all'esercizio dell'impresa. Il tasso di interesse applicato è pari al tasso Euribor 360 a sei mesi, più un margine pari al 3,00%.

In particolare, il piano di ammortamento prevede il pagamento di 10 rate semestrali posticipate, con ultima semestralità prevista per il 29 settembre 2019.

16.2.4 Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.

In data 29 giugno 2016, la Società e UniCredit S.p.A. ("UCI") hanno sottoscritto un contratto di mutuo chirografario denominato "Fondi BEI Planfond Loan for SMES VIII", mediante utilizzo della provvista derivante dalla concessione di un prestito a UCI da parte della Banca Europea per gli Investimenti. Il suddetto contratto prevede la concessione di linea di credito alla Società per un importo pari ad Euro 1.000.000 per sostenere gli investimenti relativi ad uno specifico progetto. Il tasso di interesse applicato (i) sino al 30 giugno 2016, è un tasso nominale fisso pari all'1% annuo; (ii) successivamente, è un tasso variabile pari al tasso Euribor a 6m su base 360 aumentato di un margine pari ad 1 punto per anno.

In particolare, il piano di ammortamento prevede il pagamento di rate semestrali posticipate di soli interessi fino al 30 giugno 2016; in seguito verranno corrisposte 10 rate semestrali posticipate comprensive di capitale ed interessi, con ultima semestralità prevista per il 30 giugno 2021.

16.2.5 Contratto di prestito finanziario stipulato tra l'Emittente e UniCredit S.p.A.

In data 7 maggio 2014, la Società e UniCredit S.p.A. hanno sottoscritto un contratto finanziamento, modificato in data 30 settembre 2014, mediante utilizzo della provvista derivante dalla concessione di un prestito a UCI da parte della Banca Europea per gli Investimenti. Il suddetto contratto prevede la concessione di linea di credito alla Società per un importo pari ad Euro 1.000.000 per sostenere gli investimenti a favore dello sviluppo delle infrastrutture dell'Emittente, con particolare riguardo alla rete in fibra ottica, alla rete FTTC, alla rete *wireless* e alla creazione di un nuovo *datacenter*. Il tasso di interesse applicato è pari al tasso Euribor 360 a sei mesi, più un margine pari al 2,20%.

In particolare, il piano di ammortamento prevede il pagamento di 10 rate semestrali posticipate, con ultima semestralità prevista per il 30 giugno 2019.

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

17.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Documento di Ammissione, non vi sono nel Documento di Ammissione pareri o relazioni attribuite ad esperti.

17.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da terzi. L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia stato 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.

18 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI E INFORMAZIONI FONDAMENTALI

18.1 Informazioni sulle partecipazioni

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non detiene partecipazioni in altre società come specificato alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Documento di Ammissione.

SEZIONE SECONDA
NOTA INFORMATIVA

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del presente Documento di Ammissione.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del presente Documento di Ammissione.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio relativi all'Emittente, nonché al settore in cui lo stesso opera ed alla quotazione su AIM delle Azioni dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del presente Documento di Ammissione.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli Amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente sarà sufficiente per le sue esigenze attuali, cioè per almeno 12 (dodici) mesi a decorrere dalla Data di Ammissione.

3.2 Ragioni dell'Aumento di Capitale e impiego dei proventi

L'operazione è finalizzata all'ammissione delle Azioni dell'Emittente sull'AIM Italia, con conseguenti vantaggi in termini di immagine e visibilità sui mercati di riferimento, nonché a dotare la Società di ulteriori risorse finanziarie per il rafforzamento della propria struttura patrimoniale e finanziaria e per il perseguimento della propria strategia di crescita delineata nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del presente Documento di Ammissione.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

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

Gli strumenti finanziari di cui è stata richiesta l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia sono le Azioni dell'Emittente.

Le Azioni sono prive del valore nominale.

Alle Azioni è stato attribuito il codice ISIN (*International Security Identification Number*) 0005337818.

Le Azioni di nuova emissione avranno godimento regolare.

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

Le Azioni sono state emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.3 Caratteristiche degli strumenti finanziari

Le Azioni dell'Emittente, prive del valore nominale, hanno godimento regolare, sono liberamente trasferibili e 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 gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari

Le Azioni sono denominate in Euro.

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

Le Azioni sono liberamente trasferibili ed indivisibili, hanno godimento regolare e conferiscono ai loro titolari uguali diritti. Ogni Azione attribuisce il diritto ad un voto nelle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di Statuto applicabili.

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

In data 13 giugno 2018 l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato di approvare gli Aumenti di Capitale a servizio dell'Ammissione. Per i dettagli sull'evoluzione del capitale sociale si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7.

4.7 Data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti di deposito.

4.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

Per ulteriori informazioni sugli impegni contrattuali di *lock-up* assunti dai soci dell'Emittente, si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Documento di Ammissione

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

Poiché l'Emittente non è una società con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani ad esso non si applicano le disposizioni di cui agli artt. 105 e seguenti del Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie.

L'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dall'Ammissione e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al Testo Unico della Finanza in materia di offerte pubbliche di acquisto obbligatorie – articoli 106 e 109 del Testo Unico della Finanza – e in materia di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti – articolo 120 del Testo Unico della Finanza – (anche con riferimento ai regolamenti CONSOB di attuazione e agli orientamenti espressi da CONSOB in materia).

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 13 dello Statuto disponibile sul sito internet dell'Emittente www.intred.it.

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

Le Azioni dell'Emittente non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio è stata effettuata dalla Società su azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.11 Profili fiscali

PREMESSA

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il 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 segue 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.

In futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti 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. 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).

4.11.1 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 Legge 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 dall'1° gennaio 2018;
- con riferimento ai redditi diversi, alle plusvalenze realizzate dall'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 dall'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 DM 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%; 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% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se 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 DM 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 2016¹.

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 dal 1 gennaio 2018 fino al 31 dicembre 2022, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72%, 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "fifo", (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente⁽²⁾;
- se formati da utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e, in ogni caso, se distribuiti con delibere assunte successivamente al 31 dicembre 2022, risultano soggetti alla ritenuta a titolo di imposta pari al 26% introdotta dalla legge di stabilità 2018.

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%, va tenuto conto che in base all'orientamento della CM 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 dall'1° gennaio 2019:

¹ 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

² È stato osservato che, in base al tenore letterale della norma, le disposizioni transitorie sembrano applicabili per le sole distribuzioni "deliberate" a partire dall'1 gennaio 2018; di conseguenza, la disciplina transitoria sarebbe inapplicabile in relazione agli utili percepiti dall'1 gennaio 2018 (e quindi ordinariamente attratti al nuovo regime del 26%) 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.

- 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 reddito complessivo del percettore secondo la percentuale del 58,14% introdotta dal DM 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% 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.

4.11.2 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo del Documento di Ammissione, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“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 dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di 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.

“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%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio dell'emittente superiore al 5%, in caso di azioni negoziate sui mercati regolamentati;

- 20%, ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 25%, 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.

4.11.3 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 L. n. 205/2017, 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 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 Legge 23 giugno 2014 n. 89 - ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 (di seguito, il "DPR 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 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'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 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 deliberati 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:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016³.

³ 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%, intervenuta a decorrere dal 1° gennaio 2017.

Ai sensi del combinato disposto dei commi 1002 e 1005 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 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 DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – e al DM 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma legge 28 dicembre 2015, n. 208, le percentuali di concorso alla formazione del reddito risultano definite come segue:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se 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

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del 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:

a) 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 DM 2 aprile 2008 e al DM 26 maggio 2017 finalizzati a ridefinire le percentuali di concorso al reddito imponibile dei dividendi in corrispondenza delle riduzioni delle aliquote IRES, le percentuali di imponibilità dei dividendi sono ora definite come segue:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;

- 58,14% se si riferiscono ad utili prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016;

b) le distribuzioni a favore di soggetti IRES (e.g., società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare;

c) 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%, 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%.

v) Soggetti esenti dall'Imposta sul Reddito delle Società (Ires)

I dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema 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 O.I.C.R. di diritto italiano (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al decreto Legislativo 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% (per effetto della modifica di aliquota apportata dall'art. 1, comma 621, della Legge 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, T.U.I.R., 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 Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001 n. 410, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del Decreto Legge 30 settembre 2003 n. 269, convertito con modificazioni dalla Legge 24 novembre 2003 n. 326, e dell'art. 9 del Decreto Legislativo 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 Legge 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% 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% 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% ai sensi dell'art. 27-ter DPR 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%⁴ 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:

- a. 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;
- b. 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.

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'1,375% 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'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'art. 1, comma 68 della Legge 24 dicembre 2007, n. 244, l'imposta sostitutiva dell'1,2% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire

⁴ Si veda l'art. 1, comma 62, della Legge 287 dicembre 2015 n. 208 che ha ridotto l'imposta sostitutiva dall'1,375% all'1,2%.

dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,2%, 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% 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% 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%, 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 DPR 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% 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.

4.11.4 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. 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 al successivo Paragrafo 4.11.5.

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 (iii).

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. 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% (per effetto della modifica di aliquota apportata dalla Legge 23 dicembre 2014, n.190, c.d. 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.

4.11.5 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% del loro ammontare, mentre quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 58,14%. 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% se realizzata entro il 31 dicembre 2017 e, fino alla concorrenza, del 58,14%, 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%. 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 espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il 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%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
 - ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014;
 - iii) per una quota pari al 100% 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 (opzionale).

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% 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%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011;
 - ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014;
 - iii) per una quota pari al 100% se sono realizzati dal 1° luglio 2014.
 - iv) Restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 6, comma 5, del D.Lgs. 461/1997.
- c) Regime del risparmio gestito (opzionale).

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% 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. 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).

Dai risultati di gestione maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 sono portati in deduzione i risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011 e non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 48,08% del loro ammontare, e quelli rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, non compensati alla data del 30 giugno 2014, per una quota pari al 76,92% del loro ammontare. Restano fermi i limiti temporali di utilizzo dei risultati negativi di gestione previsti dall'articolo 7, comma 10, del D.Lgs. 461/1997.

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%. Il comma 1003, dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018 ha modificato l'art. 27, del DPR 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 (iii) (i.e. regime pex), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale. Più precisamente per le persone fisiche le plusvalenze realizzate sino al 31 dicembre 2017 concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%, mentre quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 vi concorrono nella misura del 58,14% e questo alla luce dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto dall'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dall'1° gennaio 2018.

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 Decreto Ministeriale 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% 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% (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 trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 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. 1606/2002 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 Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a 50.000,00 Euro, 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 della L. n. 212/2000.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legislativo 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da cessioni su partecipazioni immobilizzate, risulti superiore a 5.000.000,00 Euro, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare, attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 10-bis della L. n. 212/2000. In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele è applicata una sanzione amministrativa pari al 10% delle minusvalenze non comunicate, con un minimo di 500,00 Euro ed un massimo di 50.000,00 Euro.

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) 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% (per effetto della modifica di aliquota introdotta dalla Legge 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 Legge 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. 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% 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

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.

Pertanto, 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 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 in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono state sin qui 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. Pertanto, stante l'eliminazione del regime della dichiarazione per le

plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019, ad esse dovrebbe essere applicata l'imposta sostitutiva del 26%, al pari di quanto sin qui avvenuto per le Partecipazioni Non Qualificate.

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.

4.11.6 Tassa sui contratti di borsa e Imposta di registro

Ai sensi dell'art. 37 del D. L. n. 248/2007, convertito nella Legge 28 febbraio 2008 n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio decreto 30 dicembre 1923 n. 3278 è stata abrogata a 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 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.

4.11.7 Tassa sulle transazioni finanziarie (c.d. Tobin tax)

L'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge 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 cod. civ., 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 Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 58/1998, 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 Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale 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% sul valore della transazione, quando la transazione non avviene sul mercato regolamentato;

dello 0,1% 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, cod. civ., 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 500 milioni di Euro, 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 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il 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 500 milioni di Euro.

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. 648/2012 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 T.U.I.R. 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 milioni, derivandone da ciò la non applicazione dell'imposta sulle transazioni finanziarie (Tobin Tax).

4.11.8 Imposta sulle successioni e donazioni

La Legge 24 novembre 2006, n. 286 e la Legge 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%, con una franchigia di Euro 1.000.000 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% (con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle);

per i trasferimenti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

5 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Azionisti Venditori

L'Offerta Globale sarà realizzata sia mediante un'offerta di sottoscrizione, sia mediante vendita da parte degli Azionisti Venditori. Gli Azionisti Venditori hanno offerto, nell'ambito dell'Offerta Globale, parte delle proprie Azioni, come riportato nel successivo Paragrafo 5.2.

5.2 Azioni offerte in vendita

Gli Azionisti Venditori hanno offerto nell'ambito dell'Offerta Globale complessivamente massime n. 440.500 Azioni.

Si riporta di seguito una rappresentazione del capitale sociale dell'Emittente alla Data di Inizio delle Negoziazioni a seguito della sottoscrizione delle n. 4.420.500 Azioni rivenienti dagli Aumenti di Capitale.

Azionista	N. Azioni alla Data del Documento di Ammissione	% Capitale sociale	N. Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale	N. Azioni post Collocamento	% Capitale sociale	N. Azioni Over Allotment	N. Azioni post Greenshoe	% Capitale sociale
Daniele Peli	7.620.000	66,67%	-	7.620.000	48,07%	- 293.500	7.326.500	46,22%
Marisa Prati	3.810.000	33,33%	-	3.810.000	24,04%	- 147.000	3.663.000	23,11%
Mercato	-	-	2.951.500	2.951.500	18,62%	440.500	3.392.000	21,40%
First SICAF	-	-	1.322.000	1.322.000	8,34%	-	1.322.000	8,34%
Dipendenti e Amministratori	-	-	147.000	147.000	0,93%	-	147.000	0,93%
Totale	11.430.000	100,00%	4.420.500	15.850.500	100,00%	0	15.850.500	100,00%

Nell'ambito degli accordi stipulati per il collocamento, gli Azionisti Venditori hanno concesso ai Joint Global Coordinator un'opzione avente ad oggetto il prestito di Azioni dell'Emittente fino a un ammontare massimo corrispondente ad una quota pari a circa 10% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra allocazione e/o stabilizzazione (cd. *over allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale ("**Opzione di Over Allotment**"). In caso di *over-allotment*, i Joint Global Coordinator potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni, così prese a prestito, presso gli investitori qualificati nell'ambito del Collocamento Istituzionale. Tale prestito sarà regolato entro 30 giorni dalla data di pagamento delle Azioni collocate, mediante (i) la corresponsione del prezzo delle Azioni rivenienti dall'esercizio dell'Opzione Greenshoe come *infra* definita, e/o (ii) la riconsegna di

Azioni della Società eventualmente acquistate sul mercato da parte dei Joint Global Coordinator.

Inoltre, nell'ambito degli accordi stipulati per il collocamento, gli Azionisti Venditori hanno concesso ai Joint Global Coordinator un'opzione di acquisto, al prezzo di offerta, di un numero di Azioni di loro proprietà pari a circa il 10% delle Azioni Ordinarie oggetto dell'Offerta (l'**"Opzione Greenshoe"**). Tale opzione potrà essere esercitata, in tutto o in parte, entro 30 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni.

Per ulteriori informazioni in merito agli azionisti si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.

5.3 Accordi di lock-up

Ferme restando le limitazioni di seguito indicate, non sussistono limiti alla libera trasferibilità delle Azioni.

Daniele Peli, in qualità di socio di maggioranza dell'Emittente, e Marisa Prati, in qualità di socio di minoranza dell'Emittente, hanno assunto un impegno di *lock-up* nei confronti dei Joint Global Coordinator e dell'Emittente avente ad oggetto il 100% delle Azioni dagli stessi detenute al momento della sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* (*i.e.*, 11 luglio 2018) (le **"Azioni Vincolate"**), per un periodo pari a 36 (trentasei) mesi decorrenti dalla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni su AIM Italia (il **"Periodo di Lock-Up"** e l' **"Accordo di Lock-Up"**).

In base all'Accordo di Lock-Up, Daniele Peli e Marisa Prati (congiuntamente, gli **"Azionisti Vincolati"**) si sono impegnati, per il Periodo di Lock-Up, a:

- a) non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni 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, Azioni o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, ivi espressamente inclusi i Warrant e le azioni ordinarie rivenienti dall'esercizio dei medesimi), a non concedere opzioni per l'acquisto o lo scambio delle Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti;
- b) non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate;
- c) 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 della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, salvo gli aumenti o altre operazioni sul capitale che si rendano obbligatori per legge;

senza il preventivo consenso scritto dei Joint Global Coordinator e dell'Emittente, che non potrà essere irragionevolmente negato.

Tale impegno riguarderà il 100% (cento per cento) delle Azioni possedute dagli Azionisti Vincolati alla data del provvedimento di ammissione alle negoziazioni rilasciato da Borsa Italiana, ivi incluse le azioni convertite in Azioni PAS e in seguito riconvertite in azioni ordinarie (e non annullate) secondo il meccanismo di conversione previsto dallo Statuto.

Ai sensi dell'Accordo di Lock-Up, gli impegni di cui sopra non si applicano in ipotesi di prassi per operazioni similari quali: (a) le operazioni di disposizione derivanti da norme inderogabili di legge e/o regolamentari, da ordini da parte dell'autorità giudiziaria; (b) le operazioni di disposizione in caso di adesione ad un'eventuale offerta pubblica di acquisto o scambio promossa sulle azioni della Società e rivolta a tutti i titolari di strumenti finanziari della Società; (c) i trasferimenti delle azioni ordinarie dell'Emittente posti in essere tra gli azionisti della Società; (d) le operazioni necessarie all'esecuzione dell'Opzione Overallotment e dell'Opzione Greenshoe; (e) la costituzione o dazione in pegno delle Azioni Vincolate della Società di proprietà dell'Azionista Vincolato alla tassativa condizione che allo stesso spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione di cui ai paragrafi sopra; (f) trasferimenti *mortis causa*; (g) eventuali trasferimenti da parte degli Azionisti Vincolati a favore di una o più società direttamente e/o indirettamente controllate dagli o controllanti gli stessi, ai sensi dell'art. 2359, comma 1, del codice civile. In aggiunta, i Joint Global Coordinator e la Società potranno autorizzare il trasferimento delle Azioni Vincolate a condizione che il soggetto che diviene a qualunque titolo titolare di tali Azioni sottoscriva, aderendo per quanto di propria competenza, il presente Accordo di Lock-Up.

Restano altresì escluse dai suddetti impegni di cui all'Accordo di Lock-up, qualora l'obiettivo di redditività previsto non venga raggiunto, le Azioni PAS oggetto di annullamento a seguito del meccanismo di conversione.

Specifici impegni di *lock-up* sono stati altresì assunti da First SICAF, ai sensi del Patto Parasociale, nei confronti dei Joint Global Coordinator: (i) per un periodo di 36 (trentasei) mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, limitatamente a una partecipazione pari al 6,85% del capitale sociale dell'Emittente, e (ii) per un periodo di 12 (dodici) mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, limitatamente alle restanti Azioni sottoscritte da First SICAF nell'ambito della quotazione.

Si precisa inoltre che le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta a Dipendenti e Amministratori saranno assoggettate ad un vincolo di trasferibilità nei confronti dei *Joint Global Coordinator (lock-up)* per un periodo di 18 (diciotto) mesi, a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

6 SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE DELLE AZIONI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA

I proventi netti dell'Aumento di Capitale, al netto delle spese relative al processo di ammissione della Società sull'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità, e al netto delle commissioni di collocamento sostenute dall'Emittente, sono pari a circa Euro 9,1 milioni.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione delle Azioni dell'Emittente all'AIM Italia, comprese le spese di pubblicità e le commissioni di collocamento, ammonteranno a circa Euro 0,9 milioni, interamente sostenute dall'Emittente.

Per maggiori informazioni sulla destinazione dei proventi dell'Aumento di Capitale, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del presente Documento di Ammissione.

7 DILUIZIONE

7.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'offerta

Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni allocate nell'ambito del Primo Aumento di Capitale e del Secondo Aumento di capitale è stato pari a Euro 2,27 per Azione, mentre il prezzo di sottoscrizione delle Azioni allocate nell'ambito del Terzo Aumento di capitale, riservato a dipendenti e amministratori dell'Emittente, è stato pari a Euro 2,04 per Azione.

Pertanto, assumendo l'integrale sottoscrizione degli Aumenti di Capitale, si potrà verificare un elevato effetto diluitivo in capo agli azionisti dell'Emittente.

In particolare:

(i) assumendo l'integrale sottoscrizione degli Aumenti di Capitale e il buon esito del Collocamento Istituzionale e del Collocamento Privato, Daniele Peli sarà titolare di una partecipazione pari al 48,07% del capitale sociale dell'Emittente e Marisa Prati sarà titolare di una partecipazione pari al 24,04% del capitale sociale dell'Emittente;

(ii) assumendo anche l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, Daniele Peli sarà titolare di una partecipazione pari al 46,22% del capitale sociale dell'Emittente e Marisa Prati sarà titolare di una partecipazione pari al 23,11% del capitale sociale dell'Emittente; e

(iii) assumendo altresì il massimo annullamento penalizzante di tutte le Azioni PAS, Daniele Peli sarà titolare di una partecipazione pari al 43,74% del capitale sociale dell'Emittente e Marisa Prati sarà titolare di una partecipazione pari al 21,87% del capitale sociale dell'Emittente;

8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Consulenti

Di seguito sono riportati i soggetti che partecipano all'operazione:

Soggetto	Ruolo
Intred S.p.A.	Emittente
Integrae SIM S.p.A.	<i>Nominated Adviser & Joint Global Coordinator</i>
Banca Profilo	<i>Joint Global Coordinator</i>
BDO Italia S.p.A.	Società di Revisione

A giudizio dell'Emittente, il Nomad opera in modo indipendente dall'Emittente e dai componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

8.2 Indicazione di altre informazioni contenute nella nota informativa sugli strumenti finanziari sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte di revisori legali dei conti

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

Il Documento di Ammissione non contiene pareri o relazioni di esperti.

8.4 Informazioni provenienti da terzi

Nel presente Documento di Ammissione non vi sono informazioni provenienti da terzi. In ogni caso, il riferimento alle fonti è inserito in nota alle rilevanti parti del Documento di Ammissione ove le stesse sono utilizzate.

8.5 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

Il presente Documento di Ammissione è sul sito internet www.intred.it e presso la sede legale della Società.

8.6 Documentazione incorporata mediante riferimento

La seguente documentazione è incorporata per riferimento al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet www.intred.it:

- Statuto dell'Emittente;
- Bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2017;
- Bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2016;
- Bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2015.

8.7 Appendice

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione e disponibile sul sito internet www.intred.it:

- Bilancio di esercizio dell'Emittente al 31 dicembre 2017 redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e sottoposto a revisione legale della Società di Revisione su base volontaria e relativa relazione attestante la revisione completa.