

DOCUMENTO DI AMMISSIONE

RELATIVO ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA/MERCATO ALTERNATIVO DEL CAPITALE, ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A., DI AZIONI ORDINARIE E DI WARRANT DI DIGITAL VALUE S.P.A.



Global Coordinator

Bookrunner

Nominated Advisor

Specialist

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

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

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

AVVERTENZA

Il presente documento è un Documento di Ammissione su AIM Italia, un sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. ed è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia (come successivamente definito).

Il presente documento non costituisce un'offerta al pubblico di strumenti finanziari così come definita dal TUF, come successivamente definito, e pertanto non si rende necessaria la redazione di un prospetto secondo gli schemi previsti dal Regolamento 809/2004/CE. La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE come successivamente modificata ed integrata o di qualsiasi altra norma o regolamento disciplinante la redazione e la pubblicazione dei prospetti informativi ai sensi degli articoli 94 e 113 del TUF (come successivamente definito), ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il "Regolamento Emittenti").

Il presente documento non è destinato ad essere pubblicato o distribuito nei paesi in cui sia richiesta una specifica autorizzazione in conformità alle leggi applicabili.

Le Azioni ed i Warrant non sono stati e non saranno registrati – e pertanto non potranno essere offerti, venduti o comunque trasferiti, 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, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

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

L'offerta delle Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale costituisce un collocamento, rientrante 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.

Il presente Documento di Ammissione non potrà essere diffuso, né direttamente né indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta dei titoli citati nel presente Documento di Ammissione non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti e/o comunicato ad investitori residenti in tali Paesi, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili. La pubblicazione e la distribuzione del presente Documento di Ammissione in altre giurisdizioni potrebbero essere soggette a restrizioni di legge o regolamentari. Ogni soggetto che entri in possesso del presente Documento di Ammissione dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni ed osservare tali restrizioni.

Le Azioni non sono state e non saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, o presso qualsiasi autorità di regolamentazione finanziaria di uno stato degli Stati Uniti d'America o in base alla normativa in materia di strumenti finanziari in vigore in Australia, Canada o Giappone. Le Azioni non potranno essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, in Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America né potranno

essere offerte, vendute o comunque trasferite, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di cittadini o soggetti residenti in Australia, Canada, Giappone o Stati Uniti d'America, fatto salvo il caso in cui la Società si avvalga, a sua discrezione, di eventuali esenzioni previste dalle normative ivi applicabili.

L'emittente AIM Italia deve avere incaricato, come definito dal Regolamento AIM Italia, un Nominated Adviser. Il Nominated Adviser deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella Scheda Due del Regolamento Nominated Adviser.

Si rammenta che responsabile nei confronti degli investitori in merito alla conformità dei fatti e circa l'assenza di omissioni tali da alterare il senso del presente Documento sono unicamente i soggetti indicati nella Sezione Prima, Capitolo I, e nella Sezione Seconda, Capitolo I.

Informazioni per i Distributori

*Ai soli fini degli obblighi di governance dei prodotti previsti ai sensi: (a) della Direttiva 2014/65/UE relativa ai mercati degli strumenti finanziari, come modificata ("**MiFID II**"); (b) degli Articoli 9 e 10 della Direttiva delegata 2017/593 della Commissione che integra la MiFID II, e (c) delle misure nazionali di attuazione (collettivamente, gli "**Obblighi di Governance dei Prodotti MiFID II**"), e senza assunzione di qualsiasi responsabilità extracontrattuale, contrattuale o di altra natura che possa insorgere nei confronti di qualsiasi "produttore" (ai fini degli Obblighi di Governance dei Prodotti MiFID II), le azioni ordinarie e i warrant Digital Value S.p.A. (gli "**Strumenti Finanziari**") sono stati sottoposti ad un processo di approvazione del prodotto, il quale ha determinato che detti Strumenti Finanziari sono: (i) compatibili con un mercato finale di riferimento rappresentato da investitori al dettaglio e da investitori che soddisfano i requisiti per essere qualificati quali clienti professionali e controparti qualificate, così come definiti ai sensi della MiFID II; e (ii) distribuibili attraverso tutti i canali di distribuzione consentiti ai sensi della MiFID II (la "**Valutazione del Mercato di Riferimento**").*

Ferma restando la Valutazione del Mercato di Riferimento, si richiama l'attenzione dei Distributori sul fatto che: il prezzo degli Strumenti Finanziari potrebbe diminuire e gli investitori potrebbero pertanto perdere in tutto o in parte il proprio investimento; gli Strumenti Finanziari non offrono alcun rendimento garantito né prevedono alcuna protezione del capitale; l'investimento in Strumenti Finanziari è compatibile solamente con investitori che non necessitano di alcun rendimento assicurato o protezione del capitale, che (da soli o con l'assistenza di un idoneo consulente finanziario o altro consulente) sono in grado di valutare i vantaggi e i rischi di un tale investimento e dispongono di risorse sufficienti per sostenere le perdite che possono eventualmente derivare dallo stesso. La Valutazione del Mercato di Riferimento non pregiudica i requisiti inerenti a qualsivoglia restrizione contrattuale, giuridica o normativa relativa alle vendite nell'ambito dell'Offerta. Si noti inoltre che, ferma restando la Valutazione del Mercato di Riferimento, i Produttori proporranno tali Strumenti Finanziari solamente ad investitori che rispondono ai criteri applicabili a clienti professionali e controparti qualificate.

Per chiarezza, si precisa inoltre che la Valutazione del Mercato di Riferimento non costituisce: (a) una

valutazione di idoneità o adeguatezza ai fini della MiFID II; né (b) una raccomandazione a qualsiasi investitore o gruppo di investitori a investire in, ovvero acquistare, ovvero intraprendere qualsiasi azione in riferimento a tali Strumenti Finanziari.

Ciascun Distributore è responsabile di condurre la propria Valutazione del Mercato di Riferimento in relazione a detti Strumenti Finanziari e di definire appropriati canali di distribuzione.

Accettando o ricevendo accesso al presente Documento, si dichiara e garantisce che (i) l'utente ha letto e acconsentito di rispettare le precedenti limitazioni e restrizioni, (ii) gli è consentito ricevere questa presentazione senza violare alcuna applicabile restrizione di legge o regolamento e (iii) l'utente dichiara di comprendere che vi sono sanzioni legali e regolamentari legate all'abuso, alla divulgazione o all'impropria circolazione del presente documento.

Sommario

DEFINIZIONI.....	11
SEZIONE PRIMA	19
1. PERSONE RESPONSABILI.....	20
1.1 Soggetti responsabili delle informazioni fornite nel Documento di Ammissione	20
1.2 Dichiarazione dei soggetti responsabili del Documento di Ammissione.....	20
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI.....	21
2.1 Revisori legali dei conti dell'Emittente.....	21
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione.....	21
3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	22
3.1 Informazioni finanziarie selezionate pro-forma.....	22
3.1.1 Dati economici consolidati pro-forma selezionati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e al periodo chiuso al 30 giugno 2018.....	22
3.1.2 Dati patrimoniali consolidati pro-forma selezionati l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed il periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018.....	24
3.1.3 Attivo fisso al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018	27
3.1.4 Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018	29
3.1.5 Fondi al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.....	32
3.1.6 Patrimonio netto al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.....	33
3.1.7 Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018	34
3.1.8 Dati selezionati relativi ai flussi	34
4. FATTORI DI RISCHIO	36
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO	36
4.1.1 <i>Rischi connessi alla mancanza di storia operativa ed alla ridotta disponibilità di informazioni finanziarie storiche.....</i>	<i>36</i>
4.1.2 <i>Rischi correlati ai dati pro-forma contenuti nel Documento di Ammissione</i>	<i>37</i>
4.1.3 <i>Rischi relativi all'Operazione</i>	<i>38</i>
4.1.3.1 <i>Rischi relativi alle perizie effettuate ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile</i>	<i>38</i>
4.1.3.2 <i>Rischi connessi all'attività di due diligence condotta su Italware e ITD</i>	<i>39</i>
4.1.4 <i>Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e dei servizi offerti, nonché ai contenziosi relativi allo svolgimento dell'attività del Gruppo ...</i>	<i>39</i>
4.1.5 <i>Rischi connessi alla struttura del capitale sociale dell'Emittente</i>	<i>40</i>
4.1.6 <i>Rischi connessi al mancato incasso dei crediti commerciali</i>	<i>41</i>
4.1.7 <i>Rischi connessi all'inadempimento di impegni contrattuali relativi ai tempi di consegna e alla qualità dei servizi.....</i>	<i>42</i>
4.1.8 <i>Rischi connessi all'attività d'impresa e alla relativa copertura assicurativa</i>	<i>43</i>
4.1.9 <i>Rischi connessi alla perdita di valore relativo all'avviamento</i>	<i>43</i>

4.1.10	<i>Rischi connessi a potenziali future acquisizioni e/o partnership commerciali</i>	43
4.1.11	<i>Rischio di credito</i>	44
4.1.12	<i>Rischi di liquidità</i>	45
4.1.13	<i>Rischi connessi al reperimento di risorse qualificate</i>	45
4.1.14	<i>Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave del management</i>	46
4.1.15	<i>Rischi connessi alla concentrazione della clientela</i>	46
4.1.16	<i>Rischi connessi alla normativa fiscale</i>	46
4.1.17	<i>Rischi connessi alla responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D. Lgs. 231/2001</i>	47
4.1.18	<i>Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse degli Amministratori</i>	48
4.1.19	<i>Rischi connessi ai contenziosi in essere</i>	48
4.1.20	<i>Rischi connessi all'incertezza circa il conseguimento di utili e la distribuzione di dividendi</i>	48
4.1.21	<i>Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento di dati personali</i>	49
4.1.22	<i>Rischi connessi al sistema di controllo di gestione ed al sistema di controllo interno</i>	49
4.1.23	<i>Rischi connessi alle operazioni con parti correlate</i>	50
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO	50
4.2.1	<i>Rischi connessi all'andamento della situazione macroeconomica</i>	50
4.2.2	<i>Rischi connessi all'operatività del Gruppo quasi esclusivamente in Italia</i>	51
4.2.3	<i>Rischi connessi ai "mercati di riferimento primari" del Gruppo</i>	51
4.2.4	<i>Rischi connessi al cambiamento di tecnologia</i>	52
4.2.5	<i>Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo</i>	52
4.2.6	<i>Rischi connessi alla concorrenza nei settori in cui opera il Gruppo</i>	52
4.2.7	<i>Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, alle stime ed elaborazioni interne</i>	53
4.3	FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SULL'AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI	53
4.3.1	<i>Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari</i>	54
4.3.2	<i>Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia</i>	54
4.3.3	<i>Rischi connessi alla scarsa liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli strumenti finanziari</i>	54
4.3.4	<i>Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente</i>	55
4.3.5	<i>Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti</i>	55
4.3.6	<i>Rischi di diluizione connessi alla conversione degli strumenti finanziari dell'Emittente</i>	56
5.	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE	58
5.1	Storia ed evoluzione dell'Emittente	58
5.1.1	<i>Denominazione sociale dell'Emittente</i>	58
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione</i>	58
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	58
5.1.4	<i>Sede legale e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale</i>	58
5.1.5	<i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo</i>	58
5.2	Investimenti	61
5.2.1	<i>Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente in ogni esercizio finanziario cui si riferiscono le informazioni finanziari</i>	61
5.2.2	<i>Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione</i>	61
5.2.3	<i>Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dall'Emittente</i>	61

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	62
6.1 Principali attività	62
6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo	69
6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività del Gruppo e/o i mercati in cui opera.....	72
6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione.	72
7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	73
7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente	73
7.2 Descrizione delle società del gruppo	73
8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI	75
8.1 Problematiche ambientali.....	75
9. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	76
9.1 Tendenze recenti sull'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	76
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.....	76
10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI.....	77
10.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e alti dirigenti.....	77
10.1.1 Consiglio di Amministrazione.....	77
10.1.2 Collegio Sindacale.....	86
10.1.3 Alti Dirigenti	98
10.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti	99
10.2.1 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione	99
10.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale.....	99
10.2.3 Conflitti di interessi dei principali dirigenti.....	99
10.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati.....	100
10.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti	100
11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	101
11.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale.....	101
11.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto	101
11.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario	101
12. DIPENDENTI.....	103
12.1 Dipendenti.....	103

12.2	Partecipazioni azionarie e <i>stock option</i> dei membri del Consiglio di Amministrazione	103
12.3	Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale	103
13.	PRINCIPALI AZIONISTI	104
13.1	Principali azionisti dell'Emittente	104
13.2	Evoluzione dell'azionariato	104
13.2.1	Evoluzione del capitale sociale dalla Data del Documento di Ammissione e alla Data di Avvio delle Negoziazioni	104
13.2.2	Evoluzione del capitale sociale a seguito di integrale conversione delle azioni speciali.....	105
13.2.3	Evoluzione dell'azionariato dell'Emittente a seguito di annullamento penalizzante delle Price Adjustment Share	106
13.2.4	Evoluzione del capitale sociale a seguito dell'esercizio del Warrant	106
13.3	Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente	107
13.4	Soggetto controllante l'Emittente	107
13.5	Patti Parasociali.....	107
13.6	Patti Parasociali.....	107
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	108
14.1.1	<i>Rapporti con Parti Correlate</i>	108
14.1.2	<i>Rapporti Infragruppo</i>	110
14.1.3	<i>Rapporti successivi al 30 giugno 2018</i>	111
15.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	112
15.1	Capitale sociale	112
15.1.1	<i>Capitale sociale sottoscritto e versato</i>	112
15.1.2	<i>Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali</i>	112
15.1.3	<i>Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant</i>	112
15.1.4	<i>Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale</i>	112
15.1.5	<i>Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del gruppo</i>	112
15.1.6	<i>Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione</i>	113
15.2	Atto costitutivo e statuto sociale	113
15.2.1	<i>Oggetto sociale e scopi dell'Emittente</i>	114
15.2.2	<i>Sintesi delle disposizioni dello statuto della Società riguardanti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale</i>	114
15.2.3	<i>Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti</i>	118
15.2.4	<i>Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni</i>	118
15.2.5	<i>Disciplina statutaria delle assemblee dell'Emittente</i>	119
15.2.6	<i>Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente</i>	120
15.2.7	<i>Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti</i>	120
15.2.8	<i>Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale</i>	121
16.	CONTRATTI RILEVANTI	122
17.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	123

17.1	Relazioni e pareri di esperti	123
17.2	Informazioni provenienti da terzi	123
18.	INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI.....	124
	SEZIONE SECONDA.....	125
1.	PERSONE RESPONSABILI.....	126
1.1	Persone responsabili	126
1.2	Dichiarazione di responsabilità	126
2.	FATTORI DI RISCHIO	127
3.	INFORMAZIONI FONDAMENTALI.....	128
3.1	Dichiarazione relativa al capitale circolante	128
3.2	Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi.....	128
4.	INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	129
4.1	Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere alla negoziazione	129
4.1.1	<i>Descrizione delle Azioni Ordinarie</i>	<i>129</i>
4.1.2	<i>Legislazione in base alla quale le Azioni Ordinarie sono emesse.....</i>	<i>129</i>
4.1.3	<i>Caratteristiche delle Azioni Ordinarie</i>	<i>129</i>
4.1.4	<i>Valuta di emissione delle Azioni Ordinarie.....</i>	<i>129</i>
4.1.5	<i>Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Ordinarie</i>	<i>129</i>
4.1.6	<i>Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali le Azioni Ordinarie verranno emesse</i>	<i>129</i>
4.1.7	<i>Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni Ordinarie</i>	<i>130</i>
4.1.8	<i>Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Ordinarie</i>	<i>130</i>
4.1.9	<i>Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni Ordinarie.....</i>	<i>130</i>
4.1.10	<i>Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni Ordinarie dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso</i>	<i>130</i>
4.2	Descrizione delle Price Adjustment Shares	130
4.3	Descrizione dei Warrant	133
4.4	Profili fiscali.....	135
4.4.1	<i>Definizioni.....</i>	<i>135</i>
4.4.2	<i>Regime fiscale delle azioni</i>	<i>136</i>
4.4.3	<i>Regime fiscale dei dividendi.....</i>	<i>136</i>
4.3.3.1	<i>Persone Fisiche Fiscalmente Residenti In Italia Che Detengono Le Partecipazioni Al Di Fuori Dell'attività D'impresa</i>	<i>137</i>
4.3.3.2	<i>Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa.....</i>	<i>138</i>
4.3.3.3	<i>Società in nome collettivo ed equiparate, in accomandita semplice ed equiparate, semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIT, fiscalmente residenti in Italia</i>	<i>139</i>
4.3.4	<i>Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma quinto, del</i>	

	TUIR	146
4.3.5	Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni	149
4.3.6	Imposta sulle transazioni finanziarie (Tobin tax)	158
4.3.7	Imposta sulle successioni e donazioni.....	161
4.3.8	Imposta di registro.....	162
4.3.9	Imposta di bollo	163
4.3.10	Regime fiscale relativo ai warrant	164
5.	POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA	165
5.1	Azionisti venditori.....	165
5.2	Numero e classe degli strumenti finanziari offerti dagli azionisti venditori	165
5.3	Accordi di <i>lock-up</i>	165
6.	SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE E ALL'OFFERTA.....	166
7.	DILUIZIONE.....	167
7.1	Diluizione	167
8.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	168
8.1	Soggetti che partecipano all'operazione.....	168
8.2	Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione.....	168
	ALLEGATI.....	169

DEFINIZIONI

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

Accordo Quadro	L'accordo quadro sottoscritto in data 27 luglio 2018, in cui sono disciplinati i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione.
AGC	Azimut Global Counseling S.r.l., società con sede a Milano, Via Cusani n. 4, Capitale Sociale Euro 10.000,00, Partita IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 08320420964, n. REA MI-2017450.
AIM Italia o AIM	Il sistema multilaterale di negoziazione AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A.
Aumento di Capitale Offerta	L'aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 26 settembre 2018, a pagamento, in denaro, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, c.c., in quanto riservato a (i) 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); e/o (ii) ad altri investitori comunque 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, per un importo nominale massimo di Euro 225.000, mediante emissione di massime numero 2.250.000 Azioni Ordinarie.
Aumento di Capitale Warrant	L'aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 26 settembre 2018, a pagamento, in denaro, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, c.c., riservato ed a servizio dell'esercizio dei Warrant Digital Value S.p.a. per un ammontare complessivo nominale massimo di Euro 64.777,5, con un prezzo di

	emissione delle singole azioni di Euro 0,10, mediante emissione di massime numero 647.775 Azioni Ordinarie senza valore nominale.
Azimut Libera Impresa	Azimut Libera Impresa S.G.R. S.p.A., società con sede a Milano, Via Cusani n. 10, Capitale Sociale Euro 3.340.333,00, Partita IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 06566950967, n. REA MI-1900027.
Azioni di Compendio	Le massime n. 647.775 Azioni Ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, liberamente trasferibili, rivenienti dall'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei Warrant.
Azioni Ordinarie o Azioni	Le azioni ordinarie della Società, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare e liberamente trasferibili da ammettere alle negoziazioni sull'AIM Italia.
Azioni Speciali	Le azioni speciali della Società, prive di indicazione del valore nominale, aventi le caratteristiche descritte nello Statuto.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Collocamento	Il collocamento delle Azioni Ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale rivolto a (i) 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); e/o (ii) ad altri investitori comunque 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.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Data di Avvio delle Negoziazioni	La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant della Società sull'AIM Italia

	stabilita con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana, prevista per il 6 novembre 2018.
Data del Documento di Ammissione	La data di invio a Borsa Italiana del Documento di Ammissione da parte dell'Emittente, almeno tre giorni di mercato aperto prima della prevista data di ammissione.
Dati pro-forma esercizio 2017 o Pro-Forma 2017	I dati pro-forma dell'Emittente, costituiti dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2017, dal conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio 2017 e dalle relative note esplicative, predisposti per le sole finalità di inclusione nel Documento di Ammissione.
Dati pro-forma 30 giugno 2018	I dati pro-forma dell'Emittente, costituiti dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 30 giugno 2018, dal conto economico consolidato pro-forma per il primo semestre 2018 e dalle relative note esplicative, predisposti per le sole finalità di inclusione nel Documento di Ammissione.
DV Holding o DVH Spa	DV Holding S.p.A., con sede legale in Roma, Via della Maglianella, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 14958061005.
Documento di Ammissione	Il presente documento di ammissione predisposto ai sensi dell'articolo 3 del Regolamento Emittenti AIM.
Electa o Electa Ventures	Electa Ventures S.r.l., società con sede in Milano, Via Brera n. 16, Capitale Sociale Euro 150.000,00 i.v., Partita IVA, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 09157840969, n. REA MI-2072588.
Emittente o Società o Digital Value o DV	Digital Value S.p.A., con sede legale in Roma, Via della Maglianella 65/E, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma 10400090964.
Gruppo o Gruppo Digital Value o Gruppo DV	Congiuntamente l'Emittente e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile.
Italware	Italware S.r.l., con sede in Roma, Via della Maglianella n. 64/E, Capitale Sociale Euro 100.000,00 i.v., Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle

	Imprese di Roma 08619670584.
ITD	ITD Solutions S.p.A., con sede legale in Milano, Via Galileo Galilei n. 7, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano 05773090013.
Bookrunner	CFO.
Global Coordinator	CFO.
Market Abuse Regulation o MAR	Il Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 e la relativa disciplina integrativa e attuativa vigente alla Data del Documento di Ammissione.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Nomad o Nominated Adviser o CFO	CFO SIM S.p.A..
Offerta	Il Collocamento delle Azioni, cui sono abbinati i Warrant (restando inteso che in ogni caso l'offerta di sottoscrizione delle Azioni Ordinarie non costituisce e non costituirà un'offerta al pubblico di prodotti finanziari, così come definita dal TUF).
Operazione	L'acquisizione da parte di DV del 100% del capitale sociale di Itaware e ITD e la successiva quotazione delle Azioni Ordinarie di DV sull'AIM Italia.
Price Adjustment Share o PAS	Le <i>price adjustment share</i> della Società, prive di valore nominale, aventi le caratteristiche descritte nello Statuto.
Principi contabili internazionali o IAS/IFRS	Gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), e le relative interpretazioni, emanati dall' <i>International Accounting Standards Board</i> (IASB) e adottati dalla Commissione Europea ai sensi del Regolamento (CE) No. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.
Principi contabili nazionali	I principi contabili nazionali emanati dall'OIC (Organismo Italiano di Contabilità).
Promotori	Congiuntamente Electa, AGC e Azimut Libera

	Impresa (quest'ultima per conto di IPO CLUB).
Regolamento 11971	Il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Emittenti AIM	Il Regolamento Emittenti AIM Italia approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento Nomad	Il Regolamento AIM Italia dei Nominated Advisers approvato e pubblicato da Borsa Italiana in vigore alla Data del Documento di Ammissione.
Regolamento Warrant	Il regolamento dei Warrant denominato " <i>Regolamento Warrant Digital Value</i> ", approvato dall'Assemblea della Società del 26 settembre 2018.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Soci Italware	Congiuntamente, tutti i soci di Italware (Massimo Rossi e Rossi S.r.l.).
Soci ITD	Congiuntamente, tutti gli azionisti di ITD (Riccardo Benedini, Carlo Brigada, Massimo Bruni, Marco Benedini, Massimo Bramati e Magifin S.r.l.).
Società di Revisione o BDO	BDO Italia S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Abruzzi 94, codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, 07722780967.
Specialista	CFO.
Statuto Sociale o Statuto	Lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea della Società del 26 settembre 2018, vigente alla Data di Avvio delle Negoziazioni.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico delle Imposte sui Redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
Warrant	I <i>warrant</i> denominati " <i>Warrant Digital Value</i> ", che

	conferiscono ai loro titolari il diritto a ottenere, con le modalità e i termini indicati nel Regolamento Warrant, Azioni di Compendio della Società.
--	---

GLOSSARIO

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

<i>Applicativo retail</i>	Programma che gestisce le logiche relative alle aziende che si rivolgono al largo consumo.
<i>Cloud Ibrido</i>	E' un ambiente che combina cloud pubblici e cloud privati consentendo la condivisione di dati e applicazioni tra di essi
<i>Customer satisfaction</i>	Soddisfazione del cliente
<i>Datacenter</i>	Centro elaborazione dati
<i>Digital Trasformation</i>	Insieme di cambiamenti tecnologici , organizzativi, operativi e manageriali che consente di elaborare e rendere accessibili grandi quantità di dati e contenuti indipendentemente dalla reale disponibilità di risorse (materiali, umane e fisiche) creando pervasivamente nuove connessioni tra persone luoghi e cose
<i>Digital workplace</i>	Postazione di lavoro digitale
<i>ERP</i>	Enterprise Resource Planning, ovvero pianificazione delle risorse di impresa
<i>Help Desk</i>	Servizio destinato a fornire supporto tecnico
<i>KPI</i>	Key Performance indicator, ovvero indicatore essenziale di prestazioni ovvero modalità di misurazione delle prestazioni
<i>Large Account/Top Client</i>	Impresa o Ente con oltre 500 dipendenti e con elevato budget di spesa
<i>Mainframe</i>	Sistema di elaborazione centrale

<i>NPL</i>	Non Performing Loans ovvero crediti deteriorati
<i>Outsourcing</i>	Appalto a una società esterna di determinate funzioni o servizi e anche di interi processi produttivi.
<i>Server Farm</i>	Indica una serie di sistemi di calcolo collocati in un unico ambiente
<i>SLA</i>	Service Level Agreement ovvero accordo sul livello di servizio
<i>Solution Unit</i>	Divisione aziendale con competenze specifiche
<i>Spending</i>	Capacità di spesa
<i>Storage</i>	Dispositivo per memorizzazione dei dati
<i>System Integrator</i>	Azienda che si occupa dell'integrazione dei sistemi informatici, al fine di interconnettere tecnologie eterogenee che possano utilizzare sinergicamente le potenzialità delle soluzioni di origine
<i>Vendor</i>	Produttore di tecnologia

SEZIONE PRIMA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Soggetti responsabili delle informazioni fornite nel Documento di Ammissione

I soggetti elencati di seguito si assumono la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenuti nel Documento di Ammissione.

Soggetto responsabile	Qualifica	Sede legale	Parti del Documento di Ammissione di competenza
Digital Value S.p.A.	Emittente	Roma, Via della Maglianella 65/E	Intero Documento di Ammissione

1.2 Dichiarazione dei soggetti responsabili del Documento di Ammissione

Il soggetto di cui al Paragrafo 1.1 che precede dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dei conti dell'Emittente

In data 4 settembre 2018 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente, su proposta del Collegio Sindacale, ha conferito alla società di revisione BDO Italia S.p.A., con sede legale in Milano, Viale Abruzzi 94, l'incarico di revisione legale dei conti dei bilanci della Società per gli esercizi con chiusura al 31 dicembre 2018, 2019, 2020 ai sensi dell'art. 13 del D.Lgs. n. 39/2010, come successivamente modificato e integrato.

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

L'Emittente, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Ammissione è il risultato di un processo di integrazione.

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 e non ha una storia operativa pregressa. La Società, nel periodo dalla costituzione sino alla Data del Documento di Ammissione, si è concentrata prevalentemente sull'esecuzione dell'Accordo Quadro, sulla definizione del proprio assetto organizzativo e sul processo di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant sull'AIM Italia.

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, gli esercizi sociali della Società si chiudono al 31 dicembre di ogni anno. Il primo bilancio della Società chiuderà al 31 dicembre 2018.

Ai sensi dell'articolo 18 del Regolamento Emittenti AIM Italia, la Società è tenuta alla predisposizione di informazioni finanziarie infrannuali, e segnatamente semestrali.

A seguito dell'esecuzione dell'Accordo Quadro, l'Emittente è divenuta una holding operativa a capo del Gruppo DV. Si riportano di seguito i dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma del Gruppo DV al 31 dicembre 2017, nonché i dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma del Gruppo DV al 30 giugno 2018.

3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE PRO-FORMA

3.1.1 DATI ECONOMICI CONSOLIDATI PRO-FORMA SELEZIONATI RELATIVI ALL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017 E AL PERIODO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2018

Nel presente Capitolo vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente relative ai dati consolidati pro-forma dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e per il periodo chiuso al 30 giugno 2018, redatti dall'Emittente su base volontaria, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed il periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018, predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati pro-forma al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018:

(In migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Ricavi delle vendite e servizi	143.292	258.045
Altri ricavi	1.081	957
Valore della Produzione	144.373	259.002
Acquisti di materie prime sussidiarie e di consumo	-114.710	-201.472
Variazione delle rimanenze	6.370	-250
Costi per servizi	-13.828	-22.532
Altri costi operativi	-832	-2.413
Valore Aggiunto	21.372	32.335
Costi del personale	-7.050	-12.683
EBITDA	14.323	19.652
EBITDA %	9,92%	7,59%
Ammortamenti e svalutazioni	-1.001	-2.943
Risultato Operativo	13.322	16.709
Risultato Operativo %	9,23%	6,45%
Proventi finanziari	0	46
Oneri finanziari	-699	-1.063
Risultato ante imposte	12.623	15.691
Risultato ante imposte %	8,74%	6,06%
Imposte sul reddito	-3.404	-4.925
Risultato Netto	9.219	10.767
Risultato Netto %	6,39%	4,16%
di cui di Terzi	0	0
di cui di Gruppo	9.219	10.767

EBITDA è determinato come somma del Risultato operativo, ammortamenti e svalutazioni, con esclusione della svalutazione dei crediti. L'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS o dei Principi Contabili Nazionali e pertanto la determinazione quantitativa dello stesso potrebbe non essere univoca. Per lo stesso motivo l'EBITDA non deve essere considerato come sostituto del Risultato prima delle imposte, dei flussi di cassa generati dall'attività operativa o di altri indicatori reddituali o finanziari determinati in conformità con gli IFRS o con i Principi Contabili Nazionali. L'EBITDA non è indicativo della capacità prospettica di adempimento delle obbligazioni finanziarie né dei risultati futuri.

La ripartizione dei ricavi per area geografica è la seguente:

(Importi in migliaia di euro)	30/06/2018	31/12/2017
Italia	142.299	255.894
Altri Paesi	1.444	3.108
TOTALE	144.373	259.002

3.1.2 DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI PRO-FORMA SELEZIONATI L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017 ED IL PERIODO SEMESTRALE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2018

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali consolidati pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed il periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018.

(In migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17	Variazione	Var. %
ATTIVITA' NON CORRENTI	28.449	30.723	(2.274)	-7,4%
Immobilizzazioni materiali:	4.601	5.275	(674)	-12,8%
Immobilizzazioni immateriali:	344	204	140	68,6%
Avviamento	23.268	23.268	0	0,0%
Partecipazioni e altre attività non correnti	52	1.802	(1.750)	-97,1%
Attività finanziarie non correnti:	0	0	0	N/D
Imposte anticipate:	184	174	10	5,7%
ATTIVITA' CORRENTI	223.192	170.577	52.615	30,8%
Rimanenze:	13.688	7.319	6.369	87,0%
Disponibilità liquide:	39.654	40.765	(1.111)	-2,7%
Attività finanziarie correnti:	0	0	0	N/D
Crediti commerciali:	96.935	76.253	20.682	27,1%
Altre attività correnti:	71.546	44.512	27.034	60,7%
Crediti per imposte correnti:	1.369	1.728	(359)	-20,8%
Attività detenute per la vendita:	0	0	0	N/D
TOTALE ATTIVO	251.641	201.300	50.341	25,0%
PATRIMONIO NETTO:	54.998	46.779	8.219	17,6%
Capitale sociale	1.490	1.490	0	0,0%
Riserva legale	0	0	0	N/D
Altre Riserve	44.129	34.362	9.767	28,4%
Riserva IAS 19	0	0	0	N/D
Riserva FTA	160	160	0	0,0%
Utile (perdita) dell'esercizio	9.219	10.767	(1.548)	-14,4%
Capitale e riserve di terzi	0	0	0	N/D
Utile (perdita) competenza di terzi	0	0	0	N/D
PASSIVITA' NON CORRENTI	7.438	8.418	(980)	-11,6%
Passività finanziarie non correnti:	5.397	6.197	(800)	-12,9%
Fondi per rischi ed oneri:	625	835	(210)	-25,1%
Fondi per benefits	1.416	1.386	30	2,2%
Altre passività non correnti:	0	0	0	N/D
Imposte differite:	0	0	0	N/D
PASSIVITA' CORRENTI	189.205	146.103	43.102	29,5%
Passività finanziarie correnti:	48.989	36.356	12.633	34,7%
Debiti commerciali:	128.621	101.471	27.150	26,8%
Altre passività correnti:	4.705	3.699	1.006	27,2%
Debiti per imposte correnti:	6.890	4.577	2.313	50,5%
Passività detenute per la vendita:	0	0	0	N/D
TOTALE PASSIVO	251.641	201.300	50.341	25,0%

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti la situazione patrimoniale consolidata riclassificata pro-forma, al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2018.

La Posizione Finanziaria Netta (PFN) non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS o dei Principi Contabili Nazionali e pertanto la determinazione quantitativa della stessa potrebbe non essere univoca. Per lo stesso motivo la Posizione Finanziaria Netta non deve essere considerata come sostituto di altri indicatori reddituali o finanziari determinati in conformità con gli IFRS o con i Principi Contabili Nazionali. La Posizione Finanziaria Netta non è indicativa della capacità prospettica di adempimento delle obbligazioni finanziarie né dei risultati futuri.

I dettagli delle voci di bilancio esposti nei paragrafi successivi sono desunti dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma e dal conto economico consolidato pro-forma redatti dall'Emittente su base volontaria, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed il periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018.

(In migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17	Variazione	Var. %
Immobilizzazioni immateriali:	344	204	140	68,6%
Avviamento	23.268	23.268	-	0,0%
Immobilizzazioni Materiali	4.601	5.275	(674)	-12,8%
Partecipazioni e altre attività non correnti	52	1.802	(1.750)	-97,1%
Imposte Anticipate	184	174	10	5,7%
Totale Attivo Fisso Netto	28.449	30.723	(2.274)	-7,4%
Rimanenze	13.688	7.319	6.369	87,0%
Crediti commerciali	96.935	76.253	20.682	27,1%
Altre attività correnti	71.546	44.512	27.034	60,7%
Crediti per imposte correnti	1.369	1.728	(359)	-20,8%
Debiti commerciali	(128.621)	(101.471)	(27.150)	26,8%
Altre passività correnti	(4.705)	(3.699)	(1.006)	27,2%
Debiti per imposte correnti	(6.890)	(4.577)	(2.313)	50,5%
Totale Capitale Circolante Netto	43.322	20.065	23.257	115,9%
Fondi per benefici ai dipendenti	(1.416)	(1.386)	(30)	2,2%
Fondi per rischi ed oneri	(625)	(835)	210	-25,1%
Totale Fondi	(2.041)	(2.221)	180	-8,1%
TOTALE CAPITALE INVESTITO	69.730	48.567	21.163	43,6%
Capitale sociale	1.490	1.490	-	0,0%
Riserva legale	-	-	-	N/D
Altre Riserve	44.129	34.362	9.767	28,4%
Riserva IAS 19	-	-	-	N/D
Riserva FTA	160	160	-	0,0%
Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	9.219	10.767	(1.548)	-14,4%
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	N/D
Utile (perdita) competenza di terzi	-	-	-	N/D
Totale Mezzi Propri	54.998	46.779	8.219	17,6%
Passività finanziarie non correnti	5.397	6.197	(800)	-12,9%
Passività finanziarie correnti	48.989	36.356	12.633	34,7%
Attività Finanziarie non Correnti	-	-	-	N/D
Disponibilità liquide	(39.654)	(40.765)	1.111	-2,7%
Totale Posizione Finanziaria Netta (PFN)	14.732	1.788	12.944	723,9%
TOTALE PFN E MEZZI PROPRI	69.730	48.567	21.163	43,6%

3.1.3 ATTIVO FISSO AL 31 DICEMBRE 2017 E 30 GIUGNO 2018

Immobilizzato materiali e immateriali

Le immobilizzazioni materiali e immateriali al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018 sono dettagliate nella tabella seguente:

Dettaglio delle Immobilizzazioni materiali

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Terreni e fabbricati	0	0
Impianti e macchinari	17	20
Attrezzature industriali e commerciali	0	0
Altri beni	4.584	5.255
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
Totale Immobilizzazioni materiali	4.601	5.275

Dettaglio delle Immobilizzazioni immateriali

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Costi di sviluppo	0	0
Diritti di brevetto industriale	294	195
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50	9
Avviamento	23.268	23.268
Altre immobilizzazioni immateriali	0	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
Totale Immobilizzazioni immateriali	23.612	23.472

L'avviamento è originato dalle operazioni societarie di aggregazione in Digital Value di Italware S.r.l. e di ITD Solutions S.p.A., e dal conseguente consolidamento delle partecipazioni stesse.

Partecipazioni e Altre attività non correnti

L'importo pari a 1.802 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 ed a 52 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 risulta così composto:

Dettaglio delle Partecipazioni e Altre attività non correnti

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Partecipazione in Technosent Scarl	39	42
Partecipazione in ITD Solutions Iberia	0	109
Partecipazione Consorzio RIP.TEL	7	7
Partecipazione in Zucchetti Informatica	0	1.154
Partecipazione in BCC	6	6
Credito per polizza TFM	0	484
Totale Partecipazioni e Altre attività non correnti	52	1.802

La riduzione intervenuta nel corso del primo semestre 2018 è imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- cessione della partecipazione detenuta da ITD Solutions S.p.A. in ITD Solutions Iberia S.L. per un valore di carico pari a 109 migliaia di Euro;
- cessione della partecipazione detenuta da Italware S.r.l. in Zucchetti Informatica S.p.A. per un valore di carico pari a 1.154 migliaia di Euro;
- estinzione della polizza assicurativa per la copertura del Trattamento di Fine Mandato dell'amministratore di Italware per un importo pari a 484 migliaia di Euro.

3.1.4 CAPITALE CIRCOLANTE NETTO AL 31 DICEMBRE 2017 E 30 GIUGNO 2018

Nei paragrafi seguenti si dettagliano le poste di bilancio componenti il Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018 sono composte come indicato nella tabella seguente:

Dettaglio delle Rimanenze

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Mat. prime, sussidiarie e di consumo	0	0
Prodotti in corso di lavor. e semilavorati	0	0
Prodotti finiti e merci	13.688	7.319
Acconti	-	-
Totale Rimanenze	13.688	7.319

Crediti commerciali

La tabella seguente evidenzia la composizione dei crediti commerciali al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018 con indicazione del fondo svalutazione crediti:

Dettaglio dei Crediti commerciali

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Crediti verso Clienti Italia	90.964	70.481
Crediti verso Clienti Altri paesi	535	720
Fatture da emettere	8.210	6.719
Note di credito da emettere a clienti	-1.057	0
Fondo svalutazione crediti	-1.717	-1.667
Totale Crediti commerciali	96.935	76.253

Il fondo svalutazione crediti è relativo ad accantonamenti effettuati a fronte di crediti ritenuti in potenziale sofferenza, calcolato sulla base del valore presunto di realizzo di tali crediti.

Debiti commerciali

I debiti commerciali al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018 si compongono come segue:

Dettaglio dei Debiti commerciali

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Debiti verso Fornitori Italia	117.767	97.324
Debiti verso Fornitori Altri Paesi	7.338	2.072
Fatture da ricevere	4.601	2.897
Note di credito da ricevere	-1.085	-822
Totale Debiti commerciali	128.621	101.471

Altre attività e passività correnti

Le altre attività correnti sono costituite come indicato nella tabella seguente:

Dettaglio delle Altre attività correnti

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Ratei attivi	0	7
Risconti attivi	40.256	26.974
Fornitori c/anticipi	232	34
Credito IVA	30.945	17.409
Altri crediti	113	88
Totale Altre attività correnti	71.546	44.512

La voce è composta principalmente dai risconti attivi rilevati per attribuire la corretta competenza di periodo tra ricavi e costi correlati e dal credito IVA, principalmente riferito ad operazioni in regime di "split payment" realizzate dalla controllata Italtware S.r.l.; successivamente al 30 giugno 2018, il credito IVA è stato parzialmente incassato dall'Agenzia delle Entrate per un importo pari a 2.495 migliaia di Euro ed è stato parzialmente oggetto di cessione a società di factoring per un importo pari a 14.268 migliaia di Euro.

Le altre passività correnti sono dettagliate come indicato nella tabella seguente:

Dettaglio delle Altre passività correnti

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Debiti per salari e stipendi	58	59
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza	599	577
Debiti verso amministratori	147	30
Debiti per Ritenute	337	334
IVA in sospensione	288	301
Ratei passivi	1.013	770
Risconti passivi	1.929	1.240
Altri debiti	334	388
Totale Altre passività correnti	4.705	3.699

Crediti e debiti per imposte correnti

I crediti e debiti tributari al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018 sono composti come segue:

Dettaglio dei Crediti per imposte correnti

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Credito ires	1.130	1.433
Credito Irap	239	295
Totale Crediti per imposte correnti	1.369	1.728
Crediti per imposte anticipate	184	174

Dettaglio dei Debiti per imposte correnti

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Debito IRES	6.033	3.770
Debito IRAP	857	807
Totale Debiti per imposte correnti	6.890	4.577

3.1.5 FONDI AL 31 DICEMBRE 2017 E 30 GIUGNO 2018

Nelle tabelle che seguono viene riportato il dettaglio dei fondi per benefici e dei fondi per rischi iscritti al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.

Dettaglio dei Fondi

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Fondo Trattamento Fine Rapporto	1.416	1.386
Fondi rischi	625	834
Totale Fondi	2.041	2.220

Tra i fondi è incluso anche il Trattamento di Fine Mandato che è stato riconosciuto da Italtware all'amministratore unico in carica fino al 4 settembre 2018.

3.1.6 PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2017 E 30 GIUGNO 2018

Si riporta di seguito la movimentazione del patrimonio netto consolidato dal 31 dicembre 2017 al 30 giugno 2018:

	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Riserva attuariale IAS 19	Riserva FTA	Utile (Perdita)	Totale
Patrimonio netto al 31/12/2017	1.490	0	34.362	0	160	10.767	46.779
Destinazione risultato			10.767			-10.767	0
Distribuzione dividendi			-1.000				-1.000
Effetto variazione area di consolidamento							0
Altre variazioni							0
Utile (perdita) del I semestre 2018						9.219	9.219
Patrimonio netto al 30/06/2018	1.490	0	44.129	0	160	9.219	54.998

In considerazione del fatto che le società Italware S.r.l. e ITD Solutions S.p.A. sono interamente controllate dall'Emittente, tutto il patrimonio netto è di spettanza del gruppo.

3.1.7 POSIZIONE FINANZIARIA NETTA AL 31 DICEMBRE 2017 E 30 GIUGNO 2018

Nei paragrafi seguenti si dettagliano le poste di bilancio componenti la Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.

Passività finanziarie

Nella tabella seguente si fornisce il dettaglio delle passività finanziarie non correnti e correnti al 31 dicembre 2017 e 30 giugno 2018.

Dettaglio delle Passività finanziarie

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18	31/12/17
Debiti verso banche per finanziamenti passivi oltre l'esercizio	4.697	4.247
Debiti verso altri finanziatori	700	1.950
Totale Passività finanziarie non correnti	5.397	6.197
Debiti verso banche per conti correnti passivi	9.945	5.138
Debiti verso banche per finanziamenti passivi entro l'esercizio	9.316	2.057
Debiti verso altri finanziatori	6.833	6.264
Debiti verso soci per cessione quote	22.896	22.896
Totale Passività finanziarie correnti	48.989	36.356
Totale Passività finanziarie	54.386	42.553

Il debito verso altri finanziatori è costituito essenzialmente dalla capitalizzazione delle rate di operazioni di leasing e noleggio verso società finanziarie terze.

Il debito verso soci per cessione quote è riferito all'importo residuo da liquidare ai precedenti soci di Italware ed ITD per la cessione all'Emittente delle loro interessenze nelle società controllate; il pagamento del debito è dovuto alla prima data nel tempo tra (i) il primo giorno di negoziazione delle azioni ordinarie dell'Emittente sull'AIM Italia e (ii) il 31 dicembre 2019.

Il bilancio evidenzia Disponibilità liquide al 30 giugno 2018 pari a 39.654 migliaia di Euro (40.765 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

3.1.8 DATI SELEZIONATI RELATIVI AI FLUSSI

I flussi del periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018 sono riepilogati nella tabella seguente:

(importi in migliaia di Euro)	30/06/18
Utile Netto	9.219
Ammortamenti	1.001
Accantonamento TFR e utilizzo fondi	354
Autofinanziamento lordo	10.574
Variazione del capitale circolante e dei fondi	-23.800
Cash Flow da attività operative	-13.226
Disinvestimenti /(investimenti) tecnici netti	-468
Disinvestimenti /(investimenti) finanziari netti	1750
Cash Flow da attività d'investimento	1.282
(Rimborsi)/erogazione finanziamenti e debiti verso banche	-800
Flusso monetario di distribuzione dividendi	-1.000
Cash Flow complessivo	-13.744

4. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari ammessi su un sistema multilaterale di negoziazione.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, ai settori di attività in cui essi operano e agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo "*Fattori di Rischio*" devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

Il verificarsi delle circostanze descritte in uno dei seguenti fattori di rischio potrebbe incidere negativamente sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo, sulle loro prospettive e sul prezzo degli strumenti finanziari dell'Emittente e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società, sul Gruppo e sugli strumenti finanziari della Società si potrebbero, inoltre, verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, 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 alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Documento di Ammissione.

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

4.1.1 Rischi connessi alla mancanza di storia operativa ed alla ridotta disponibilità di informazioni finanziarie storiche

L'Emittente, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Ammissione è il risultato di un processo di integrazione. La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 e non ha una storia operativa pregressa: le società controllate totalitarie ITD ed Itaware operano da anni sul mercato italiano delle soluzioni e dei servizi informatici. La Società, nel periodo dalla costituzione sino alla Data del Documento di Ammissione, si è concentrata prevalentemente sull'esecuzione dell'Accordo Quadro e dei relativi obiettivi di gestione, sulla definizione del proprio assetto organizzativo, sulle strategie di crescita del Gruppo a lungo termine, nonché sul processo di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant sull'AIM Italia.

Ai sensi dell'articolo 25 dello Statuto, gli esercizi sociali della Società si chiudono al 31 dicembre di ogni anno. Il primo bilancio della Società chiuderà al 31 dicembre 2018. A seguito dell'esecuzione dell'Accordo Quadro, l'Emittente è divenuta una società holding operativa a capo del Gruppo Digital Value. L'Emittente è quindi caratterizzato da una limitata storia operativa e conseguentemente da una ridotta disponibilità di informazioni patrimoniali ed economico-finanziarie storiche in base alle quali valutare l'andamento della gestione. In considerazione di quanto sopra riportato, l'attività svolta in precedenza dall'Emittente, sin dalla sua costituzione, non risulta significativa. Per maggiori informazioni

in merito all'attività svolta dalle società controllate totalitarie ITD ed Itaware si rinvia al Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

La mancanza di una storia operativa pregressa dell'Emittente e, pertanto, l'assenza di informazioni finanziarie storiche consolidate di Gruppo, può rendere maggiormente incerto il conseguimento degli obiettivi industriali consolidati.

Per ulteriori informazioni in merito alla storia pregressa delle società controllate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.1.2 Rischi correlati ai dati pro-forma contenuti nel Documento di Ammissione

Come risulta evidente dalla ridotta disponibilità di informazioni patrimoniali ed economico-finanziarie storiche in base alle quali valutare l'andamento della gestione, l'attività svolta in precedenza dall'Emittente, ovvero sin dalla sua costituzione, non risulta significativa. Il Documento di Ammissione contiene la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, lo stato patrimoniale e il conto economico consolidato pro-forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (il "**Pro-Forma al 31 dicembre 2017**") nonché relativo al semestre chiuso al 30 giugno 2018 (il "**Pro-Forma 30 giugno 2018**", insieme ai Pro-Forma 31 dicembre 2017 i "**Pro-forma**") predisposti per rappresentare i potenziali effetti dell'Operazione. Risulta peraltro opportuno evidenziare che, qualora l'Operazione oggetto di pro-forma fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nel Documento di Ammissione. Si segnala che le informazioni contenute nei Pro-Forma rappresentano una simulazione, fornita ai soli fini illustrativi, dei possibili effetti derivanti dall'Operazione rappresentata. In particolare, poiché i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

In particolare, i dati pro-forma potrebbero non essere indicativi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

I dati pro-forma non intendono rappresentare in alcun modo la previsione relativa all'andamento della situazione economico-finanziaria e patrimoniale futura dell'Emittente e del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso. Si segnala che i dati pro-forma dell'Emittente e del Gruppo non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili, principalmente dell'Operazione, senza tener conto dei potenziali effetti derivanti da scelte gestionali e decisioni operative, eventualmente assunte in conseguenza della stessa Operazione rappresentata. Pertanto, qualora l'Operazione fosse realmente avvenute alla data di riferimento ipotizzata per la predisposizione dei dati pro-forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei prospetti pro-forma.

Inoltre, si segnala che i Pro-Forma, nel loro complesso, non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati dell'Emittente e del Gruppo e non deve, pertanto, essere utilizzato in tal senso.

Si segnala altresì che, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e, poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma e al conto economico consolidato

pro-forma, i Pro-Forma e i dati ivi esposti non vanno in alcun modo letti e interpretati ricercando collegamenti contabili tra gli stessi pro-forma e i dati dei bilanci storici.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 3 del Documento di Ammissione.

4.1.3 Rischi relativi all'Operazione

L'Emittente, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Ammissione è il risultato di un processo di integrazione.

In particolare, in data 27 luglio 2018, IPOC 2 S.r.l., Electa, Azimut Libera Impresa (per conto di IPO Club), AGC, Massimo Rossi, Rossi S.r.l., Riccardo Benedini, Carlo Brigada, Massimo Bruni, Marco Benedini, Massimo Bramati Magifin S.r.l. e Sesa S.p.A. hanno sottoscritto l'Accordo Quadro contenente i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione.

A seguito dell'esecuzione dell'Accordo Quadro, l'Emittente è divenuta una società operativa a capo del Gruppo Digital Value. Si segnala che il completamento del processo di integrazione potrebbe realizzarsi con tempi e modi diversi da quelli originariamente previsti dalla Società e comportare costi non previsti.

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

4.1.3.1 Rischi relativi alle perizie effettuate ai sensi dell'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile

In data 4 settembre 2018, l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato: (i) un aumento del capitale sociale, riservato ai Soci ITD, per complessivi Euro 569.386,83, mediante emissione di n. 519.644 Price Adjustment Share e n. 425.393 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 52,71% capitale sociale di ITD (**"Aumento in Natura ITD"**); (ii) un aumento del capitale sociale, riservato a Rossi S.r.l., per complessivi Euro 8.703.801,44, mediante emissione di n. 2.031.027 Price Adjustment Shares e n. 3.276.169 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 75,74% capitale sociale di Italware (**"Aumento in Natura Italware"**); e (iii) un aumento di capitale a pagamento e in denaro, con rinuncia del diritto di opzione, per complessivi Euro 4.000.000, mediante emissione di n. 280.000 Azioni Ordinarie e n. 120.000 Price Adjustment Share, sottoscritto e versato da Sesa S.p.A. e Var Group S.p.A. (società a socio unico Sesa S.p.A.) in quote paritetiche (**"Aumento Sesa"**)

Con riferimento a Italware, il dott. Massimo Innocenti, socio procuratore di R.S.M. S.p.A., in qualità di esperto indipendente, ha predisposto la relazione di stima ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b), codice civile ed in data 4 settembre 2018 ha attestato che il valore equo della totalità delle azioni Italware oggetto di conferimento alla data del 30 giugno 2018 è almeno pari al valore ad esse attribuito ai fini della determinazione dell'Aumento in Natura Italware, comprensivo di nominale e sovrapprezzo.

Con riferimento a ITD, il dott. Massimo Innocenti, socio procuratore di R.S.M. S.p.A., in qualità di esperto indipendente, ha predisposto la relazione di stima ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343-ter, comma 2, lett. b), codice civile ed in data 4 settembre 2018 ha attestato che il valore equo della totalità delle azioni ITD oggetto di conferimento alla data del 30

giugno 2018 è almeno pari al valore ad esse attribuito ai fini della determinazione dell’Aumento in Natura ITD, comprensivo di nominale e sovrapprezzo.

Le valutazioni dell’esperto sono state confermate dal Consiglio di Amministrazione di Digital Value in data 13 settembre 2018.

Tenuto conto di quanto precede si segnala che l’Emittente si è avvalso della disciplina di cui all’articolo 2343-ter, comma 2, lett. b) del codice civile che, in particolare, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell’eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità.

4.1.3.2 Rischi connessi all’attività di due diligence condotta su Itaware e ITD

L’Operazione è stata attuata dall’Emittente a seguito dello svolgimento di un’attività di *due diligence* volta a valutare adeguatamente Itaware e ITD, società *target* oggetto dell’Operazione.

Tuttavia non è certo che tale attività abbia rilevato tutti gli aspetti critici relativi a Itaware e ITD nonché abbia valutato integralmente i rischi futuri che potrebbero derivare dall’investimento in tali società.

Nel caso in cui si dovessero manifestare minusvalenze e/o insussistenze di attività o il sorgere di passività non rilevate nel corso dell’attività di *due diligence*, si potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sui risultati della Società e del Gruppo nonché sul prezzo di mercato delle Azioni Ordinarie e dei Warrant dell’Emittente. Ciononostante, i Soci ITD e i Soci Itaware hanno assunto, ai sensi dell’Accordo Quadro, obblighi di indennizzo che, sebbene ritenuti adeguati dall’Emittente, potrebbero non essere sufficienti per far fronte alle suddette circostanze.

4.1.4 Rischi connessi alla qualità dei prodotti, alla responsabilità da prodotto e dei servizi offerti, nonché ai contenziosi relativi allo svolgimento dell’attività del Gruppo

I prodotti e i servizi offerti dal Gruppo debbono rispettare standard qualitativi previsti dalle vigenti normative ed evidenziati nelle specifiche tecniche che accompagnano i prodotti ai fini della relativa commercializzazione e della partecipazione ad eventuali bandi di gara per le relative forniture.

Le tecnologie acquistate dai Produttori Internazionali di Informatica (“Vendor”) direttamente o anche attraverso società di distribuzione e venduti ai clienti da parte di ITD ed Itaware sono coperti da garanzie prestate dai Produttori.

Le soluzioni ed i servizi infrastrutturali, applicativi e di integrazione forniti ai clienti dalle società del Gruppo potrebbero non soddisfare per qualità, tempistiche e modalità di esecuzione, le specifiche di esecuzione previste dai contratti di fornitura con i clienti (si rinvia al paragrafo 4.1.7).

A tal proposito sia ITD che Itaware hanno conseguito rispettivamente dal 2002 e dal 1999 la certificazione di qualità e, sin da allora, una specifica funzione aziendale (che si è andata via via rinforzandosi per numero di addetti e per competenze) ha perseguito un costante miglioramento della qualità dei processi.

Il Gruppo fronteggia il rischio relativo alle responsabilità derivanti dalle forniture attraverso un mix di strumenti che vanno da coperture assicurative per la responsabilità civile e professionale a procedure di monitoraggio e governance delle forniture onde minimizzare i rischi operativi connessi. Ciononostante, non si può escludere l'eventualità, anche al di fuori delle coperture assicurative citate, della presenza di difettosità di fornitura legate ad aspetti come l'organizzazione interna e la tipologia del prodotto fornito.

Eventuali malfunzionamenti degli apparati all'interno dei quali sono installati prodotti oggetto dell'attività del Gruppo potrebbero determinare incidenti e sinistri con relativi danni a persone, edifici o beni, in relazione ai quali potrebbero instaurarsi contenziosi anche nei confronti del Gruppo. Ove venisse accertata la responsabilità e/o corresponsabilità del Gruppo in relazione a detti incidenti o sinistri, lo stesso potrebbe essere richiamato a risarcire i danni provocati a persone o cose.

L'instaurarsi di contenziosi di entità significativa per difetti dei prodotti e servizi al di fuori della responsabilità civile sul prodotto o per richiami potrebbe arrecare un danno al Gruppo con conseguenze negative per la gestione e lo sviluppo delle sue attività che potrebbe anche concretizzarsi in danni reputazionali, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Alla Data del Documento di Ammissione non sono in essere reclami proposti da parte di clienti del Gruppo e aventi ad oggetto la qualità di determinati prodotti.

Si segnala che esiste un potenziale rischio, con un *petitum* massimo di circa Euro 1.000.000, dovuto ad un contenzioso legale di natura giuslavoristica con altra azienda del settore. Il presunto importo relativo è coperto dalla contro garanzia rilasciata da DV Holding ai sensi dell'Accordo Quadro. Si segnala che, sebbene l'Emittente non ritenga probabile il rischio di soccombenza, e, sebbene sussista la contro garanzia di DVH, non si può escludere che, in caso di soccombenza, tale garanzia non sia sufficiente per la copertura degli importi da corrispondere.

Per maggiori informazioni in merito alle attività del Gruppo e alle polizze assicurative stipulate dal Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.1.5 Rischi connessi alla struttura del capitale sociale dell'Emittente

L'Emittente, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Documento di Ammissione, è il risultato di un processo di integrazione.

In particolare, in data 27 luglio 2018, IPOC 2 S.r.l., Electa, Azimut Libera Impresa (per conto di IPO Club), AGC, Massimo Rossi, Rossi S.r.l., Riccardo Benedini, Carlo Brigada, Massimo Bruni, Marco Benedini, Massimo Bramati Magifin S.r.l. e Sesa S.p.A. hanno sottoscritto

l'Accordo Quadro contenente i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione.

Ai sensi del predetto Accordo Quadro, nonché dello Statuto, il capitale sociale dell'Emittente sarà suddiviso, alla Data di Avvio delle Negoziazioni, in n. 6.231.562 Azioni Ordinarie, n. 60.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share.

Le Price Adjustment Share sono dotate delle seguenti caratteristiche:

- sono intrasferibili fino a ciascuna data prevista per la conversione automatica in Azioni Ordinarie ai termini e alle condizioni indicati nello Statuto;
- attribuiscono il diritto di percepire gli utili e il diritto alla distribuzione di riserve disponibili di cui la Società delibera la distribuzione;
- attribuiscono il diritto di voto nelle delibere assembleari sia in sede ordinaria che in sede straordinaria;
- sono convertite automaticamente in Azioni Ordinarie ai termini e condizioni indicati nello Statuto.

Le Azioni Speciali sono dotate delle seguenti caratteristiche:

- sono intrasferibili dalla data di Avvio delle Negoziazioni fino a ciascuna data prevista per la conversione automatica in Azioni Ordinarie ai termini e alle condizioni indicati nello Statuto;
- sono escluse (salvo i casi previsti dallo Statuto) dal diritto di percepire gli utili di cui la Società delibera la distribuzione dalla data di efficacia dello Statuto e fino al 36° mese – (o fino al 60° mese a seconda dei casi previsti dallo Statuto) successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni mentre attribuiscono ai loro titolari il diritto alla distribuzione di riserve disponibili;
- in caso di scioglimento della Società, attribuiscono ai loro titolari il diritto a vedere liquidata la propria quota di patrimonio netto di liquidazione in via postergata rispetto ai titolari delle Azioni Ordinarie e delle Price Adjustment Share;
- sono convertite automaticamente in Azioni Ordinarie, prevedendo che per ogni Azione Speciale si ottengano in conversione n. 7 Azioni Ordinarie ai termini e condizioni previsti dallo Statuto.

La struttura del capitale sociale dell'Emittente risulta pertanto complessa. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15 del Documento di Ammissione.

4.1.6 Rischi connessi al mancato incasso dei crediti commerciali

Il Gruppo è esposto a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti.

Nonostante il Gruppo abbia rafforzato la gestione e il controllo sui propri rischi di credito attraverso il rafforzamento della funzione di *credit management* e delle procedure di monitoraggio e reportistica, e abbia accantonato nel proprio bilancio al 30 giugno 2018 un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 1.717.000, e seppure ad oggi non risultino posizioni aperte che facciano ipotizzare rilevanti rischi di mancato incasso, non è possibile escludere

che una quota dei clienti del Gruppo possa non onorare i pagamenti nei termini e con le modalità convenuti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, eventuali allungamenti nei tempi di pagamento da parte dei clienti potrebbero comportare per il Gruppo la necessità di finanziare il proprio fabbisogno di capitale circolante anche tramite affidamenti bancari o forme di finanziamento alternative. Il mancato reperimento di risorse di finanziamento potrebbe pertanto comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.1.7 Rischi connessi all'inadempimento di impegni contrattuali relativi ai tempi di consegna e alla qualità dei servizi

Alcuni dei contratti stipulati dal Gruppo prevedono che i servizi e i prodotti offerti siano completati e consegnati nel rispetto dei tempi e delle specifiche tecniche indicati dai clienti, prevedendo penali a carico delle società del Gruppo in caso di mancato rispetto delle condizioni e delle scadenze contrattualmente previste.

L'applicazione di penali, l'obbligo di risarcire eventuali danni, nonché eventuali ritardi nella realizzazione del servizio e/o nella consegna dei prodotti potrebbero influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Nel corso dell'ultimo esercizio, le società del Gruppo non sono state coinvolte in procedimenti o transazioni connessi a richieste di risarcimento per danni causati dall'inadempimento di impegni contrattuali relativi ai tempi di esecuzione dei servizi prestati, alla qualità dei servizi e dei prodotti forniti, che abbiano avuto rilevanti ripercussioni sull'attività o sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Nessuna delle garanzie prestate dal Gruppo è stata escussa né sono state applicate penali di importo significativo in relazione al mancato rispetto delle specifiche tecniche e/o dei tempi di esecuzione dei servizi.

Tuttavia, non è possibile garantire che in futuro il Gruppo riesca ad adempiere esattamente e/o tempestivamente a tali impegni contrattuali e non si può escludere che il Gruppo o i relativi clienti possano subire danni o ritardi nell'erogazione dei servizi e/o nello svolgimento della loro ordinaria attività a causa di inadempienze contrattuali da parte del Gruppo, e che ciò possa avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni circa l'attività del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, del Documento di Ammissione.

4.1.8 Rischi connessi all'attività d'impresa e alla relativa copertura assicurativa

Il Gruppo opera nel settore dell'informatica offrendo soluzioni tecnologiche, servizi e consulenza mirati a formare e supportare le imprese in quanto utilizzatori finali di IT.

Queste forniture sono coperte solo parzialmente da polizze assicurative.

In assenza di coperture assicurative ed esistendo clausole di limitazione di responsabilità nei più significativi contratti di natura commerciale, non si può escludere il rischio che eventuali richieste di risarcimento formulate dagli utilizzatori finali possano in futuro avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nella storia di Itaware e ITD, fino alla Data del Documento di Ammissione, non si sono mai verificati casi di risarcimento danni di importo rilevante.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, del Documento di Ammissione.

4.1.9 Rischi connessi alla perdita di valore relativo all'avviamento

Al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2018 la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata del Gruppo espone attività immateriali a vita utile indefinita, iscritte a titolo di avviamento, per Euro 23.268 migliaia (pari al 11,6% del totale delle attività del Gruppo al 31 dicembre 2017 - 9,4% al 30 giugno 2018 - ed al 49,7% del patrimonio netto del Gruppo al 31 dicembre 2017 - 42,3% al 30 giugno 2018).

Il principio IAS 36 richiede che sia verificato annualmente (attività di *impairment test*) se esiste un'indicazione di riduzione di valore di un'attività, confrontando il valore contabile della stessa con il suo valore recuperabile. Non si può escludere che le attività immateriali a vita utile indefinita subiscano perdite di valore. In tale ipotesi, si renderebbe necessario effettuare delle svalutazioni delle stesse e apportare delle rettifiche ai valori iscritti in bilancio, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.10 Rischi connessi a potenziali future acquisizioni e/o partnership commerciali

La capacità del Gruppo di incrementare i propri ricavi e livelli di redditività e perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia e dei piani di sviluppo di prodotti e servizi. In tale ambito, le società del Gruppo potrebbero non essere in grado di identificare e interpretare correttamente fenomeni e trend di mercato, compromettendo così la propria capacità di crescita.

Il Gruppo intende adottare una strategia di crescita sia organica che per linee esterne. In particolare la società ITD ha già operato negli ultimi anni alcune acquisizioni societarie di dimensione significativa.

Nel quadro strategico di crescita, il Gruppo ha in programma di stringere *partnership* commerciali e/o dare corso ad acquisizioni, al fine di ampliare i servizi offerti ai clienti ed

estendere territorialmente il proprio business. Tale politica di espansione comporta rischi determinati dalla potenziale difficoltà di reperire aziende strategiche e sinergiche rispetto agli obiettivi perseguiti dal Gruppo e dalla necessità di adeguare i propri modelli di business alla realtà locale.

Con riferimento alle future acquisizioni, inoltre, le stesse potranno essere finanziate sia tramite liquidità disponibile, sia tramite assunzione di debito ovvero attraverso scambi azionari con potenziali effetti diluitivi. Tali elementi potrebbero incidere in senso negativo sull'attività, i risultati operativi o le condizioni finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, i processi di acquisizione determinano normalmente una pluralità di rischi, individuabili, per esempio, nella difficoltà di assimilazione di attività operative, tecnologie, prodotti e personale dell'entità acquisita, nonché nella deviazione di risorse manageriali a danno di altre attività, nella rischiosità di ingresso in mercati di cui il Gruppo ha una limitata esperienza e nella potenziale perdita di personale chiave dell'entità acquisita.

Nel valutare future acquisizioni, il Gruppo dovrà stimare le sinergie attese basandosi su una serie di fattori operativi, economici e concorrenziali incerti, con possibili scostamenti, anche significativi, dei risultati derivanti dall'acquisizione rispetto a quelli stimati. A tal proposito, il Gruppo potrebbe non realizzare, o realizzare solo in parte, risparmi di costi e sinergie originariamente stimate al momento dell'acquisizione.

Inoltre, con riferimento alle *partnership* commerciali, l'incapacità o la difficoltà del Gruppo di attrarre e/o trattenere *partner* commerciali, nonché di definire obiettivi, programmi e strategie comuni e condivisibili con tali *partner* potrebbe avere un effetto negativo sulla crescita del Gruppo e condizionarne gli obiettivi previsti, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.1.11 Rischio di credito

L'attività svolta dal Gruppo è caratterizzata da tempi di pagamento, previsti contrattualmente.

Il rischio di credito è rappresentato dall'esposizione delle società del Gruppo a potenziali perdite che possono derivare dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla clientela. Il rischio di credito derivante dalla normale operatività delle società del Gruppo con la clientela è costantemente oggetto di monitoraggio mediante utilizzo d'informazioni e di procedure di valutazione. La tipologia di clientela che caratterizza l'attività del Gruppo è composta, principalmente, da società di primario *standing* la cui solidità economico-finanziaria è particolarmente elevata.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni creditorie, singolarmente significative, che presentano elementi di rischio peculiari; per le posizioni creditorie che non presentano

tali caratteristiche è stato effettuato nel bilancio al 30 giugno 2018 un fondo svalutazione crediti pari ad Euro 1.717 migliaia.

L'ammontare dei crediti commerciali in essere, al 30 giugno 2018, è pari ad Euro 92.235.000.

Nonostante le politiche di gestione del rischio e di svalutazione dei crediti sopra illustrate, l'inadempimento di una o più controparti del Gruppo potrebbe influenzare negativamente i risultati delle operazioni e della condizione finanziaria del Gruppo, con conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo. Eventuali allungamenti nei tempi di pagamento da parte dei clienti potrebbero inoltre comportare per il Gruppo la necessità di finanziare il connesso fabbisogno di capitale circolante.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.1.12 Rischi di liquidità

La gestione caratteristica delle società del Gruppo genera nel corso di ciascun esercizio un fabbisogno di capitale circolante. Il capitale circolante netto del Gruppo al 30 giugno 2018 è stato pari ad Euro 38.622.293.

In determinate fasi durante l'esercizio, si genera un fabbisogno finanziario generato dalla stagionalità del *business* e da incrementi del fabbisogno di capitale circolante netto.

Il rischio di liquidità trova copertura attraverso la pianificazione periodica dei fabbisogni di cassa ed il relativo finanziamento mediante linee di credito autoliquidanti e operazioni di smobilizzo crediti.

La Società non può escludere che futuri significativi incrementi del fabbisogno finanziario di capitale circolante netto, possano determinare effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

4.1.13 Rischi connessi al reperimento di risorse qualificate

Il Gruppo opera in settori che richiedono elevate competenze professionali nel campo informatico e il relativo mercato del lavoro è caratterizzato dalla scarsità di offerta e da una significativa competitività tra le imprese.

Qualora dovesse ridursi la capacità del Gruppo di attrarre e mantenere risorse umane con caratteristiche idonee a svolgere le attività in cui è impegnata e a supportare l'attuale crescita aziendale, potrebbero esservi conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso. Si segnala, per contro, che le nuove dimensioni e la visibilità acquisita dal Gruppo dovrebbero fungere da polo di attrazione per eventuali figure qualificate.

La perdita o l'incapacità di attrarre, formare e trattenere ulteriore personale qualificato

potrebbero infatti determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e condizionarne le prospettive di crescita.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.1.14 Rischi connessi alla dipendenza da figure chiave del management

I risultati e il successo del Gruppo dipendono in misura significativa da alcuni membri del Consiglio di Amministrazione e da alcuni *manager*, che hanno un ruolo determinante per lo sviluppo dell'attività del Gruppo, anche grazie ad una vasta esperienza maturata all'interno dei settori nei quali il Gruppo opera, al loro *know-how* e alle loro capacità relazionali.

Pertanto, non si può escludere che, qualora taluno dei summenzionati soggetti cessasse di ricoprire il ruolo fino ad ora svolto, ciò potrebbe avere un potenziale effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

In particolare, ove il Gruppo non fosse in grado di sostituire tempestivamente tali figure chiave con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare il medesimo apporto anche operativo e professionale, potrebbero verificarsi effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo e gli stessi potrebbero non essere in grado di mantenere gli attuali livelli competitivi.

Si segnala infine che sia gli imprenditori storici che il top *management* del Gruppo hanno assunto impegni ben definiti circa il loro ruolo a medio periodo per il conseguimento degli obiettivi consolidati.

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

4.1.15 Rischi connessi alla concentrazione della clientela

Il Gruppo offre i propri prodotti e servizi anche a grandi gruppi di aziende e ad aziende di grandi dimensioni per cui una parte rilevante dei ricavi del Gruppo è concentrata su un numero ristretto di clienti.

Al 30 giugno 2018 i primi 10 clienti del Gruppo contribuivano al 70% del fatturato consolidato dello stesso.

Sebbene il Gruppo abbia con alcuni clienti più rapporti contrattuali per diverse tipologie di servizi e abbia storicamente sempre mantenuto un alto tasso di rinnovo contrattuale con i principali clienti, non può escludersi che in futuro non riesca a ottenere il rinnovo dei contratti in essere oppure potrebbe ottenerlo ma a condizioni diverse, dal momento che il mantenimento di tali rapporti, il volume d'affari e i tempi di pagamento da parte degli stessi potrebbero essere influenzati da fattori, anche macroeconomici, non dipendenti dal Gruppo, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.1.16 Rischi connessi alla normativa fiscale

Il Gruppo è soggetto al sistema di tassazione previsto dalla normativa fiscale italiana. 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 applicata alle operazioni straordinarie effettuate dal Gruppo, potrebbero avere effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.1.17 Rischi connessi alla responsabilità amministrativa degli enti ai sensi del D. Lgs. 231/2001

Il Gruppo è esposto al rischio di incorrere in sanzioni derivanti da un'eventuale valutazione di inadeguatezza del proprio modello di organizzazione, gestione e controllo.

Il Decreto Legislativo n. 231/2001 prevede una responsabilità amministrativa degli enti quale conseguenza di alcuni reati commessi da amministratori, dirigenti e dipendenti nell'interesse e a vantaggio dell'ente medesimo. Tale normativa prevede tuttavia che l'ente sia esonerato da tale responsabilità qualora dimostri di aver adottato ed efficacemente attuato un modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione degli illeciti penali considerati.

Alla Data del Documento di Ammissione, tutte le società del Gruppo sono dotate di un modello di organizzazione gestione e controllo (il "**Modello**") ai fini dell'esonero dalla responsabilità della Società conseguente alla commissione dei reati previsti dal Decreto Legislativo n. 231/2001 da parte di soggetti in posizione apicale e loro sottoposti.

Si segnala che Digital Value e Itaware hanno deliberato l'assunzione del Modello rispettivamente in data 10 ottobre 2018 e 12 Ottobre 2018. Le attività di implementazione sono pertanto ancora in corso di esecuzione e termineranno, orientativamente, entro il 30 novembre 2018.

Benché il Modello detti una serie di regole e procedure finalizzate a schermare il rischio di commissione di reati all'interno delle società interessate, non si può escludere che si verifichino illeciti di tal genere; in caso ciò avvenga, è possibile che, nonostante i presidi adottati dalle società interessate, l'Autorità Giudiziaria ravvisi comunque una responsabilità delle stesse, ritenendo i Modelli inadeguati oppure ravvisando la carenza delle altre condizioni richieste dal Decreto Legislativo n. 231/2001 per escludere una responsabilità degli enti. Qualora si verificasse tale ipotesi, ne deriverebbe l'applicazione di una sanzione pecuniaria a carico della società interessata dagli illeciti commessi nonché la confisca del prezzo e del profitto eventualmente derivati dal reato (si segnala peraltro che il Decreto Legislativo n. 231/2001 prevede una forma di confisca anche nel caso l'ente vada esente da responsabilità ma abbia comunque ricavato un beneficio economico dalla commissione dell'illecito); per le ipotesi di maggiore gravità, è altresì prevista l'eventuale applicazione di sanzioni interdittive, quali l'interdizione dall'esercizio dell'attività, la sospensione o la revoca di autorizzazioni, licenze o concessioni, il divieto di contrarre con la pubblica amministrazione, nonché il divieto di pubblicizzare beni e servizi. E' poi possibile che una responsabilità ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001 derivi anche dall'attività di

direzione o vigilanza esercitata sulla società interessata dagli illeciti.

Pertanto, l'eventuale applicazione delle sanzioni pecuniarie e/o interdittive sopraesposte, ove applicate al Gruppo, potrebbe comportare effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

4.1.18 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse degli Amministratori

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse in quanto ricoprono cariche e/o esercitano funzioni apicali in società facenti parte della catena di controllo dell'Emittente.

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

4.1.19 Rischi connessi ai contenziosi in essere

Salvo quanto di seguito descritto, il Gruppo non è parte di alcun procedimento di carattere amministrativo, fiscale e giuslavoristico di importo rilevante.

Si segnala che esiste un potenziale rischio, con un *petitum* massimo di circa Euro 1.000.000, dovuto ad un contenzioso legale di natura giuslavoristica con altra azienda del settore. Il presunto importo relativo è coperto dalla contro garanzia rilasciata da DV Holding ai sensi dell'Accordo Quadro.

Il Gruppo monitora lo sviluppo di tali contenziosi, anche con l'ausilio di consulenti esterni, e procede ad accantonare le somme necessarie a far fronte ai contenziosi in essere in relazione al diverso grado di probabilità di soccombenza negli stessi, procedendo – in conformità ai principi contabili – ad accantonamenti a fondo rischi nei casi in cui l'insorgenza di una passività sia giudicata probabile e, viceversa, dando esclusivamente evidenza in nota integrativa delle potenziali passività la cui insorgenza sia, invece, ritenuta possibile e debba essere comunque tenuta in considerazione ed evidenziata in quanto non remota.

È stato iscritto a bilancio un fondo oneri futuri che al 30 giugno 2018 è pari ad Euro 113.000.

Tuttavia tali accantonamenti potrebbero in futuro non essere sufficienti a far fronte interamente alle obbligazioni e alle domande risarcitorie e/o restrittorie connesse alle cause pendenti, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, con riferimento ai procedimenti non coperti da accantonamenti, il Gruppo potrebbe essere in futuro tenuto a far fronte a passività correlate all'esito negativo di tali procedimenti.

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

L'ammontare dei dividendi che l'Emittente potrà essere in grado di distribuire in futuro dipenderà, fra l'altro, dai ricavi futuri, dai risultati economici, dalla situazione finanziaria, dai flussi di cassa, dai fabbisogni in termini di capitale circolante netto, dalle spese in conto capitale e da altri fattori.

Non è possibile escludere che l'Emittente possa, anche a fronte di utili di esercizio, decidere in futuro di non procedere alla distribuzione di dividendi negli esercizi futuri.

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non ha definito una politica di distribuzione dei dividendi.

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

4.1.21 Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento di dati personali

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo raccoglie, conserva e tratta i dati dei propri clienti, dipendenti e fornitori con l'obbligo di attenersi alle vigenti disposizioni normative e regolamentari in materia di tutela dei dati personali.

A tali fini il Gruppo si è dotato di procedure interne e misure di sicurezza volte a disciplinare l'accesso ai dati e il loro trattamento, in modo da prevenire accessi e trattamenti di dati personali non autorizzati – e/o comunque, in generale, trattamenti illeciti.

Ciononostante, il Gruppo è esposto al rischio che le procedure implementate e le misure adottate si rivelino inadeguate e/o che non siano correttamente implementati i necessari presidi *privacy* con riferimento alle diverse aree di attività – e, pertanto, che i dati siano danneggiati o perduti, oppure sottratti, divulgati o trattati per finalità diverse da quelle rese note a, o autorizzate dai, rispettivi interessati. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe avere un impatto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini di reputazione, e comportare l'irrogazione da parte dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali di sanzioni, amministrative e penali, a carico dell'Emittente e/o del Gruppo, con conseguenti possibili effetti negativi sulla relativa situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

4.1.22 Rischi connessi al sistema di controllo di gestione ed al sistema di controllo interno

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha in corso un processo finalizzato all'implementazione di un sistema di controllo di gestione integrato di Gruppo caratterizzato da processi di raccolta e di elaborazione dei principali dati; le società controllate dall'Emittente dispongono di un proprio sistema di controllo di gestione in grado di monitorare e consuntivare i principali indicatori economici, patrimoniali e finanziari. Il processo di implementazione, che prevedrà anche la definizione dei flussi informativi tra le società controllate e l'Emittente, è previsto si concluda entro il primo semestre 2019.

Gli amministratori ritengono che il sistema in corso di implementazione sarà in grado di ridurre il rischio di errore e consentirà una consona e tempestiva elaborazione dei dati e dei flussi delle informazioni. Tali attività di sviluppo verranno effettuate coerentemente con la crescita dell'Emittente e del Gruppo, al fine tra l'altro, del loro consolidamento ai fini dell'elaborazione delle situazioni contabili annuali e infra-annuali. L'Emittente ritiene, pertanto, che attraverso l'implementazione del sistema di reporting attualmente in corso l'organo amministrativo potrà formarsi un giudizio appropriato in relazione alla posizione finanziaria netta e alle prospettive dell'Emittente e del Gruppo, nonché consentire di

monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità consolidati.

Nonostante la Società ritenga che il sistema di controllo e gestione in corso di implementazione sarà, in ogni caso, adeguato allo scopo, durante la fase di avvio dell'implementazione stessa si potrebbero avere effetti sull'integrità e tempestività del funzionamento dei processi aziendali e sulla circolazione delle informazioni rilevanti dall'Emittente.

La mancanza attuale di un sistema di reporting consolidato integrato ed automatizzato può inoltre comportare un processo di determinazione dei risultati, con un possibile maggior rischio di errore rispetto a sistemi completamente integrati ed automatizzati.

4.1.23 Rischi connessi alle operazioni con parti correlate

Nei periodi riferibili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, nonché per il periodo chiuso al 30 giugno 2018, l'Emittente ha intrattenuto alcuni rapporti poco significativi con Parti Correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Contabile Internazionale IAS 24.

In particolare i rapporti con Parti Correlate sono relativi a compensi ad amministratori e sindaci delle società controllate per le rispettive cariche e, per un sindaco, a consulenze effettuate, nonché a costi sostenuti da ITD per consulenze ricevute ed affitti passivi relativi a contratti in essere con società nelle quali un amministratore di ITD detiene partecipazioni e ricopre la carica di amministratore; inoltre, al 31 dicembre 2017 era ancora aperto un finanziamento soci ricevuto da Itaware; infine, i rapporti con parti correlate includono il costo del *key management*.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate in tali contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

Si segnala, inoltre, che l'Emittente ha approvato, in data 29 ottobre 2018, la procedura per le operazioni con parti correlate, in vigore dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Si precisa infine che ove fosse intenzione dell'Emittente procedere a modifiche e/o rinnovi dei suddetti contratti, la stessa li sottoporrà, in ragione dei legami di correlazione con la controparte, della loro natura e del loro controvalore, ai presidi previsti dalla Procedura Parti Correlate.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 14 del Documento di Ammissione.

4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

4.2.1 Rischi connessi all'andamento della situazione macroeconomica

La domanda dei prodotti e dei servizi erogati dal Gruppo è connessa al quadro macroeconomico generale in cui opera il Gruppo ed al relativo andamento.

Eventuali variazioni negative nel contesto macroeconomico in cui il Gruppo è presente o, più in generale, a livello globale, come quelle conseguenti alla recente crisi finanziaria mondiale, possono avere effetti anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, nel corso degli ultimi anni i mercati finanziari sono stati connotati da una volatilità marcata e progressiva che ha avuto pesanti ripercussioni sulle istituzioni bancarie e finanziarie e, più in generale, sull'intera economia. Il significativo e diffuso deterioramento delle condizioni di mercato è stato accentuato da una grave e generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori, sia per le imprese, che ha determinato una carenza di liquidità (con conseguente aumento del costo relativo ai finanziamenti) riflessasi sullo sviluppo economico, sull'andamento della produzione e dei consumi in particolare di beni durevoli e sull'occupazione.

Tali condizioni potrebbero produrre una serie di effetti negativi su clienti, fornitori e/o *partner* del Gruppo, generando effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni circa l'attività del Gruppo si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.2.2 Rischi connessi all'operatività del Gruppo quasi esclusivamente in Italia

Il Gruppo genera i propri ricavi quasi esclusivamente in Italia e pertanto i risultati dipendono in maniera molto significativa dalle condizioni politiche, sociali ed economiche di tale Paese, le quali sono, a loro volta, connesse all'andamento macroeconomico europeo e globale.

Nel semestre chiuso al 30 giugno 2018, il valore della produzione in Italia è stato pari a circa il 100%.

Il possibile deterioramento dell'economia nazionale, insieme con la rilevanza e la concentrazione geografica delle attività del Gruppo potrebbero esporre il Gruppo medesimo a rischi di natura macroeconomica derivanti, a titolo esemplificativo, da mutamenti del quadro normativo locale, della situazione politica, sociale ed economica italiana. Tali eventi potrebbero incidere negativamente ed in modo significativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.2.3 Rischi connessi ai "mercati di riferimento primari" del Gruppo

Il Gruppo presta i propri servizi ed offre i propri prodotti nell'ambito di specifici "mercati di riferimento primari". Un'eventuale variazione negativa del contesto economico di tali mercati può avere effetti anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Inoltre, si precisa come il fatturato del Gruppo sia prodotto per il 100% da soluzioni e progetti offerti nel mercato dei Large account. Conseguentemente, la scarsa diversificazione di mercato offerto dal Gruppo comporta il rischio che variazioni del contesto economico del

mercato Large account possano da sole comportare effetti anche significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Documento di Ammissione.

4.2.4 Rischi connessi al cambiamento di tecnologia

Il Gruppo Digital Value opera in un mercato caratterizzato da profondi e continui mutamenti tecnologici che richiedono agli operatori la capacità di adeguarsi tempestivamente e con successo a tali evoluzioni e alle mutate esigenze tecnologiche della propria clientela.

Non vi è certezza che il Gruppo Digital Value sia in grado di adeguarsi a tali continui cambiamenti tecnologici identificando e selezionando gli idonei partner tecnologici né che la stessa sia capace di soddisfare le esigenze tecnologiche che la propria clientela dovesse di volta in volta manifestare.

L'eventuale incapacità del Gruppo Digital Value di adeguarsi alle nuove tecnologie ovvero di far fronte ad ulteriori investimenti necessari per adeguarsi alle nuove tecnologie e quindi ai mutamenti nelle esigenze della clientela potrebbe incidere negativamente sui risultati operativi e sulle condizioni finanziarie della stessa.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Documento di Ammissione.

4.2.5 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo

Il Gruppo, nello svolgimento della sua attività, è soggetto a disposizioni di legge e regolamentari, nonché a norme tecniche, nazionali e internazionali, applicabili a società operanti nei medesimi settori di *business*.

L'emanazione di ulteriori disposizioni normative applicabili al Gruppo ovvero modifiche alla normativa attualmente vigente nei settori in cui il Gruppo opera potrebbero imporre al Gruppo l'adozione di *standard* più severi o condizionarne la libertà di azione nelle proprie aree di attività.

Tali fattori potrebbero comportare costi di adeguamento delle proprie strutture o delle caratteristiche dei servizi resi o, ancora, limitare l'operatività del Gruppo con un conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.2.6 Rischi connessi alla concorrenza nei settori in cui opera il Gruppo

Il Gruppo opera in settori altamente competitivi caratterizzati dalla presenza di un numero elevato di operatori, alcuni dei quali di grandi dimensioni e che possono beneficiare di: (i) elevate risorse finanziarie ed economie di scala, (ii) un forte grado di riconoscibilità sul mercato, (iii) un ampio portafoglio di servizi, e (iv) presenza capillare sul territorio.

I settori in cui opera il Gruppo sono prevalentemente caratterizzati anche dalla presenza di un numero elevato di operatori di piccole-medie dimensioni la cui struttura dei costi risulta snella e dunque competitiva.

Nonostante il Gruppo ritenga di godere di un significativo differenziale competitivo, qualora, a seguito del rafforzamento dei propri diretti concorrenti, non fosse in grado di mantenere il proprio posizionamento competitivo sul mercato, ne potrebbero conseguire effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

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

4.2.7 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza, alle stime ed elaborazioni interne

Il Documento di Ammissione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione, struttura e andamento dei mercati di riferimento, che, per loro natura, sono caratterizzati da incertezza.

Dette stime e dichiarazioni sono formulate, ove non diversamente specificato, sulla base di dati disponibili (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel Documento di Ammissione). Non è peraltro possibile prevedere se tali stime, dati e dichiarazioni saranno mantenuti o confermati.

Inoltre, il Documento di Ammissione contiene informazioni ed elaborazioni interne relative al posizionamento competitivo del Gruppo formulate dall'Emittente sulla base del settore di appartenenza, di dati pubblici, di studi di mercato provenienti da fonti terze, dei bilanci ufficiali delle imprese concorrenti e dell'esperienza del *management* del Gruppo che non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Il posizionamento competitivo del Gruppo è connotato da elementi di soggettività ed alcuni gradi di approssimazione derivanti dalle valutazioni effettuate dall'Emittente e pertanto potrebbe risultare differente da quello che dovesse emergere sulla base delle valutazioni effettuate da soggetti terzi.

I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento della Società e del Gruppo nei segmenti di attività in cui lo stesso opera potrebbero inoltre subire in futuro scostamenti significativi rispetto a quelli ipotizzati nel presente Documento di Ammissione, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Ammissione.

4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SULL'AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

4.3.1 Particolari caratteristiche dell'investimento negli strumenti finanziari

L'investimento nelle Azioni è da considerarsi un investimento destinato ad un investitore esperto, consapevole delle caratteristiche dei mercati finanziari.

Il profilo di rischio di detto investimento, pertanto, non può considerarsi in linea con quello tipico dei risparmiatori orientati a investimenti a basso rischio.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4 del Documento di Ammissione.

4.3.2 Rischi connessi alla negoziazione su AIM Italia

Le Azioni dell'Emittente saranno ammesse alle negoziazioni sull'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 risulta essere quotato su AIM Italia un numero limitato di società. L'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia pone pertanto alcuni rischi tra i quali 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 ed in particolare le regole sulla *corporate governance* previste dal TUF, fatte salve alcune limitate eccezioni quali ad esempio le norme applicabili agli emittenti 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 ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4 del Documento di Ammissione.

4.3.3 Rischi connessi alla scarsa liquidità dei mercati e alla possibile volatilità del prezzo degli strumenti finanziari

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

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato delle

Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori ed eventi alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi della Società e del Gruppo ovvero essere inferiore al prezzo di sottoscrizione in sede di Collocamento. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, tra gli altri: liquidità del mercato, differenze dei risultati operativi e finanziari effettivi rispetto a quelli previsti dagli investitori e dagli analisti, cambiamenti nelle previsioni e raccomandazioni degli analisti, cambiamenti nella situazione economica generale o delle condizioni di mercato e rilevanti oscillazioni del mercato.

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

Inoltre, alla luce del fatto che una notevole percentuale della capitalizzazione di mercato e dei volumi di scambio sull'AIM Italia è rappresentata da un limitato numero di società, non si può escludere che eventuali fluttuazioni di mercato nei valori di tali società possano avere un effetto significativo sul prezzo degli strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su tale mercato, tra i quali si annoverano le Azioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4 del Documento di Ammissione.

4.3.4. Rischi connessi alla possibilità di revoca e sospensione dalla negoziazione degli strumenti finanziari dell'Emittente

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca dalla negoziazione delle Azioni dell'Emittente, nei casi in cui:

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

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 4 del Documento di Ammissione.

4.3.5 Rischi legati ai vincoli di indisponibilità delle Azioni assunti dagli azionisti

In data 4 settembre 2018 i Promotori e i Soci ITD, i Soci Italware, Sesa e Var Group S.p.A. hanno sottoscritto alcuni accordi di *lock-up* in forza dei quali gli stessi si sono obbligati, per quanto di rispettiva competenza, a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, di tutte le Azioni dell'Emittente dagli stesse detenute, e in generale delle azioni dell'Emittente che gli stessi eventualmente deterranno in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

In data 4 ottobre 2018, a seguito della costituzione di DV Holding da parte dei Soci ITD, dei Soci Italware, di Sesa e di Var Group S.p.A., attraverso il conferimento di tutte le Price Adjustment Share e le Azioni Ordinarie detenute nell'Emittente dai Soci ITD, i Soci Italware, Sesa e Var Group S.p.A., DV Holding, essendo divenuta azionista di maggioranza dell'Emittente, ha sottoscritto un accordo di *lock-up* in forza del quale si è obbligata a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, delle Azioni dell'Emittente dalla stessa

detenute, e in generale delle azioni che dell'Emittente che la stessa eventualmente deterrà in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla quotazione.

Sempre in data 23 ottobre 2018, i Soci ITD, i Soci Itaware, Sesa e Var Group S.p.A., hanno sottoscritto, quali azionisti di DV Holding, un ulteriore accordo di *lock-up* in forza del quale si sono obbligati, per quanto di rispettiva competenza, a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, delle azioni detenute in DV Holding, e in generale delle azioni di DV Holding S.p.A che eventualmente deterranno in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tali soggetti non procedano alla vendita delle rispettive Azioni Ordinarie con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni Ordinarie stesse.

Si segnala che tali impegni di *lock-up* non sono stati assunti, come da prassi in operazioni simili, nei confronti di un intermediario finanziario e, conseguentemente, gli strumenti finanziari oggetto di *lock-up* non saranno accentrati presso un unico depositario.

4.3.6 Rischi di diluizione connessi alla conversione degli strumenti finanziari dell'Emittente

Alla Data del Documento di Ammissione, i Promotori detengono complessivamente n. 60.000 Azioni Speciali, non oggetto di ammissione alle negoziazioni sull'AIM e convertibili in Azioni Ordinarie dell'Emittente al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'art. 6 dello Statuto Sociale. Si segnala che la conversione totale delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie dell'Emittente determinerà per gli azionisti dell'Emittente titolari delle Azioni Ordinarie una diluizione della propria partecipazione. L'Emittente informerà il mercato del ricorrere dei presupposti per la conversione delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie dell'Emittente, mediante diffusione di un apposito comunicato stampa che verrà pubblicato sul sito internet www.digitalvalue.it.

A seguito dell'eventuale conversione di tutte le Azioni Speciali in Azioni Ordinarie al massimo rapporto di conversione possibile secondo le modalità previste dall'art. 6 dello Statuto Sociale, il numero di Azioni Ordinarie dell'Emittente in circolazione si incrementerà. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli Azionisti dell'Emittente esistenti a ciascuna data di conversione. La percentuale di diluizione massima sarà potenzialmente pari al 6,31% del capitale sociale. Si segnala altresì che la conversione della prima *tranche* di Azioni Speciali in Azioni Ordinarie in rapporto 1:7 avverrà decorso il 7° giorno di borsa aperta successivo alla data di Avvio delle Negoziazioni, generando una diluizione dell'1,33% rispetto alla data di esecuzione dell'aumento di capitale.

Si segnala inoltre che, alla Data del Documento di Ammissione, DVH detiene n. 2.670.671 Price Adjustment Share, non oggetto di ammissione alle negoziazioni sull'AIM e convertibili in Azioni Ordinarie dell'Emittente al ricorrere delle condizioni e secondo le modalità previste nell'art. 6 dello Statuto Sociale. Si segnala che la conversione totale delle Price Adjustment Share in Azioni Ordinarie dell'Emittente determinerà per gli azionisti dell'Emittente titolari delle Azioni Ordinarie una diluizione della propria partecipazione in termini di percentuale di Azioni Ordinarie dell'Emittente detenute, non determinando una variazione in termini di partecipazione al totale del capitale sociale dell'Emittente.

Alla Data di Avvio delle Negoziazioni saranno in circolazione n. 2.250.000 Warrant oggetto

di ammissione alle negoziazioni sull'AIM. I Warrant dell'Emittente sono esercitabili dal terzo giorno di Borsa aperta: (i) del mese di calendario successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni, qualora durante il mese di calendario dell'Avvio delle Negoziazioni le Azioni Ordinarie siano negoziate per almeno 15 giorni di borsa aperta; oppure (ii) del secondo mese di calendario successivo, qualora durante il mese di calendario dell'Avvio delle Negoziazioni le Azioni Ordinarie siano negoziate per un numero di giorni di borsa aperta inferiore a 15 fino alla prima tra le seguenti date: (i) il 5° (quinto) anniversario dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, (ii) il 60° (sessantesimo) giorno successivo alla Comunicazione di Accelerazione.

A seguito dell'eventuale emissione delle Azioni di Compendio dell'Emittente per soddisfare l'esercizio dei Warrant, il numero di Azioni Ordinarie dell'Emittente in circolazione si incrementerà. Ciò comporterà una diluizione della partecipazione degli Azionisti dell'Emittente esistenti alla data di esercizio dei Warrant. La percentuale di diluizione massima sarà pari al 9,42% del capitale sociale.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "IPOC 2 S.r.l.", capitale sociale di Euro 600.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Jacopo Sodi, repertorio n. 11992, raccolta n. 5288.

In data 4 settembre 2018 IPOC 2 S.r.l. è stata trasformata in società per azioni ed ha modificato la denominazione in "Digital Value S.p.A."

Alla Data del Documento di Ammissione la Società, denominata "Digital Value S.p.A.", ha un capitale sociale di Euro 1.265.223,30.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

La Società è iscritta presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Roma al n. 10400090964.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018.

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata della Società è fissata sino al 31 dicembre 2070.

5.1.4 Sede legale e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Digital Value è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legislazione italiana.

La Società ha sede in Roma, Via della Maglianella 65/E, tel. +390645475156.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente e del Gruppo

Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente, come di seguito descritto, è il risultato di un processo di integrazione.

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "IPOC 2 S.r.l." e non ha una storia operativa pregressa.

In data 27 luglio 2018, IPOC 2 S.r.l., Electa Ventures S.r.l., Azimut Libera Impresa SGR S.p.A. (per conto di IPO Club), Azimut Global Counseling S.r.l., Massimo Rossi, Rossi S.r.l., Riccardo Benedini, Carlo Brigada, Massimo Bruni, Marco Benedini, Massimo Bramati Magifin S.r.l. e Sesa S.p.A. hanno sottoscritto l'Accordo Quadro contenente i termini e le modalità di esecuzione dell'Operazione, oltre ad alcune disposizioni di carattere parasociale.

Si segnala inoltre che, in esecuzione dell'Accordo Quadro, in data 4 settembre, IPOC 2 S.r.l.

ha sottoscritto, rispettivamente con i Soci Itaware e con i Soci ITD due accordi di conferimento e compravendita aventi ad oggetto il trasferimento delle partecipazioni da questi ultimi detenute in ITD e Itaware.

IPOC 2 S.r.l. ha corrisposto, ai Soci ITD, parte del corrispettivo alla data di esecuzione del contratto. La restante parte del prezzo da corrispondere ai Soci ITD nonché l'intero prezzo da corrispondere ai Soci Itaware saranno pagati, dall'Emittente, alla Data di Avvio delle Negoziazioni anche attraverso l'utilizzo delle somme rivenienti dall'Aumento di Capitale Offerta.

In data 4 settembre 2018 nonché in data 26 settembre 2018, l'Assemblea della Società, in esecuzione dell'Accordo Quadro, ha deliberato, tra l'altro:

- (i) di approvare il progetto di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie e dei Warrant sull'AIM Italia;
- (ii) il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti ai sensi dell'articolo 13 del D.Lgs. n. 39/2010 della durata di 3 esercizi e la determinazione del relativo corrispettivo;
- (iii) un aumento di capitale a pagamento e in denaro, con rinuncia del diritto di opzione, per complessivi Euro 4.000.000, mediante emissione di n. 280.000 Azioni Ordinarie e n. 120.000 Price Adjustment Share, sottoscritto e versato in pari misura da Sesa S.p.A e da Var Group S.p.A.;
- (iv) un aumento del capitale sociale, riservato a Rossi S.r.l., per complessivi Euro 8.703.801,44, mediante emissione di n. 2.031.027 Price Adjustment Share e n. 3.276.169 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 75,74% capitale sociale di Itaware;
- (v) un aumento del capitale sociale, riservato ai Soci ITD, per complessivi Euro 569.386,83, mediante emissione di n. 519.644 Price Adjustment Shares e n. 425.393 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 52,71% capitale sociale di ITD;
- (vi) un aumento di capitale, a pagamento e in denaro, a servizio dell'offerta, pari a massimi Euro 22.500.000,00, mediante emissione di massime numero 2.250.000 nuove Azioni Ordinarie, ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 10 ciascuna con abbinati gratuitamente Warrant, in un rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione Ordinaria sottoscritta (l'"**Aumento di Capitale Offerta**");
- (vii) di approvare il Regolamento dei Warrant;
- (viii) un aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali Euro 64.777,50, a servizio dell'esercizio dei Warrant, mediante emissione di massime numero 647.775 Azioni di Compendio senza indicazione del valore nominale, godimento regolare da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti Warrant in conformità a quanto stabilito nel relativo regolamento;
- (ix) l'adozione dello Statuto.

A seguito dell'esecuzione dell'Accordo Quadro, l'Emittente è divenuta una società operativa a capo del Gruppo Digital Value. Si riportano di seguito i fatti importanti nell'evoluzione

dell'attività di Italware e ITD.

In data 4 ottobre 2018 le azioni ordinarie e le Price Adjustment Share dell'Emittente detenute da: Rossi S.r.l., Carlo Brigada, Riccardo Benedini, Marco Benedini, Massimo Bramati, Massimo Bruni, Magifin S.r.l., Sesa S.p.A. e Var Group S.p.A. sono state conferite per la sottoscrizione del capitale sociale della società DV Holding, la quale, quindi, per effetto di tale conferimento, detiene complessivamente: numero 3.981.562 azioni ordinarie e numero 2.670.671 Price Adjustment Share dell'Emittente.

* * *

In data 11 ottobre, 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 Ordinarie e dei Warrant alla negoziazione sull'AIM Italia.

In data 30 ottobre, la Società ha presentato a Borsa Italiana la domanda di ammissione e il presente Documento di Ammissione.

L'ammissione delle Azioni Ordinarie e dei Warrant dell'Emittente sull'AIM Italia è prevista per il 6 novembre 2018.

Alla Data di Avvio delle Negoziazioni il capitale sociale della Società sarà pari ad Euro 1.490.223,30 suddiviso in n. 6.231.562 Azioni Ordinarie, n. 60.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share prive di indicazione del valore nominale.

Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività di Italware

L'evoluzione della Società nell'ultimo quadriennio ha visto un incremento sia dei ricavi che della redditività, con un tasso di crescita significativamente superiore alla media del settore. Tale crescita si è sviluppata per linee interne con l'acquisizione di nuove risorse commerciali e clienti.

Italware nasce nel 1988 e vanta quindi oltre 30 anni di esperienza nel mondo dell'IT con un focus sulla Business Integration Large Enterprise nei settori utilities, telecomunicazioni e servizi.

Il suo quartier generale è a Roma e sviluppa il suo business sul tutto il territorio nazionale. Massimo Rossi, fondatore della società, è il Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato. Fino a settembre 2018 Massimo Rossi ha detenuto il 100% del capitale di Italware.

Sin dalla sua fondazione, Italware si è costruita una forte reputazione per la qualità dei suoi prodotti e servizi oltre che per una forte capacità finanziaria.

Oggi Italware è uno dei principali operatori di riferimento nella fornitura di soluzioni IT al settore della pubblica amministrazione e dei large account in Italia. È inoltre partner di riferimento di alcuni dei principali Vendor internazionali di IT (IBM, Oracle, SAS, Dell/EMC e Huawei) avendo fatto registrare una crescita continua dal 1988 ad oggi intercettando le tendenze del mercato IT relative all'ampliamento della copertura territoriale del mercato e allo sviluppo di competenze e skills specifiche per il mercato dei large account italiano.

Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività di ITD

ITD è stata costituita nel 1986 da Carlo Brigada e si è negli anni evoluta, conseguendo risultati che hanno riflettuto sia un incremento dei ricavi e dell'EBITDA che una sempre più marcata focalizzazione al mondo dei servizi sia infrastrutturali che applicativi.

Tale crescita si è sviluppata anche grazie al supporto, a far data dal 2012, di Riccardo Benedini che ha portato all'interno dell'azienda quelle competenze manageriali necessarie per un'ulteriore maturazione.

Nel 2013 viene portata a compimento l'acquisizione del ramo di azienda di Technomind S.p.A., società operante esclusivamente nel settore dei servizi applicativi ed infrastrutturali per aziende di primaria importanza.

Nel 2015 si è ritenuto opportuno, al fine di penetrare il mercato di nicchia dei servizi applicativi ERP, di procedere con l'ulteriore acquisizione di Omega Consulting S.r.l., avente competenze verticali sul mondo Oracle JDEdwards.

Nel 2016 al fine di integrare l'offerta di soluzioni verticali ITD finalizza l'acquisizione di ATS S.r.l. società focalizzata su tecnologie di networking e di unified communication, aprendo il capitale di ITD anche all'azionista di maggioranza di ATS Massimo Bruni.

Nel 2017 entra in azienda, con una partecipazione di minoranza, Massimo Bramati proveniente da una esperienza di top manager in IBM Italia con un bagaglio di professionalità maturata in oltre 30 anni nel settore dei servizi tecnologici, completando così le competenze manageriali dei soci dell'azienda.

Sempre nel 2017 si finalizza l'acquisizione di HRA Consulting S.r.l., società di consulenze contabili ed amministrative, internalizzando così il relativo know how e patrimonio professionale.

5.2 Investimenti

5.2.1 Descrizione dei principali investimenti effettuati dall'Emittente in ogni esercizio finanziario cui si riferiscono le informazioni finanziari

Fatta eccezione per le operazioni descritte nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Ammissione, Digital Value non ha effettuato significativi investimenti nel periodo intercorrente tra la data di costituzione e la Data del Documento di Ammissione.

5.2.2 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Documento di Ammissione il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha deliberato l'esecuzione di investimenti.

5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dall'Emittente

Fatta eccezione per le operazioni descritte nella Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Ammissione, alla Data del Documento di Ammissione, non vi sono investimenti futuri che siano già stati oggetto di impegno definitivo da parte degli organi di gestione dell'Emittente.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Premessa

Il Gruppo Digital Value è un operatore di riferimento nel settore delle soluzioni tecnologiche e dei servizi informatici a valore aggiunto; presidia inoltre alcuni segmenti di nicchia nell'area dei servizi applicativi (business applications).

Alla Data del Documento di Ammissione, il Gruppo svolge la propria attività in Italia.

L'Emittente alla Data del Documento di Ammissione detiene direttamente l'intero capitale sociale di Italware e ITD. In qualità di capogruppo essa svolge l'attività di direzione e coordinamento per le due consociate.

Italware e ITD operano con una struttura commerciale indipendente l'una dall'altra ma in modo sinergico grazie alle attività corporate e di governance svolte dalla società capogruppo Digital Value che garantisce il conseguimento di sinergie finanziarie ed operative.

Italware e ITD prestano servizi di System Integration e forniscono prodotti e soluzioni IT verso gli utenti finali di tecnologia appartenenti principalmente al segmento Large Account.

Il Gruppo possiede competenze specifiche nei settori delle infrastrutture di rete e datacenter, sicurezza, test e monitoraggio delle reti, gestione Postazioni di Lavoro, Help Desk, gestione ed analisi dei dati, gestione sistemi ERP, applicativi retail, supporto e governo dei sistemi informativi on premise, outsourcing e cloud, con certificazioni e specializzazione delle proprie risorse umane. Per lo svolgimento delle attività sopra descritte, al 30 giugno 2018 il Gruppo si avvale di complessivi n. 205 dipendenti interamente in Italia.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 7 e 12 del Documento di Ammissione.

In riferimento ai segmenti di mercato coperti, il Gruppo Digital Value presidia alcuni dei principali settori del mercato italiano Large Account, costituito secondo Sirmi da circa 2.000 imprese o enti della pubblica amministrazione con oltre 500 dipendenti.

Il mercato Large Account rappresenta oltre il 50% del totale dello spending italiano in IT nell'anno 2018 (fonte Sirmi).

Nella tabella che segue è riportata, sulla base del Pro-Forma al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2018 la composizione dei ricavi del Gruppo Digital Value per segmento di clientela:

Segmento di Clientela	Ripartizione Ricavi 2017	Ripartizione Ricavi 30/6/18
Telecomunicazioni	34,7%	34%
Pubblica Amministrazione	32,5%	28,7%
Industria	13,5%	15,7%

Finanza	13%	15,4%
Utilities	5,3%	6,3%

6.1.2 Descrizione delle attività del Gruppo

In particolare rispetto alla natura delle attività svolte Digital Value presidia le seguenti aree di business:

- Technology Solutions, con riferimento ai segmenti Datacenter (con focus in particolare su Software e Tecnologie Cloud enabling), Postazioni di Lavoro, Networking;
- Technology Services: assistenza, progettazione, integrazione sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro;
- Business Applications: presidio di aree specifiche e di nicchia tra le quali l'ERP Oracle JDEdwards.

Rispetto alla tipologia delle soluzioni tecnologiche offerte dai produttori internazionali di IT Digital Value presenta un portafoglio completo di soluzioni informatiche a valore aggiunto per il segmento Large Account

Principali soluzioni tecnologiche offerte (certificazioni tecniche)

Infrastrutture e Sicurezza	Test e Monitoring	Unified Communication & Collaboration	Hybrid Datacenter	Gestione e analisi dei dati	Digital Business
Aruba by HPE CheckPoint Sw Cisco Dell EMC Huawei IBM Juniper Palo Alto Networks Radware RSA Symantec VMWare	NetScout Empirix Gigamon Viavi Spirent iQ netBrain	Cisco Hrt Microsoft Polycom	AWS BMC DellEMC HPE Huawei IBM Lenovo Nutanix Oracle Pure Storage VMWare	Cloudera DellEMC IBM Salesforce Sas	JDEdwards Microsoft Oracle Salesforce Sas

La tecnologia può essere acquistata dai *vendor* internazionali (Sas, Huawei, Juniper ecc..) ad opera delle società del Gruppo, ovvero attraverso distributori a valore aggiunto di tecnologia, i quali acquistano dai *vendor* e rivendono ai System Integrator le soluzioni tecnologiche insieme ai servizi di integrazione logistici, finanziari e di assistenza tecnica. Si

segnala, a tal proposito, la *partnership* con Computer Gross Italia S.p.A., controllata totalitaria di Sesa, operatore di riferimento in Italia e partner preferenziale delle società del Gruppo. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il costo della fornitura di tecnologia è stato pari a circa Euro 100 milioni.

Nel corso degli anni il Gruppo ha saputo evolvere il proprio ruolo di technology and service provider, integrandolo con competenze e soluzioni sviluppate internamente ed arricchendo il portafoglio delle soluzioni offerte nell'ambito ERP e business applications, tra le quali in particolare:

- nell'area dei processi industriali, le soluzioni ERP Oracle;
- nell'area dei sistemi retail, lo sviluppo di applicativi gestionali dei punti vendita per un operatore globale attivo nel settore dell'*hearing care*;
- nell'area security lo sviluppo e la gestione di sonde per la sicurezza di un primario player di telecomunicazioni;
- nell'area governance, la consulenza nella definizione di SLA, KPI e modello di pricing nell'ambito di contratti di Outsourcing di un primario operatore del settore *automotive*;
- nell'ambito della pubblica amministrazione la progettazione e la definizione tecnica dell'offerta relativa alla fornitura ed alla manutenzione di apparati *storage* per l'ambiente *mainframe* e *server farm* del datacenter di un primario ente della Pubblica Amministrazione Centrale.

6.1.3 Segmenti di mercato coperti

Come sopra indicato il Gruppo svolge attività di prestazione di servizi di System Integration e fornitura di prodotti e soluzioni IT verso gli utilizzatori finali di tecnologia appartenenti al segmento Large Account.

Nella tabella che segue è riportata, sulla base del Pro-Forma al 31 dicembre 2017 ed al 30 giugno 2018 la composizione dei ricavi del Gruppo Digital Value per segmento di clientela:

Segmento di Clientela	Ripartizione Ricavi 2017 (in migliaia)	Ripartizione Ricavi 30/6/18 (in migliaia)
Telecomunicazioni	€ 89.874	€ 49.097
Pubblica Amministrazione	€ 86.766	€ 41.365
Industria	€ 34.965	€ 22.570
Finanza	€ 33.670	€ 22.291
Utilities	€ 13.727	€ 9.050

Di seguito si descrivono le operazioni di Digital Value con riferimento ai principali segmenti

di clientela coperti.

Segmento Telecomunicazioni

In tale segmento il Gruppo offre Technology Solutions, con riferimento alle aree Datacenter, Postazioni di Lavoro e Networking, nonché Technology Services sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro verso alcuni dei principali operatori del mercato italiano.

Inoltre nell'area security è stato sviluppato un sistema di gestione sonde per la sicurezza di un primario player del settore.

Segmento Pubblica Amministrazione

In tale segmento il Gruppo offre Technology Solutions, con riferimento alle aree Datacenter, Postazioni di Lavoro e Networking, nonché Technology Services sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro verso alcuni dei principali operatori del mercato italiano. Le società del gruppo partecipano a gare e public tender con competenze di structuring, governance della delivery, legal e finance.

Nell'ambito della pubblica amministrazione si segnala anche la progettazione e definizione tecnica dell'offerta relativa alla fornitura ed alla manutenzione di apparati *storage* per l'ambiente *mainframe* e *server farm* di un primario ente della Pubblica Amministrazione Centrale.

Segmento Industria

In tale segmento il Gruppo offre Technology Solutions, con riferimento alle aree Datacenter, Postazioni di Lavoro e Networking, nonché Technology Services sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro.

Verso il segmento Industria il Gruppo Digital Value presidia anche aree specifiche e di nicchia fra cui eccelle l'offerta di soluzioni ERP Oracle JDEdwards, nonché l'offerta di soluzioni applicative per il mercato retail (sviluppo di un applicativo gestionale dei punti vendita di un operatore globale attivo nel settore dell'*hearing care*).

Segmento Finanza

In tale segmento il Gruppo offre Technology Solutions, con riferimento alle aree Datacenter, Postazioni di Lavoro e Networking, nonché Technology Services sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro, nonché sistemi di gestione sviluppati internamente per la gestione dei processi di Leasing e NPL di una importante banca italiana.

Segmento Utilities

In tale segmento il Gruppo offre Technology Solutions, con riferimento alle aree Datacenter,

Postazioni di Lavoro e Networking, nonché Technology Services sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete e le postazioni di lavoro.

6.1.4. Organizzazione, Modello di business e catena del valore

Italware e ITD operano con una struttura commerciale indipendente l'una dall'altra ma in modo sinergico grazie alle attività corporate e di governace svolte dalla società capogruppo Digital Value che garantiscono il conseguimento di sinergie finanziarie ed operative.

ITD e Italware hanno adottato un analogo *business model* caratterizzato da reti commerciali che presidiano in modo trasversale lo sviluppo del portafoglio clienti, integrate e coadiuvate da solution unit specifiche per ogni area di competenza in grado di soddisfare esigenze relative alle seguenti soluzioni:

- Infrastruttura di rete;
- Sicurezza ICT;
- Trasformazione Digitale ;
- Gestione ed analisi dati;
- Hybrid Cloud;
- Test e Monitoraggio di reti;
- Collaborazione unificata e Digital Workplace;
- ERP e business applications.

Per lo svolgimento delle rispettive attività, ITD e Italware si avvalgono di partnership consolidate e di un capitale umano ad elevata specializzazione per il settore, costituito da oltre 200 dipendenti, altamente qualificati e distribuiti sul territorio; questa organizzazione permette di affrontare ogni progetto in modo realmente integrato.

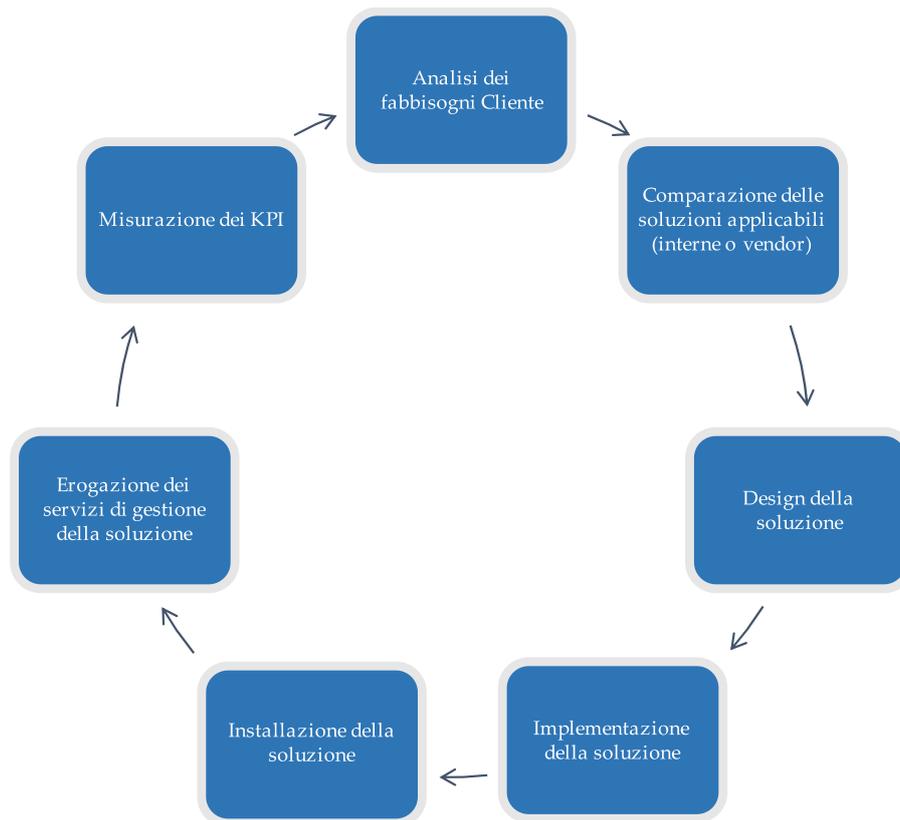
- *Vendor*: produttori di tecnologia IT (hardware e software), a proprio marchio, prevalentemente multinazionali su base globale con i quali sono state sviluppate partnership consolidate nel lungo termine;

- Distributori a Valore Aggiunto di Tecnologia: soggetti che acquistano dai *vendor* e rivendono ai System Integrator fornendo le soluzioni tecnologiche, assieme a servizi di integrazione logistici, finanziari e di assistenza pre e post vendita;

- Partner di Servizi: operatori che offrono servizi informatici che Digital Value integra nella propria offerta a favore della clientela.

Tra le varie categorie di operatori del settore IT, ITD e Italware si posizionano in quella di System Integrator: tale categoria è caratterizzata da una clientela con esigenze che richiedono una marcata e specifica professionalità nonché capacità di integrazione di soluzioni tecnologiche complesse.

Il Gruppo Digital Value opera offrendo servizi e soluzioni informatiche lungo le diverse fasi della catena del valore, come descritto nel seguito:



Analisi dei fabbisogni del cliente

Si procede a raccogliere informazioni caratteristiche del cliente e delle sue necessità di business, analizzando sia i fabbisogni espliciti che latenti, il tutto indipendentemente dalla tecnologia che verrà utilizzata. Riveste importanza primaria anche l'analisi degli aspetti organizzativi per la corretta applicabilità della soluzione.

Comparazione delle soluzioni applicabili

Fase di analisi delle principali soluzioni applicabili ai fabbisogni del cliente; vengono esaminate sia soluzioni di mercato sia custom, ovvero realizzate o personalizzate con l'utilizzo delle capacità progettuali esistenti all'interno delle società.

Design della soluzione

Viene progettata la miglior soluzione per le esigenze del cliente operando come integratore di tecnologie, attraverso le competenze espresse dalle Solution Unit (vedi nota sopra) che rappresentano i centri di competenza nelle varie aree tecnologiche.

Implementazione della soluzione

Si procede all'implementazione della soluzione in ambiente di sviluppo, viene avviata una fase di test sia dell'impatto sull'infrastruttura tecnologica del cliente sia sulla validità della soluzione proposta rispetto ai fabbisogni del cliente.

Installazione della soluzione

Viene effettuata l'installazione definitiva sui sistemi del cliente della soluzione offerta.

Erogazione dei servizi di gestione della soluzione

Si procede con il monitoraggio costante dei possibili malfunzionamenti, alla manutenzione ordinaria della soluzione, alla risoluzione di possibili errori di procedura, all'implementazione di migliorie e aggiornamenti.

Misurazione del KPI

Vengono forniti alla direzione del cliente KPI (vedi nota sopra) per l'analisi delle performance della soluzione.

6.1.5 Fattori chiave di successo relativi alle operazioni e alle principali attività del Gruppo

I fattori di successo per un operatore come Digital Value sono costituiti dai seguenti elementi

- **Competenze del capitale umano e del suo management**, che consentono al Gruppo di offrire un portafoglio completo di soluzioni a valore aggiunto per la clientela. Il Gruppo Digital Value nasce dall'aggregazione di figure imprenditoriali con esperienza ultradecennale nel settore dell'IT coinvolte nella governance con meccanismi di commitment ed obiettivi di crescita sostenibile a lungo termine. Il management del Gruppo ha sviluppato competenze distintive nella gestione di progetti e soluzioni IT complesse per clienti appartenenti a settori strategici per l'economia italiana e per la competitività del sistema Paese: telecomunicazioni, utilities, energy defense transportation e finance.
- **Relazioni e conoscenza delle necessità dei clienti**. Il Gruppo opera da anni nei settori Telecomunicazioni, Pubblica Amministrazione, Industria, Finance, Utilities, dove ha sviluppato una consolidata conoscenza dei fabbisogni tecnologici dei clienti. Il Gruppo ha la capacità di sviluppare ed offrire ai propri clienti tempestivamente soluzioni e servizi integrati a supporto delle principali piattaforme infrastrutturali
- **Capacità di offrire soluzioni tecnologiche innovative sviluppate in partnership con i principali Vendors nel settore IT**. I Vendor negli ultimi anni hanno implementato modelli di delivery dei servizi distribuiti attraverso il ricorso ad operatori locali e di canale. In questo scenario Digital Value, consolidando l'esperienza già sviluppata in tal senso sia da ITD che da Italware, intende continuare a proporsi come integratore delle tecnologie internazionali sul mercato italiano, investendo non solo su soluzioni, tecnologie e servizi a valore aggiunto, ma anche sul rapporto costante con i propri clienti mantenendo un elevato livello di proximity al fine di garantire una relazione di business continua, grazie anche alla conoscenza sia dei processi industriali che delle logiche di mercato
- **Sostenibilità del business e solidità finanziaria**. Il track record dei ricavi aggregati delle società del Gruppo (+47% anno 2016, +25% anno 2017) è stato conseguito con una particolare attenzione alla sostenibilità del business ed all'equilibrio finanziario e

patrimoniale, generando così un operatore solido ed affidabile per i propri partner e clienti.

6.1.6 Programmi futuri e strategie

Il piano di crescita di Digital Value prevede lo sviluppo, sia con iniziative interne che tramite possibili acquisizioni societarie, di nuove opportunità di business:

- ad elevato potenziale di mercato ed a tassi di crescita significativi (Servizi alle infrastrutture, Servizi all'Intelligent Networking, Security);
- a complemento della propria offerta primaria, ed in particolare sviluppo della penetrazione sui segmenti Finance, Energy, Automotive.

In futuro il Gruppo intende dare continuità alle linee guida che hanno caratterizzato la crescita storica in modo equilibrato e sostenibile sviluppando competenze che possano completare o ulteriormente potenziare il portafoglio clienti e l'offerta.

Nel corso degli anni il Gruppo ha saputo evolvere il proprio ruolo di technology and service provider, integrandolo con competenze e soluzioni sviluppate internamente ed arricchendo il portafoglio delle soluzioni offerte nell'ambito ERP e delle business applications. Inoltre verrà posta attenzione, per quanto riguarda i servizi infrastrutturali, ad aree come la sicurezza, la governance di sistemi IT complessi, ed il Cloud.

In ambito applicativo la focalizzazione verterà sulla gestione di banche dati (Big Data), sulla Business Intelligence e sullo sviluppo di competenze e soluzioni verticali per settori di industria; scopo ultimo quello di aumentare la capacità di proporre soluzioni che soddisfino le continue evoluzioni tecnologiche tipiche del settore.

In particolare rispetto ai segmenti di mercato coperti verrà posta attenzione allo sviluppo dei segmenti finance ed industria.

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

Come sopra indicato il Gruppo svolge attività di prestazione di servizi di System Integration e fornitura di prodotti e soluzioni IT verso gli utenti finali di tecnologia appartenenti principalmente al segmento Large Account.

In particolare rispetto alla natura delle attività svolte il Gruppo Digital Value presidia oggi le seguenti aree di business:

- Technology Solutions, con riferimento ai segmenti Datacenter (con focus in particolare su Software e Tecnologie Cloud enabling), Postazioni di Lavoro, Networking;
- Technology Services: assistenza, progettazione, integrazione sia per il sistema informativo centrale che per gli ambienti di rete ed le postazioni di lavoro;
- Business Applications: presidio di aree specifiche e di nicchia tra cui l'ERP Oracle JDEdwards.

Di seguito si rappresenta l'analisi del mercato dell'IT in Italia (fonte Sirmi, luglio 2018)

Valori assoluti in M€	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Hardware	5.885,7	6.006,2	6.044,2	6.087,9	6.131,1	6.182,5
Software	3.857,3	3.847,6	3.832,7	3.825,0	3.820,0	3.815,1
Servizi di sviluppo	3.474,7	3.423,4	3.436,2	3.470,9	3.510,9	3.563,6
Servizi di gestione	4.970,3	5.192,7	5.503,8	5.909,9	6.410,2	6.997,0
<i>di cui Cloud Services</i>	1.227,8	1.509,7	1.861,8	2.281,7	2.784,3	3.373,4
<i>di cui Outsourcing</i>	3.010,2	2.983,6	2.969,5	2.976,2	2.992,4	3.006,2
<i>di cui Manutenzione Hardware</i>	732,4	699,5	672,5	652,0	633,5	617,4
TOTALE IT	18.188,0	18.469,9	18.816,9	19.293,7	19.872,2	20.558,1

Andamento percentuale		16/15	17/16	18/17	19/18	20/19
Hardware		2,0%	0,6%	0,7%	0,7%	0,8%
Software		-0,3%	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-0,1%
Servizi di sviluppo		-1,5%	0,4%	1,0%	1,2%	1,5%
Servizi di gestione		4,5%	6,0%	7,4%	8,5%	9,2%
<i>di cui Cloud Services</i>		23,0%	23,3%	22,6%	22,0%	21,2%
<i>di cui Outsourcing</i>		-0,9%	-0,5%	0,2%	0,5%	0,5%
<i>di cui Manutenzione Hardware</i>		-4,5%	-3,9%	-3,0%	-2,8%	-2,5%
TOTALE IT		1,5%	1,9%	2,5%	3,0%	3,5%

Dopo anni di andamento caratterizzato da debolezza strutturale (dal 2007 al 2014), il Mercato IT in Italia ha invertito il trend, con tassi di crescita in accelerazione (+3,5% nel 2019 e 2020), alimentato dai driver principali dell'Innovazione Tecnologica:

- Digital transformation delle imprese ed organizzazioni
- Security services (sicurezza fisica, logica e cyber)
- Cloud (Servizi Cloud sia infrastrutturali che applicativi)

Si segnala anche la progressiva adozione di modalità di fruizione della tecnologia as a service. Il segmento dei servizi di gestione è quello più dinamico (crescita di circa il 10% nel prossimo biennio)

Di seguito si rappresenta l'analisi del mercato dell'IT in Italia (fonte Sirimi, luglio 2018) per segmento di utenza

Valori assoluti in M€	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Top Clients	9.374,5	9.559,3	9.796,9	10.113,7	10.486,9	10.912,2
Enterprise	3.529,4	3.622,2	3.700,0	3.790,0	3.910,0	4.054,7
SME + SOHO	3.078,0	3.135,5	3.180,0	3.240,0	3.305,4	3.384,3
Consumer	2.206,1	2.152,9	2.140,0	2.150,0	2.170,0	2.206,9
Totale IT	18.188,0	18.469,9	18.816,9	19.293,7	19.872,2	20.558,1

Andamento percentuale		16/15	17/16	18/17	19/18	20/19
Top Clients		2,0%	2,5%	3,2%	3,7%	4,1%
Enterprise		2,6%	2,1%	2,4%	3,2%	3,7%
SME + SOHO		1,9%	1,4%	1,9%	2,0%	2,4%
Consumer		-2,4%	-0,6%	0,5%	0,9%	1,7%
Totale IT		1,5%	1,9%	2,5%	3,0%	3,5%

Percentuale sul totale	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Top Clients	51,5%	51,8%	52,1%	52,4%	52,8%	53,1%
Enterprise	19,4%	19,6%	19,7%	19,6%	19,7%	19,7%
SME + SOHO	16,9%	17,0%	16,9%	16,8%	16,6%	16,5%
Consumer	12,1%	11,7%	11,4%	11,1%	10,9%	10,7%
Totale IT	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Il segmento Top Clients, dove si posiziona Digital Value costituisce oltre il 53% della domanda di IT in Italia (progressiva polarizzazione della spesa di IT anche in Italia come nelle principali economie evolute) e rappresenta il settore con la maggiore dinamicità di crescita (crescita media nel prossimo biennio del 4% rispetto al 3,3% della media del mercato IT)

Di seguito si rappresenta il quadro sinottico dei principali operatori di mercato in Italia (fonte Sirmi, luglio 2018) nel settore IT provider con esclusione dei Global Vendor Internazionali.

IT Provider in Italia Esclusi Titans e Global Hardware Vendor Revenue in Italia, in M€		Revenue Italia					Andamento percentuale delle revenue Italia				
		2014	2015	2016	2017E	2018E	2014	2015	2016	2017E	2018E
1	Accenture - Gruppo	1.095,0	1.201,0	1.310,0	1.400,0	1.494,8	4,6%	9,7%	9,1%	6,9%	6,8%
2	Engineering - Gruppo	698,4	757,3	805,0	880,0	959,4	-3,1%	8,4%	6,3%	9,3%	9,0%
3	Telecom Italia - IT business	754,9	759,7	753,8	825,0	860,0	3,5%	0,6%	-0,8%	9,4%	4,2%
4	Reply - gruppo	457,1	501,0	545,0	585,0	630,0	11,3%	9,6%	8,8%	7,3%	7,7%
5	SIA Gruppo	426,3	449,4	468,2	488,0	508,0	12,1%	5,4%	4,2%	4,2%	4,1%
6	DXC Technology - CSC e HP	510,0	480,0	480,0	513,0	551,4	-5,6%	-5,9%	0,0%	6,9%	7,5%
7	Almaviva Area IT	322,0	334,6	352,1	369,0	388,9	0,6%	3,9%	5,2%	4,8%	5,4%
8	Econocom gruppo	247,8	285,8	325,5	362,0	394,0	8,5%	15,3%	13,9%	11,2%	8,8%
9	Cappemini	248,0	275,4	282,9	300,0	318,2	9,7%	11,0%	2,7%	6,0%	6,1%
10	NTT Data Italia	228,0	242,4	280,1	293,0	308,1	-4,1%	6,3%	15,6%	4,6%	5,2%
11	Cedacri - Gruppo	254,8	248,8	268,4	280,0	293,9	4,4%	-2,4%	7,9%	4,3%	5,0%
12	Var Group	182,9	200,9	234,0	266,7	320,0	11,8%	9,8%	16,5%	14,0%	20,0%
13	Lutech	111,5	137,1	157,8	245,0	285,0	32,6%	23,0%	15,1%	55,3%	16,3%
14	Leonardo - area IT	250,0	237,5	230,4	223,0	220,2	-10,7%	-5,0%	-3,0%	-3,2%	-1,3%
15	Altran Italia	182,1	201,0	211,2	222,0	234,3	12,1%	10,4%	5,1%	5,1%	5,5%
16	Maticmind	103,5	102,3	159,1	210,0	245,0	-0,9%	-1,2%	55,5%	32,0%	16,7%
17	Lombardia Informatica	178,1	185,2	207,6	210,0	217,2	-2,6%	4,0%	12,1%	1,2%	3,4%
18	Dedagroup - Gruppo	184,0	186,9	192,1	199,0	207,1	15,7%	1,6%	2,8%	3,6%	4,1%
19	Atos gruppo	154,2	160,9	180,5	187,0	193,9	4,1%	4,3%	12,2%	3,6%	3,7%
20	Italware	84,6	103,3	134,9	185,1	190,0	10,6%	22,1%	30,6%	37,2%	2,6%
21	Cse Consorzio Servizi Bancari	156,3	159,9	158,0	157,0	157,6	1,8%	2,3%	-1,2%	-0,6%	0,4%
22	Project Inf. gruppo	73,8	159,5	194,1	155,0	170,0	10,8%	116,1%	21,7%	-20,1%	9,7%
23	BT Italia - area IT	155,0	160,0	165,0	152,0	139,4	3,3%	3,2%	3,1%	-7,9%	-8,3%
24	BE - ex BE TSE	97,6	115,0	126,0	140,0	155,5	30,3%	17,8%	9,6%	11,1%	11,1%
25	Exprivia Gruppo	126,9	126,8	127,0	129,5	133,3	15,4%	-0,1%	0,2%	2,0%	2,9%
26	Csi Piemonte	131,1	131,7	124,4	127,0	128,6	4,2%	0,5%	-5,5%	2,1%	1,3%
27	Corvallis	105,2	115,3	120,0	125,0	131,3	45,9%	9,6%	4,1%	4,2%	5,0%
28	Aruba - gruppo	101,2	108,8	114,0	125,0	140,0	7,4%	7,5%	4,8%	9,6%	12,0%
29	Sec Servizi	134,0	137,0	121,1	115,0	110,0	2,4%	2,2%	-11,6%	-5,0%	-4,3%
30	Elmec Gruppo	100,0	97,2	103,0	107,0	112,0	3,6%	-2,8%	6,0%	3,9%	4,7%

Fonte: elaborazioni da dati SIRMI SPA - giugno 2018

Il mercato degli IT provider evidenzia una elevata frammentazione e dinamicità

Digital Value con un fatturato consolidato pro-forma di euro 259 milioni al 31 dicembre 2017 costituisce uno degli operatori di riferimento per il segmento Large Account.

6.3 Eventi eccezionali che hanno influenzato l'attività del Gruppo e/o i mercati in cui opera.

Alla Data del Documento di Ammissione, non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività del Gruppo.

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

Alla Data del Documento di Ammissione, non si segnala da parte della Società alcuna dipendenza da brevetti, marchi o licenze, né da contratti commerciali o finanziari e da nuovi procedimenti di fabbricazione.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo a cui appartiene l'Emittente

Alla Data di Avvio delle Negoziazioni, il capitale sociale dell'Emittente sarà detenuto per il 74,23% da DV Holding.

DV Holding è una società di diritto italiano costituita in forma di società per azioni, con capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato pari a Euro 100.000. Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale di DV Holding è detenuto da:

Azionisti	%
Rossi S.r.l.	79,78
Sesa S.p.A.	3,01
Var Group S.p.A.	3,01
Riccardo Benedini	5,68
Carlo Brigada	5,68
Magifin S.r.l.	1,41
Marco Benedini	0,71
Massimo Bramati	0,71
Massimo Bruni	0,01
Totale	100

L'Emittente ritiene di non essere soggetto ad attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497 cod. civ. in quanto: (i) il Gruppo opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale, avendo, in particolare, un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori e di definizione delle proprie linee strategiche e di sviluppo senza che vi sia alcuna ingerenza di soggetti estranei al Gruppo; (ii) il socio DVH non esercita, di fatto, funzioni centralizzate a livello di gruppo che coinvolgono il Gruppo (quali a titolo esemplificativo, pianificazione strategica, controllo di gestione, affari societari e legali di gruppo); e (iii) il Consiglio di Amministrazione di Digital Value opera in piena autonomia gestionale.

7.2 Descrizione delle società del gruppo

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è a capo del Gruppo Digital Value e detiene direttamente l'intero capitale sociale di:

- I. Italware; e
- II. ITD.

L'Emittente esercita l'attività di direzione e coordinamento, ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del codice civile, nei confronti delle Controllate delineando le strategie di medio-lungo termine delle stesse.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti del codice civile) prevedono, tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); tale responsabilità non sussiste quando il danno risulta: (a) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (b) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio; e (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui all'articolo 2497-bis del codice civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società del Gruppo da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si noti quanto segue: (i) i finanziamenti – e in qualunque forma effettuati – concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe ragionevole un conferimento, sono considerati finanziamenti postergati, con conseguente rimborso postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, i finanziamenti devono essere restituiti.

Nella tabella che segue sono elencate, con l'indicazione della relativa denominazione, sede sociale, capitale sociale, e partecipazione al capitale detenuta, le società Controllate dall'Emittente alla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Società	Sede sociale	Capitale sociale (Euro)	Partecipazione detenuta dall'Emittente
Italware S.r.l.	Roma, Via della Maglianella 65/e	1.000.000	100%
ITD Solutions S.p.A.	Milano, Via Galileo Galilei 7	1.000.000	100%

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Problematiche ambientali

Alla Data del Documento di Ammissione, anche in considerazione dell'attività svolta dall'Emittente, la Società non è a conoscenza di problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle proprie immobilizzazioni materiali esistenti.

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, l'Emittente non è a conoscenza di 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

A giudizio della Società, alla Data del Documento di Ammissione, oltre a quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo IV "Fattori di rischio" del Documento di Ammissione, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o altri fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente per l'esercizio in corso.

10. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

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

10.1.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, la gestione della Società è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di Amministratori compreso tra un minimo di 3 e un massimo di 9, di cui almeno 1 in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato dall'Assemblea della Società del 4 settembre 2018 e successivamente integrato in data 26 settembre 2018. I componenti del Consiglio di Amministrazione rimarranno in carica per 3 esercizi, e precisamente sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

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

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Massimo Rossi	Presidente e Amministratore Delegato	Roma, 9 dicembre 1961
Massimo Bareato	Amministratore esecutivo	Roma, 27 novembre 1965
Carlo Brigada	Vice Presidente esecutivo	Milano, 10 dicembre 1957
Simone Strocchi	Amministratore	Milano, 10 giugno 1968
Alessandro Fabbroni	Amministratore	Arezzo, 3 marzo 1972
Riccardo Benedini	Amministratore esecutivo	Milano, 21 maggio 1971
Giovanna Zanotti ⁽¹⁾	Amministratore	Bergamo, 18 marzo 1972

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi dell'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

I componenti del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei membri del Consiglio di Amministrazione, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Massimo Rossi

Massimo Rossi, consegue il diploma di liceo scientifico al liceo Gabriele D'Annunzio di

Roma. Terminati gli studi assume il ruolo di responsabile degli acquisti di un consorzio costituito tra le società Alenia S.p.A., Otomelara S.p.A., Sma S.p.A., Elettronica S.p.A., specializzato in sistemi elettronici per il settore Defense.

Assume successivamente il ruolo di responsabile degli acquisti di Sistemica S.p.A., specializzata in sistemi di controllo e sicurezza in ambiente civile.

Nel 1988 costituisce Italware, società di cui ha sempre ricoperto la qualifica di amministratore delegato. La società, specializzata nella offerta di soluzioni per il segmento large account, dalla sua fondazione ad oggi si è caratterizzata per una continua crescita di ricavi, redditività operativa, acquisendo una crescente quota di mercato e un livello di specializzazione che ne fanno un operatore di riferimento per il proprio settore.

Massimo Bareato

Massimo Bareato ha conseguito la laurea in Economia e Commercio all'Università di Roma la Sapienza nell'anno 1991.

Dottore Commercialista e Revisore Contabile ha maturato una esperienza come Consulente Tecnico di Ufficio del Tribunale di Roma, consulente dell'ISVAP.

Punto di riferimento come consulente aziendale operando come consulente fiscale e contabile di fondazioni ed istituti bancari, società ed enti.

E' iscritto al collegio arbitrale presso l'autorità di vigilanza dei pubblici appalti, è stato iscritto al collegio arbitrale presso la CONSOB.

E' stato membro del collegio sindacale, in rappresentanza delle banche, nel piano di consolidamento della Italimprese S.p.A., e delle società Mario Rendo S.a.p.a., Confin S.p.A, Falpa; Della Edisi S.p.A, ICE IT S.p.A. e della S.C.A.R.L. Piloti Alitalia.

Ha ricoperto la carica di Presidente del Collegio sindacale della AFT S.r.l., Presidente del comitato dei revisori della Federazione Italiana Sport Silenziosi -CONI.

Consulente ed *advisor* della Fondazione Cassa di Risparmio di Volterra nel processo di dismissione del 25 per cento della partecipazione della Cassa; Consigliere delegato dell'Istituto Vigilanza Città di Roma – Metronotte soc. coop.va per azioni; Consigliere delegato della Stube S.p.A. , società fiduciaria e di revisione contabile; Sindaco effettivo della Casilina Presagomati Spa; Sindaco effettivo della Bei & Nannini spa; Presidente del collegio Sindacale della Finluc spa, società finanziaria.

Dopo essere stato Sindaco Unico della Italware srl dal 31 gennaio 2013, dal 04 settembre 2018 è quindi diventato Consigliere della medesima società.

Massimo Bareato è Revisore Unico della Rossi srl (settore informatico) dal 15 settembre 2016, della società Sirio Coop. Sociale (settore pulizie) dal 29 luglio 2016.

Sindaco Unico per Unindustria Partecipazioni (settore industriale) dal 30 maggio 2015; Revisore Unico della Società Formalba srl dal 26 settembre 2017 società operante nel ramo della formazione.

Membro del Collegio Sindacale su nomina del Coni della Federazione Italiana Sci Nautico e della federazione bowling, di alcune Associazioni benemerite del CONI e Fondaereo, fondo

integrativo del personale aereo.

Presidente del Collegio Sindacale dell' ASSIV Associazione Italiana Vigilanza aderente alla confindustria e dell'Ente Bilaterale della Vigilanza E.BI.TE.V.

Alessandro Fabbroni

Nato nel 1972 ad Arezzo, dopo la maturità classica, si laurea con lode in Economia Aziendale presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano, nell'anno 1996.

Nel periodo 1996-2002 lavora nel settore Corporate Finance ed Investment Banking presso banche e società di consulenza, tra cui Efibanca (gruppo BNL), Arthur Andersen, PWC Corporate Finance ed Interbanca. Dal 2002 al 2007 lavora come dirigente in società del settore IT, occupandosi di Controllo di Gestione, Finanza e Risorse Umane.

Dal 2008 in SeSa, gestisce la riorganizzazione che porta SeSa a controllare un gruppo con oltre 1 miliardo di euro di ricavi e 1.000 dipendenti nel settore dell'Information Technology. Nel 2013 si occupa della quotazione del Gruppo presso la Borsa Valori di Milano, attraverso un'operazione altamente innovativa (business combination con la prima SPAC di diritto italiano, Made in Italy 1), e della successiva transizione sul segmento STAR avvenuta nel 2015 a seguito dell'ingresso nella Società di primari investitori istituzionali internazionali.

Dal 2012 ricopre la carica di Amministratore Delegato di SeSa con le relative deleghe operative e finanziarie. E' consigliere di Fondazione Sesa e membro del Cda di varie società del Gruppo Sesa. Dal 2015 ricopre la carica di Amministratore Delegato di ITH S.p.A. E' Consigliere di amministrazione di IPOC 1 Srl.

Il Gruppo SeSa costituisce uno dei maggiori operatori in Italia del settore dell'Information Technology con circa 1,3 miliardi di euro ricavi ed oltre 1.700 dipendenti ed una crescita continua di ricavi e redditività negli ultimi 10 anni a beneficio dei propri stakeholders.

Simone Strocchi

Laureato in economia e commercio, ufficiale di Marina, dopo giovanili esperienze in settori diversi con responsabilità crescenti, è stato condirettore responsabile del dipartimento di ingegneria finanziaria della divisione di finanza strutturata e advisory di BCI (Banca Intesa).

Nel 2002 fonda il gruppo Electa, di cui è *managing partner*, specializzato in *deal structuring* ed M&A Advisory, seguendo in una decina di anni oltre 100 operazioni di acquisizione/cessione focalizzate su PMI nell'interesse di principali fondi *private equity* europei.

Dal 2012 è pioniere nella realizzazione di SPAC e «pre-booking company», focalizzate su PMI eccellenti, di cui è *lead promoter*.

Già fondatore e presidente di Genus S.r.l., società che nel 2011 ha realizzato la prima SPAC di giurisdizione italiana "Made in Italy 1 S.p.A.", di cui è stato amministratore delegato fino al successo della business combination con SeSa S.p.A. (formalizzata a gennaio 2013), tra le principali società attive nell'IT, attualmente quotata sullo STAR.

Presidente di IPO Challenger S.p.A., innovativa *pre booking company* lanciata nel 2014 con cui ha formato e portato al listino nel 2015 Italian Wine Brands S.p.A., primo gruppo vinicolo italiano contendibile in borsa, di cui attualmente ricopre la carica di Vice Presidente;

fondatore e presidente di IPO Challenger 1 S.p.A., *prebooking company* a veloce ciclo realizzata nel marzo 2017 con cui ha portato al listino Pharnanutra S.p.A..

Attualmente è anche consigliere di amministrazione di Pharnanutra S.p.A., Presidente di AISPAC – Associazione Italiana per la promozione delle SPAC e *prebooking company*, oltre che presidente del “comitato consultivo” del fondo IPO Club, fondo chiuso di diritto italiano focalizzato su investimenti di accelerazione di IPO ideato e realizzato con il gruppo Azimut.

Riccardo Benedini

Riccardo Benedini ha conseguito la laurea in Scienze Politiche presso l’Università degli Studi di Milano.

Nei successivi anni ha svolto un’attività di tirocinio presso lo Studio di Commercialisti Brena-Marchesi. Negli stessi anni ha conseguito il Master in Tecniche finanziarie e bancarie presso l’Euros Consulting.

Nel 2002 fonda Technomind S.p.A, di cui rimane socio e amministratore sino al 2012, anno in cui avviene la fusione con ITD di Carlo Brigada (nella quale, attualmente, ricopre la carica di amministratore).

Nel 2004 entra nel Consiglio di Amministrazione di Progetto Grano S.p.A. società nata a seguito del concordato fallimentare della società Italgrani. Questa importante esperienza gli ha consentito di maturare una significativa conoscenza anche del mercato dell’information technology a livello internazionale.

Carlo Brigada

Carlo Brigada ha conseguito la Laurea in Scienze Biologiche presso l’Università di Milano nel 1984.

Nel 1985 ha conseguito un Master presso la Drexel University di Philadelphia.

Nel 1986 ha fondato ITD (International Trading Device) che rivende in Italia componenti tecnologici importati principalmente dagli Stati Uniti.

Dal 2009 al 2012 ha svolto, parallelamente, anche un’attività di Executive Senior Consultants presso la Bentley Systems, società statunitense di software per la progettazione e la gestione di infrastrutture, contribuendo ad un incremento sia del portafoglio clienti sia dei ricavi.

Nel 2012, rilevando il ramo di azienda Technomind dal Gruppo Benedini, inizia una crescita esponenziale e continua, portando i ricavi da 13 ad 83 milioni di euro in 5 esercizi.

E’ in questi anni che Brigada gestisce con successo il cambiamento dimensionale dell’azienda, confrontandosi con clienti, fornitori, sistema bancario e dipendenti che, nella nuova realtà, passano da 20 a 200.

Giovanna Zanotti

Giovanna Zanotti si è laureata in Discipline Economiche e Sociali presso l’Università Commerciale Luigi Bocconi e ha conseguito il Phd in Economia Aziendale e Management

con specializzazione in Finanza presso la stessa Università. E' attualmente Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Bergamo dove è titolare dei corsi di Risk Management with Derivatives e di Economia del Mercato Mobiliare. E' SDA Bocconi Professor in Banking su tematiche relative a risk management, Financial engineering e asset management. In Università Bocconi insegna a contratto il corso di Risk Management With Derivatives. E' Independent Board Member di Banca Akros e di SESA S.p.A ed è stata Independent Board Member in Banca Aletti (2015-2017). Ha frequentato il corso Inducation session per amministratori e sindaci di società quotate organizzato da Assonime e Assogestioni. E' Direttore Siceintifico di ACEPI (Associazione emittenti prodotti strutturati). Nel 2015 è stata membro del Consultative Expert Group on Packaged Retail and Insurance based Investment Products (PRIIPS) of the Joint Sub-Committee on Consumer Protection and Financial Innovation dell'ESMA (European Securities market Authority). E' stata Visiting Professor presso Calgary University ed ha insegnato nei programmi di Campus Abroad dell'Univerisità Bocconi presso Simon Fraser University Vancouver, Fundacao Getulio Vargas San Paolo e Chulalongkorn University Bangkok. Ha pubblicato su riviste nazionali ed internazionali. Tra le più recenti pubblicazioni rientrano: "Mortgage Contract Design and Systemic Risk Immunization" con G. Poitras, International Review of Financial Analysis, November 2014. "Equity markets do not fit all: an analysis of public-to-private deals in Continental Europe" with M. Geranio, European Financial Management 2012, "Demutualization and the Globalization of Stock Markets" in Stock Market Globalization Handbook (Edward Elgar Publishing) Geoffrey Poitras, editor, January 2012, "An Assesment of the quality of the Listing services: the Italian case", pp. 59-94 in Trends in The European Securities Industry" edited by Valter Lazzari, Egea, January 2011, "Founder Family Influence and Foreign Exchange Risk Management" with T. Aabo and J.Kuhn in International Journal of Managerial Finance, 2010.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'Assemblea dalla legge e dallo Statuto.

Cariche ricoperte dagli Amministratori

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi 5 anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Carlo Brigada	House Tech S.r.l.	Amministratore	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
		Unico	
	Technosent S.c.ar.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	ITD Solutions S.p.A.	Presidente	In carica
	House Tech S.r.l.	Socio	Cessata
	DV Holding S.p.A.	Socio	In essere
Riccardo Benedini	Cabefin S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Progetto Grano S.p.A.	Amministratore	In carica
	Technomind S.p.A.	Amministratore	Cessata
	ITD Solutions S.p.A.	Amministratore	In carica
	DV Holding S.p.A.	Consigliere	In carica
	DV Holding S.p.A.	Socio	In essere
	Progetto Grano S.p.A.	Socio	In essere
Simone Strocchi	Groupe Electa S.A.	Consigliere	Cessata
	Electa Ventures S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In carica
		Socio	In essere
	Made in Italy 1 (ora Sesa S.p.A.)	Amministratore	Cessata
	Electa Italia S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
		Socio	Cessata
	Genus S.r.l. (oggi cessata)	Presidente Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Socio	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	IPOC S.r.l.	Presidente Consiglio di Amministrazione	In carica
		Socio	In essere
	Italian Wine Brands S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Giordano Vini S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Provinco Italia S.p.A.	Amministratore	In carica
	ITH S.p.A.	Amministratore	In carica
	IPOC 1 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
Alessandro Fabbroni	ITH S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Sesa S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	Idea Point S.p.A.	Amministratore	In carica
	Arcipelago Cloud S.r.l.	Amministratore Delegato	In carica
	ICT Logistica S.r.l.	Amministratore	In carica
	Tech-Value S.r.l.	Amministratore	In carica
	Ipoc 1 S.r.l.	Amministratore	In carica
	Sailing S.r.l.	Amministratore	In carica
	ITF S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Industria 4.0 S.r.l.	Amministratore	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Var Consulting S.r.l.	Amministratore	Cessata
	HSE S.p.A.	Socio	In essere
Massimo Rossi	Italware Services S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Rossi S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Italware S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Five star diamond in liquidazione	liquidatore	In carica
	DV Holding S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	DV Holding S.p.A.	Socio	In essere
	Mind to machines S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Fivestar diamond S.r.l.	Amministratore	Cessata
Massimo Bareato	Albea S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Atena MB S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Flaminia Immobiliare Alberghiera S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Kratos Società cooperativa	Consigliere	Cessata
	Sextantio Ospitalità diffusa S.r.l.	Consigliere	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Sextantio S.r.l.	Consigliere	In carica
	Sextantio S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Torre Zunina Energy Società Agricola	Consigliere	In carica
	Albafor S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Casilina Presagomati S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
		Sindaco effettivo	Cessata
	Conche S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
		Consigliere	Cessata
	Costruzioni immobiliari e realizzazione di interni S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Immobiliare Bianchi Vecchi S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
		Amministratore Unico	Cessata
	Piccolo Lago S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
		Amministratore	Cessata
	Presagomato estero S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	Produttori e allevatori di bestiame – Borgo Pineto di Sacrofano società cooperativa a responsabilità limitata	Liquidatore giudiziario	In carica
	TBM S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	In carica
		Consigliere	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Volsca Ambiente S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	In carica
	ITD Solutions	Amministratore	In carica
Giovanna Zanotti	Sesa S.p.A.	Amministratore Indipendente	Cessata
	Banca Aletti	Amministratore Indipendente	Cessata
	Banca Akros	Amministratore Indipendente	In carica
	B.Z Consulting SAS	Socio	Cessata

* * *

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né sussistono tali rapporti tra questi ed i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente e gli Alti Dirigenti.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

10.1.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, alla Data del Documento di Ammissione, il Collegio Sindacale si compone di 3 Sindaci Effettivi e 2 Sindaci Supplenti.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 4 settembre 2018 e rimarrà in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020.

Alla Data del Documento di Ammissione il Collegio Sindacale risulta composto come indicato nella tabella che segue.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
David Reali	Presidente del Collegio Sindacale	Forlì (FC), 21 gennaio 1966
Sergio Marchese	Sindaco Effettivo	Bologna, 29 luglio 1966
Maurizio Bastoni	Sindaco Effettivo	Roma, 19 luglio 1966
Paola Ginevri Latoni	Sindaco Supplente	Roma, 22 marzo 1976
Alessandro Maruffi	Sindaco Supplente	Milano, 23 ottobre 1974

I componenti del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

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

Maurizio Bastoni

Nato a Roma nel 1966, laureato in Economia e Commercio presso l'Università La Sapienza di Roma.

È Dottore Commercialista e Revisore Legale e svolge altresì l'attività di curatore fallimentare presso i Tribunale di Roma e Civitavecchia. Titolare di uno studio commerciale e tributario associato dal 1994, ricopre incarichi di presidente e sindaco effettivo presso varie società. È sindaco effettivo di Poste Italiane dal settembre 2015.

David Reali

David Reali ha conseguito nel 1988 la laurea in economia e commercio pieni voti magna cum laude presso l'Università Commerciale "Luigi Bocconi" di Milano. Dal 1989 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e dal 1995 all'Albo dei Revisori Contabili. David Reali è inoltre iscritto all'albo dei consulenti tecnici del Tribunale di Milano per materie fiscali, contabili e di bilancio.

David Reali è socio dello Studio "Chiaravalli, Reali e Associati – Commercialisti" con sede in Milano, Via San Primo 4. Specializzato in materie contabili, fiscali e di bilancio, ha pubblicato in passato diversi articoli in materia fiscale collaborando, tra le altre, con la Rivista "Il Fisco" e la Rivista dei Dottori Commercialisti. È consulente di varie società industriali, commerciali e finanziarie; ricopre ed ha ricoperto incarichi di sindaco effettivo in diverse società, tra le quali banche, società quotate, di rilevanti dimensioni e SPAC (si segnalano Made in Italy 1 SpA; Greenitaly1 SpA; Italian Wine Brands SpA). Segue correntemente operazioni di finanza straordinaria (trasformazioni, fusioni e scissioni societarie; conferimenti e cessioni di azienda).

Sergio Marchese

Sergio Marchese ha conseguito, nel 1991 la laurea in Economia presso l'Università di Bologna.

Sergio Marchese è socio dello studio Marchese, Zanardi & Partners.

Egli è inoltre Membro dell'International Fiscal Association e Membro del Comitato Tecnico Fiscale dell'ANDAF (Associazione Nazionale Direttori Amministrativi e Finanziari).

Sergio Marchese ha inoltre ricoperto in passato e ricopre attualmente la carica di Consigliere di Amministrazione o di membro del Collegio Sindacale di numerose società, anche quotate.

Alessandro Maruffi

Alessandro Maruffi ha conseguito la laurea in "Economia delle istituzioni e dei mercati finanziari" presso l'Università Commerciale Luigi Bocconi di Milano.

Dal 2003 collabora con lo studio Chiaravalli, Reali e Associati del quale è partner dal 2011.

Alessandro Maruffi è specializzato in materie contabili, fiscali e di bilancio.

Consulente fiscale di varie società industriali, commerciali e finanziarie ha maturato una significativa esperienza nel campo delle società di gestione del risparmio SGR e SIM. Ricopre incarichi sindacali in diverse società, tra le quali società di rilevanti dimensioni e soggetti vigilati. Segue correntemente operazioni di finanza straordinaria (trasformazioni, fusioni e scissioni societarie; conferimenti e cessioni di azienda) collaborando con fondi di *private equity*.

Paola Ginevri Latoni

Paola Ginevri Latoni ha conseguito, nel 2001, la laurea in Economia e Commercio presso l'Università la Sapienza.

Paola Ginevri Latoni è abilitata all'esercizio della professione di dottore commercialista e revisore legale. È inoltre consulente tecnico di ufficio del Tribunale Civile e Fallimentare di Roma, in materia amministrativa contabile e bancaria; consulente aziendale in materia fiscale, contabile, societaria, di fondazioni ed istituti bancari, società ed enti; consulente nella predisposizione di Concordati Preventivi ai sensi dell'art. 161 Legge Fallimentare; e certificatore di corsi di formazione finanziati dalla Regione Lazio.

Attualmente Paola Ginevri Latoni ricopre la carica di sindaco effettivo di ASP S.p.A.; di Presidente del collegio dei Revisori degli Archi di Claudio Golf Club; e di responsabile Organo di vigilanza 231 della Kratos coop.

In passato ha ricoperto la carica di membro degli organi sociali di numerose società italiane.

Ha inoltre ricoperto il ruolo di Consulente Figc per gli anni 2005-2007.

* * *

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi 5 anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Sergio Marchese	Alpacotti & Co. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bellco S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Bimal S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Bimal Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	C.A.S.T. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Charme Management S.r.l.	Amministratore	In carica
	Emmeti S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Equilybra S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Equilybra Capital Partners S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	EF 1860 S.r.l. in liquidazione	Sindaco Unico	In carica
	Finross S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	F.I.V. Fabbrica Italiana Valvole S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Galotti S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	GVS S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Holdingsbi S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	ITD Solutions S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Leonardo S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Leonardo Holding S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Marino Golinelli & Co. S.p.a.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Monviso S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Nute Partecipazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Octocam S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Oldcom S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Panaria group Industrie Ceramiche S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Pilosio S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Piquadro S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Procond Elettronica S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Prometeia Advisor SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Samia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Selital S.r.l.	Sindaco Supplente	Cessata
	Simbuleia S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Test Industry S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	The Bridge S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Titan Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Tyche S.p.A.	Amministratore	In carica
	Villa Erbosa S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	DV Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Media Gestum Consulting S.r.l.	Socio	Cessata
	Secam S.r.l.	Socio	Cessata
David Reali	3CIME S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Agrifarma S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Angelica S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
	Argos Soditic Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Banca della Nuova Terra S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Bracchi S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Coin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Coin Franchising S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Conductix-Wampfler S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	COSI Concept of Style Italy	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	<i>Status alla Data del Documento di Ammissione</i>
	S.p.A.		
	Cristallo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Emisys Capital SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	FAS Funi ed Attrezzature per il Sollevamento S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	FAST Financial Administration Solutions & Teehnologies S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Fineurop Partecipazioni S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Fineurop Sodic S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Gruppo COIN S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Sesa S.p.A. (già Made in Italy 1 S.p.A.)	Sindaco effettivo	Cessata
	Marcolin S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Marmolada S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Mec Delachaux S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Misia S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica
	Nidec-Àsi S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Oviesse S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Oviesse Franchising S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Primat S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	UPIM S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	YOOX S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Giordano Vini S.P.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Italian Wine Brands S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Zephyro S.p.A. (già Greenitaly 1 S.p.A.)	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Servicedent Srl	Sindaco Unico	Cessata
	Implanta Lab Srl (già Elledent Srl)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Implanta SpA	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Business Integration Partners S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Minetti S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CEME S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	DVLBBDO S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Pirelli & C S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	MB Facta S.p.A.	Presidente comitato di controllo della gestione	In carica
	Jove Invest S.r.l.	Amministratore	In carica
	Zorro Srl	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gruppo Zaffiro S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IPO Challenger 1 S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Thelios S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Ricerche e Studi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Sprintitaly SpA	Sindaco effettivo	In carica
	Life Care Capital SpA	Sindaco effettivo	In carica
	Marco Polo International Italy Srl	Sindaco effettivo	cessata
	Prometeon Tyre Group Srl	Sindaco effettivo	In carica
	TP Industrial Holding SpA	Sindaco effettivo	In carica
	Marco Polo International Italy Srl	Sindaco Unico	In carica
	New Deal Advisors	Socio	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	S.p.A.		
Alessandro Maruffi	3CIME S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Alef 5 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Betagluè Technologies S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Endostart S.r.l.	Sindaco Unico	In carica
	Fond.ne Accademia Panino Italiano	Revisore	In carica
	Friends Incest S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Giordano Vini S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Golf Club Monticello A.S.D.	Revisore	In carica
	I.L.P.R.A. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IMCA S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Implanta S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	J. Walter Thompson Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	Korma S.r.l. in liq.ne	Sindaco effettivo	In carica
	Metalli 2000 S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	New Deal Advisory S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	New Lisi S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
Pozzoli S.r.l.	Sindaco effettivo	In carica	

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
	Tecnofoodpack S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Alef 4 S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Argos Soditic Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Business Integration Partners S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Castel S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Wdreamers S.r.l. in liq.ne	Liquidatore	Cessata
	Dieci Decimi S.r.l. in liq.ne	Liquidatore	Cessata
	Conductix Wampfler S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Marmolada S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cristallo S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Ar.la. Ve.s. S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	MEC Delachaux S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Italian Wine Brands S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	Decalia Asset Management SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Panakès SGR S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	DP Group S.p.A.	Sindaco unico	Cessata
	Fintre S.r.l.	Sindaco unico	Cessata
Paola Ginevri	ASP S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Latoni	Archi Di Claudio Golf CLUB	Presidente del collegio dei revisori	In carica
	Kratos Società Cooperativa	Responsabile organismo di vigilanza	In carica
	Armonia S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Caldora Immobiliare costruzioni S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Cooperativa sociale I Giardini di Aleph	Revisore legale	Cessata
	Falpa S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MAG Roma Società cooperativa	Sindaco effettivo	Cessata
	Metaponto società consortile a responsabilità limitata in liquidazione	Liquidatore	Cessata
Maurizio Bastoni	Poste Italiane S.p.A.	Sindaco effettivo	In carica
	ISS International S.p.A.	Sindaco supplente	In carica
	Less is more Design S.r.l.	Socio	In carica

* * *

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri componenti del Collegio Sindacale, né sussistono tali rapporti tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e gli Alti Dirigenti.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni, nessuno dei membri del Collegio Sindacale (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei

propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

10.1.3 *Alti Dirigenti*

La tabella che segue riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti del Gruppo in carica alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Luciano De Vecchi	CFO - Direttore Risorse Umane	Salerno, 20 luglio 1964

Viene di seguito riportato breve *curriculum vitae* degli alti dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Luciano De Vecchi

Luciano De Vecchi si è laureato presso l'Università Luigi Bocconi di Milano nell'anno 1991 ed è iscritto all'albo dei revisori legali.

Successivamente (1991-1993) ha lavorato per alcuni anni quale revisore contabile presso l'ufficio di Milano dell'attuale EY S.p.A.

Terminata l'esperienza in revisione ha intrapreso un percorso di durata pluriennale (1993-2000) nella funzione amministrativa di un importantissimo gruppo operante nel settore alimentare che lo ha portato ad assumere la carica di Direttore Amministrativo.

Successivamente (2000-2004) ha ricoperto il ruolo di Direttore Amministrazione Finanza e Controllo di Play Mart S.p.A., società operante nel settore dell'intrattenimento per bambini.

Dopo un periodo (2004-2006) in cui ha operato quale consulente nei settori di propria competenza (amministrazione e finanza, controllo di gestione e audit) è entrato nel Gruppo Benedini, nel quale ha operato per un decennio (2006-2016) quale Direttore Amministrazione e Finanza e, successivamente, anche Direttore Risorse Umane, assumendo infine la carica di Direttore Generale e Consigliere di Amministrazione di una società del gruppo.

Infine ha assunto la carica di Direttore Amministrazione e Finanza e Direttore Risorse Umane di ITD Solutions S.p.A.

La seguente tabella indica le principali società di capitali o di persone, diverse dall'Emittente, in cui gli Alti Dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi 5 anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	Status alla Data del Documento di Ammissione
Luciano De Vecchi	HRA Consulting S.p.A.	Consigliere	Cessato
	HRA Consulting S.p.A.	Socio	Cessato
	Technosent Scarl	Liquidatore	In carica
	Italware S.r.l.	Amministratore	In carica

* * *

Nessuno degli Alti Dirigenti ha rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile con gli altri Alti Dirigenti, né sussistono tali rapporti tra questi ed i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e del Collegio Sindacale.

Per quanto a conoscenza della Società negli ultimi cinque anni nessuno degli Alti Dirigenti (i) ha riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta; (ii) è stato dichiarato fallito o sottoposto a procedure concorsuali o è stato associato a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o procedura di liquidazione; (iii) è stato ufficialmente incriminato e/o non è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza del Gruppo o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

10.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti

10.2.1 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Ammissione, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Consiglio di Amministrazione.

Si segnala tuttavia che: (i) il Presidente Massimo Rossi, il Consigliere Brigada e il Consigliere Benedini sono soci, rispettivamente, attraverso Rossi S.r.l., e personalmente, di DVH; (ii) il Consigliere Alessandro Fabbroni è Consigliere di Sesa; e (iii) il Consigliere Simone Strocchi è Presidente del Consigli di Amministrazione e socio di Electa.

10.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Ammissione, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano i componenti del Collegio Sindacale.

Si segnala tuttavia che: (i) il Sindaco David Reali fornisce ad Electa servizi di consulenza fiscale; e (ii) i Sindaci Marchese e Bastoni ricoprono la carica di sindaco in DVH.

10.2.3 Conflitti di interessi dei principali dirigenti

Alla Data del Documento di Ammissione, non vi sono situazioni di conflitto di interesse che riguardano gli alti dirigenti.

10.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti sono stati nominati

Alla Data del Documento di Ammissione la Società non è a conoscenza di accordi o intese con i principali azionisti della Società, clienti, fornitori dell'Emittente a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati.

10.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, gli strumenti finanziari dell'Emittente dagli stessi posseduti

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società non è a conoscenza di restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere o trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente direttamente ed eventualmente detenute dagli stessi.

11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato in data 4 settembre 2018 e successivamente integrato in data 26 settembre 2018 e rimarrà in carica per 3 esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Ammissione è stato nominato in data 4 settembre 2018 e rimarrà in carica per 3 esercizi, e precisamente sino all'Assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2020.

11.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con l'Emittente o con le altre società del gruppo che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Documento di Ammissione non esistono contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale con l'Emittente e con società controllate che prevedano indennità di fine rapporto.

11.3 Recepimento delle norme in materia di governo societario

L'Emittente, in quanto società che richiede l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, non è tenuto a recepire le disposizioni in tema di *governance* previste per le società quotate sui mercati regolamentati, fatta eccezione per le disposizioni di cui alla MAR.

Si segnala tuttavia che l'Assemblea dell'Emittente tenutasi in data 26 settembre 2018 ha deliberato, tra l'altro, l'adozione di un nuovo statuto sociale al fine di adeguare il sistema di governo societario della Società alle norme di legge applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia.

In particolare lo Statuto dell'Emittente:

- (i) prevede, l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-ter, comma 4, del TUF;
- (ii) prevede, in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia, per tutto il periodo in cui le Azioni Ordinarie siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, l'obbligo per gli azionisti di comunicare alla Società qualsiasi Cambiamento Sostanziale;
- (iii) prevede, in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia, per tutto il periodo in cui le Azioni Ordinarie siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, l'applicazione per richiamo volontario e in quanto compatibili delle disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in

materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;

- (iv) prevede la preventiva autorizzazione dell'Assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, del codice civile, oltre che nei casi disposti dalla legge, nelle ipotesi previste e disciplinate dal Regolamento AIM.

Per ulteriori informazioni sul contenuto dello Statuto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15 del Documento di Ammissione. Inoltre, con delibera del 29 ottobre 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società, al fine di adeguare il sistema di governo societario della Società alle norme di legge applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia, inclusa la MAR, ha deliberato:

con efficacia dalla data del deposito presso Borsa Italiana della domanda di ammissione alle negoziazioni delle Azioni Ordinarie della Società sull'AIM Italia,

- i. la "Procedura per il trattamento delle informazioni privilegiate e obblighi di comunicazione";
- ii. la "Procedura per la gestione del registro delle persone che hanno accesso ad Informazioni Privilegiate";
- iii. la "Procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di internal dealing";

con efficacia dalla Data di Avvio delle Negoziazioni,

- i. la "Procedura per le operazioni con parti correlate" ai sensi dell'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM e del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (come successivamente modificato e integrato) volta a disciplinare le operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite società Controllate o comunque sottoposte ad attività di direzione e coordinamento, al fine di garantire la correttezza sostanziale e procedurale delle medesime, nonché la corretta informativa al mercato.

Si segnala infine che, in data 10 ottobre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in ottemperanza a quanto disposto dal d. lgs. 231/2001 ha adottato un modello per la prevenzione e il monitoraggio della responsabilità amministrativa degli enti e ha nominato un Organismo di Vigilanza composto da -Maurizio Bastoni, Sergio Marchese (componenti del Collegio Sindacale) e Marta Stucchi.

12. DIPENDENTI

12.1 Dipendenti

La seguente tabella riporta il numero dei dipendenti delle società del Gruppo al 30 giugno 2018 e al 31 dicembre 2017 ripartiti in base alle principali categorie

Dipendenti	30.06.2018	31.12.2017
Dirigenti	15	14
Quadri	50	41
Impiegati	140	146
Operai	0	0
Interinali	0	0
Totale	205	201

Alla Data del Documento di Ammissione non sono intervenute variazioni significative rispetto alla situazione al 30 giugno 2018.

12.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Ammissione nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione detiene direttamente partecipazioni azionarie nel capitale sociale dell'Emittente. I membri del consiglio di amministrazione Carlo Brigada, Massimo Rossi e Riccardo Benedini posseggono rispettivamente il 5,68%, il 79,78% e il 5,68% di DV Holding società controllante Digital Value.

Alla Data del Documento di Ammissione non sono stati deliberati piani di *stock option*.

Per informazioni in merito alla compagine sociale della Società, si rinvia a quanto indicato alla Sezione Prima, Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del Documento di Ammissione.

12.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono accordi contrattuali o clausole statutarie che prevedano forme di partecipazione dei dipendenti al capitale sociale della Società, salvo la partecipazione al capitale di DV Holding di cui al paragrafo precedente.

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 di Avvio delle Negoziazioni il capitale sociale dell'Emittente sarà suddiviso

come

segue:

Azionisti	Azioni Ordinarie	Price Adjustment Share	Azioni Speciali	%
Electa	/	/	31.500	0,35
IPO Club	675.000	/	18.000	7,73
AGC	/	/	10.500	0,12
DV Holding	3.981.562	2.670.671	/	74,23
Mercato	1.575.000	/	/	17,57
Totale	6.231.562	2.670.671	60.000	100

Di seguito si riportano le percentuali di partecipazione della società controllante DV Holding.

Azionisti	%
Rossi S.r.l.	79,78
Sesa S.p.A.	3,01
Var Group S.p.A.	3,01
Riccardo Benedini	5,68
Carlo Brigada	5,68
Magifin S.r.l.	1,41
Marco Benedini	0,71
Massimo Bramati	0,71
Massimo Bruni	0,01
Totale	100

13.2 Evoluzione dell'azionariato

13.2.1 Evoluzione del capitale sociale dalla Data del Documento di Ammissione e alla Data di Avvio delle Negoziazioni

Come illustrato nei paragrafi che precedono, alla Data del Documento di Ammissione sono emesse n. 60.000 Azioni Speciali, le quali non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia. Si segnala che il diritto alla conversione della prima tranche di n. 12.000 Azioni Speciali in n. 84.000 nuove Azioni Ordinarie è già acquisito alla Data del Documento di Ammissione

e la suddetta conversione avrà decorso entro il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio Negoziazioni.

Per tanto, decorso il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni, il capitale sociale della Società sarà pari ad Euro 1.490.223,30 suddiviso in n. 9.034.233 azioni di cui n. 6.315.562 Azioni Ordinarie, 48.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share, tutte prive di indicazione del valore nominale. Si segnala che le Price Adjustment Share non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.

Si riporta di seguito la relativa rappresentazione dell'evoluzione del capitale sociale di Digital Value.

Azionisti	Situazione a seguito del deposito del Documento di Ammissione						Situazione decorso il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni					
	Ordinarie	PAS	Speciali	%	Warrant	%	Ordinarie	PAS	Speciali	%	Warrant	%
DVH	3.981.562	2.670.671	/	74,23	0	0	3.981.562	2.670.671	/	73,63	0	0
IPO CLUB	675.000	/	18.000	7,73	675.000	30	700.200	/	14.400	7,91	675.000	30
ELECTA	/	/	31.500	0,35	0	0	44.100	/	25.200	0,77	0	0
AGC	/	/	10.500	0,12	0	0	14.700	/	8.400	0,26	0	0
Mercato	1.575.000	/	/	17,57	1.575.000	70	1.575.000	/	/	17,43	1.575.000	70
Totale	6.231.562	2.670.671	60.000	100	2.250.000	100	6.315.562	2.670.671	48.000	100	2.250.000	100

13.2.2 Evoluzione del capitale sociale a seguito di integrale conversione delle azioni speciali

Si riporta di seguito una rappresentazione dell'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di massima conversione delle residue le n. 48.000 Azioni Speciali.

Azionisti	Situazione decorso il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni					Situazione a seguito della conversione a premio di tutte le tranches di Azioni Speciali in Azioni Ordinarie				
	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Totale	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Totale
DVH	73,63%	0	2.670.671	3.981.562	6.652.233	71,36%	0	2.670.671	3.981.562	6.652.233
IPO CLUB	7,91%	14.400	0	700.200	714.600	8,59%	0	0	801.000	801.000
ELECTA	0,77%	25.200	0	44.100	69.300	2,37%	0	0	220.500	220.500
AGC	0,26%	8.400	0	14.700	23.100	0,79%	0	0	73.500	73.500
Mercato	17,43%	0	0	1.575.000	1.575.000	16,90%	0	0	1.575.000	1.575.000
Totale	100,00%	48.000	2.670.671	6.315.562	9.034.233	100,00%	0	2.670.671	6.651.562	9.322.233

13.2.3 Evoluzione dell'azionariato dell'Emittente a seguito di annullamento penalizzante delle Price Adjustment Share

Alla Data del Documento di Ammissione sono state emesse n. 2.670.671 Price Adjustment Share (numero che resterà invariato anche alla Data di Avvio delle Negoziazioni), le quali non saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia.

Si segnala che la conversione automatica delle Price Adjustment Share rappresenta il meccanismo che consente alla Società di godere di un ristoro economico da parte dei Soci Italware e Soci ITD, per il tramite di DVH, qualora l'attività del Gruppo non raggiunga determinati obiettivi di redditività previsti dall'art. 6 dello Statuto. Si segnala, altresì, che la conversione delle Price Adjustment Share in Azioni Ordinarie avverrà senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale di DV. Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Price Adjustment Share di cui all'art. 6 dello Statuto Sociale si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, del Documento di Ammissione.

Si riporta di seguito una rappresentazione dell'evoluzione dell'azionariato di DV in caso di annullamento di tutte le n. 2.670.671 Price Adjustment Share.

Azionisti	Situazione decorso il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio delle Negoziazioni					Massima conversione penalizzante delle PAS				
	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Totale	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Totale
DVH	73,63%	0	2.670.671	3.981.562	6.652.233	62,57%	0	0	3.981.562	3.981.562
IPO CLUB	7,91%	14.400	0	700.200	714.600	11,23%	14.400	0	700.200	714.600
ELECTA	0,77%	25.200	0	44.100	69.300	1,09%	25.200	0	44.100	69.300
AGC	0,26%	8.400	0	14.700	23.100	0,36%	8.400	0	14.700	23.100
Mercato	17,43%	0	0	1.575.000	1.575.000	24,75%	0	0	1.575.000	1.575.000
Totale	100,00%	48.000	2.670.671	6.315.562	9.034.233	100,00%	48.000	0	6.315.562	6.363.562

13.2.4 Evoluzione del capitale sociale a seguito dell'esercizio del Warrant

Alla Data di Avvio delle Negoziazioni saranno in circolazione n. 2.250.000 Warrant ammessi alle negoziazioni sull'AIM Italia.

Assunta la massima conversione della totalità delle Price Adjustment Share in Azioni Ordinarie (in rapporto 1:1) nonché della totalità delle Azioni Speciali in Azioni Ordinarie (in rapporto 1:7), si riporta di seguito una rappresentazione dell'evoluzione del capitale sociale di Digital Value dal decorso del 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio Negoziazioni all'esercizio dei Warrant, in ipotesi di emissione delle massime n. 647.775 Azioni di

Compendio.

Azionisti	Situazione decorso il 7° giorno di borsa aperta dalla Data di Avvio delle Negoziations					Situazione a seguito dell'integrale esercizio dei Warrant con rapporto massimo di conversione: 0,2879, conversione a premio di tutte le Azioni Speciali in ordinarie e conversione delle PAS in ordinarie in rapporto 1:1					
	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Totale	%	Speciali	PAS	Ordinarie	Azioni di compendio	Totale
DVH	73,63%	0	2.670.671	3.981.562	6.652.233	66,72%	0	0	6.652.233		6.652.233
IPO CLUB	7,91%	14.400	0	700.200	714.600	9,98%	0	0	801.000	194.332	995.332
ELECTA	0,77%	25.200	0	44.100	69.300	2,21%	0	0	220.500		220.500
AGC	0,26%	8.400	0	14.700	23.100	0,74%	0	0	73.500		73.500
Mercato	17,43%	0	0	1.575.000	1.575.000	20,35%	0	0	1.575.000	453.443	2.028.443
Totale	100,00%	48.000	2.670.671	6.315.562	9.034.233	100,00%	0	0	9.322.233	647.775	9.970.008

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

Ai sensi dell'art. 5 dello Statuto, il capitale sociale della Società è suddiviso in Azioni Ordinarie, Azioni Speciali e Price Adjustment Share tutte prive di indicazione del valore nominale e tutte conferenti i medesimi diritti di voto in assemblea ordinaria e straordinaria, salvo quanto previsto ai sensi dello Statuto.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15 del Documento di Ammissione.

13.4 Soggetto controllante l'Emittente

Alla Data di Avvio delle Negoziations il 74,23% del capitale sociale della Società, suddiviso in n. 6.231.562 Azioni Ordinarie, n. 2.670.671 Price Adjustment Share e n.60.000 Azioni Speciali, tutte prive di indicazione del valore nominale, sarà detenuto da DV Holding.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 7 del Documento di Ammissione.

13.5 Patti Parasociali

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire a una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

13.6 Patti Parasociali

Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente non è a conoscenza di accordi dalla cui attuazione possa scaturire a una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Il Gruppo ha intrattenuto e intrattiene rapporti con Parti Correlate. Alla Data del Documento di Ammissione l'Emittente ritiene che predette operazioni non siano qualificabili né come atipiche né inusuali, rientrando nell'ordinario corso degli affari del Gruppo e della Società, e che le relative condizioni effettivamente praticate siano in linea con quelle di mercato.

Si segnala che in data 29 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato – con efficacia a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni su AIM – la procedura per l'identificazione, l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto dall'art. 13 del Regolamento Emittenti AIM, dall'art. 10 del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, e dalle Disposizioni in tema di Parti Correlate emanate da Borsa Italiana nel maggio 2012 applicabili alle società emittenti strumenti finanziari negoziati su AIM Italia.

Nei successivi Paragrafi del presente Capitolo si riporta la descrizione dei rapporti intrattenuti dal Gruppo con parti correlate (di seguito **“Rapporti con Parti Correlate”**) e dall'Emittente con le società controllate (le **“Controllate”**, di seguito anche i **“Rapporti Infragrappo”**) e i relativi saldi patrimoniali al 30 giugno 2018 nonché i saldi economici al 30 giugno 2018.

Successivamente al 30 giugno 2018 e fino alla Data del Documento di Ammissione, non sono stati posti in essere Rapporti con Parti Correlate e Rapporti Infragrappo inusuali per caratteristiche, ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Capitolo.

14.1.1 Rapporti con Parti Correlate

Il Gruppo ha intrattenuto rapporti con le seguenti parti correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2018:

Nel seguito sono riepilogati i rapporti maggiormente significativi intercorsi tra le società del Gruppo e le parti ad esso correlate, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed al periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018, con indicazione delle voci incluse nel Conto Economico consolidato pro-forma e di Stato Patrimoniale consolidato pro-forma che ne accolgono gli effetti contabili.

30 Giugno 2018

(importi in migliaia di Euro)	Note	Conto Economico	Stato Patrimoniale	
Soggetto/parte correlata		Costi	Crediti	Debiti
Amministratore/membri CdA	(1)	481	0	658
Revisore legale/Collegio Sindacale	(2)	38	0	0
Soci	(3)	0	0	0
Progetto Grano Spa	(4)	272	32	0
Key Management	(5)	118	0	0
Totale		910	32	658

31 Dicembre 2017

(importi in migliaia di Euro)	Note	Conto Economico	Stato Patrimoniale	
Soggetto/parte correlata		Costi	Crediti	Debiti
Amministratore/membri CdA	(1)	640	0	516
Revisore legale/Collegio Sindacale	(2)	81	0	0
Soci	(3)	0	0	170
Progetto Grano Spa	(4)	589	61	0
Key Management	(5)	280	0	0
Totale		1.590	61	686

Nota (1)

L'importo economico fa riferimento ai costi relativi al compenso del Consiglio di Amministrazione di ITD, pari a 390 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 204 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, al costo relativi al compenso dell'Amministratore unico di Italware, pari a 150 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 260 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e all'accantonamento al fondo TFM dell'amministratore di Italware pari a 100 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 17 migliaia di Euro al 30 giugno 2018.

I saldi di stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 e al 30 giugno 2018, fanno riferimento a:

- debiti verso l'Amministratore di Italware pari a 32 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 147 migliaia di Euro al 30 giugno 2018;
- fondo TFM dell'Amministratore di Italware, pari a 484 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e a 511 migliaia di Euro al 30 giugno 2018.

Nota (2)

L'importo fa riferimento ai compensi del Collegio Sindacale di ITD rispettivamente pari a 49 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 25 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, al compenso del Revisore legale di Italware, nella persona di Massimo Bareato, pari a 12 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 5 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e al

compenso per consulenze amministrative e fiscali prestate ad Itaware dallo Studio di consulenza facente capo al Revisore legale di Itaware, pari a 20 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 8 migliaia di Euro al 30 giugno 2018.

Nota (3)

Il saldo patrimoniale fa riferimento al finanziamento soci di Itaware per un importo pari a 170 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017.

Nota (4)

L'importo fa riferimento a:

- Costi sostenuti da ITD, in virtù di un contratto di consulenza stipulato tra ITD e Progetto Grano S.p.A. ;
- Canoni di affitto per la sede di Milano di ITD, pari a 246 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 121 migliaia di Euro al 30 giugno 2018. Il soggetto locatore dell'immobile, sito in via Galilei 7 a Milano, è Progetto Grano Spa, la quale fa riferimento alla famiglia Benedini.

Il saldo patrimoniale fa riferimento ai crediti commerciali vantati da ITD nei confronti di Progetto Grano Spa pari a 61 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e pari a 32 migliaia di Euro al 30 giugno 2018.

Nota (5)

L'importo fa riferimento al costo del dirigente di ITD Luciano De Vecchi, facente parte dell'Alta Dirigenza dell'Emittente.

14.1.2 Rapporti Infragruppo

L'Emittente non ha intrattenuto rapporti diretti con le Parti Correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2018.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed al periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018 vi sono stati rapporti commerciali legati allo svolgimento del business tra le società controllate ITD e Itaware che hanno generato posizioni crediti da parte di ITALWARE nei confronti di ITD.

Tali rapporti credito debito, in quanto *intercompany*, sono stati elisi nel bilancio consolidato.

Si riporta di seguito le voci di Credito/Debito inserite nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 ed al periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2018 delle società controllate.

31 Dicembre 2017

(importi in migliaia di Euro)	Stato Patrimoniale	
Soggetto/parte correlata	Crediti	Debiti
ITD Solutions verso Itaware	0	2.481
Itaware verso ITD Solutions	2.481	0
Totale	2.481	2.481

30 Giugno 2018

(importi in migliaia di Euro)	Stato Patrimoniale	
	Crediti	Debiti
Soggetto/parte correlata		
ITD Solutions verso Italware	0	341
Italware verso ITD Solutions	341	0
Totale	341	341

14.1.3 Rapporti successivi al 30 giugno 2018

Dal 30 giugno 2018 alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente non ha effettuato operazioni significative con parti correlate.

Si segnala, tuttavia, che in data 15 ottobre 2018 Italware ha acquistato, da Rossi S.r.l. (società interamente detenuta da Massimo Rossi) l'80% del capitale sociale di Italware Services S.r.l., al valore nominale di Euro 8.000.

Italware Services S.r.l., costituita nel corso del 2017, opera nel settore dei servizi informatici con offerta integrata a quella di Italware S.r.l. La società nel primo semestre 2018 ha fatturato circa euro 350 migliaia.

Rossi S.r.l., contestualmente alla compravendita, ha fornito ad Italware ampia manleva (con impegno assunto in via solidale da parte di DVH) in relazione a qualsiasi rischio e/o sopravvenienza passiva derivanti dall'attività svolta da parte Italware Services S.r.l.

15. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

15.1 Capitale sociale

15.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato è pari a Euro 1.265.223,30 suddiviso in n. 3.981.562 Azioni Ordinarie, n. 60.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share prive di indicazione del valore nominale.

15.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

15.1.3 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant

Alla Data del Documento di Ammissione, la Società non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

15.1.4 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Alla Data del Documento di Ammissione, fatto salvo quanto di seguito indicato, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

In data 26 settembre 2018, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato: (1) un aumento di capitale, a pagamento e in denaro, pari a massimi Euro 22.500.000,00, mediante emissione di massime numero 2.250.000 nuove Azioni Ordinarie, ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 10 ciascuna con abbinati gratuitamente Warrant, in un rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione Ordinaria; (2) un aumento del capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, per massimi nominali Euro 64.777,50, a servizio dell'esercizio dei Warrant, mediante emissione di massime numero 647.775 Azioni di Compendio senza indicazione del valore nominale, godimento regolare da riservare in sottoscrizione esclusivamente ai titolari di detti Warrant in conformità a quanto stabilito nel relativo regolamento.

15.1.5 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del gruppo

Al 30 giugno 2018 e alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono diritti per l'acquisizione di quote del capitale delle società del Gruppo.

15.1.6 Evoluzione del capitale sociale dalla data di costituzione

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "IPOC 2 S.r.l.", con capitale sociale di Euro 600.000,00.

Si riportano di seguito i dati e la relativa descrizione dell'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente sino alla Data del Documento di Ammissione.

In data 4 settembre 2018 l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato:

- un aumento di capitale a pagamento e in denaro, con rinuncia del diritto di opzione, per complessivi Euro 4.000.000, mediante emissione di n. 280.000 Azioni Ordinarie e n. 120.000 Price Adjustment Share, sottoscritto e versato in pari misura da Sesa S.p.A. e da Var Group S.p.A.;
- un aumento del capitale sociale, riservato a Rossi S.r.l., per complessivi Euro 8.703.801,44, mediante emissione di n. 2.031.027 Price Adjustment Shares e n. 3.276.169 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 75,74% capitale sociale di Italware;
- un aumento del capitale sociale, riservato ai Soci ITD, per complessivi Euro 569.386,83, mediante emissione di n. 519.644 Price Adjustment Shares e n. 425.393 Azioni Ordinarie, da liberarsi mediante il conferimento in natura del 52,71% capitale sociale di ITD.

Alla Data del Documento di Ammissione il capitale sociale della Società, interamente sottoscritto e versato è pari ad Euro 1.265.223,30 suddiviso in n. 3.981.562 Azioni Ordinarie, n. 60.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share prive di indicazione del valore nominale.

In data 26 settembre 2018, l'Assemblea straordinaria della Società ha deliberato un aumento di capitale, a pagamento e in denaro, pari a massimi Euro 22.500.000,00, mediante emissione di massime numero 2.250.000 nuove Azioni Ordinarie, ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 10 ciascuna con abbinati gratuitamente Warrant, in un rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione Ordinaria.

15.2 Atto costitutivo e statuto sociale

La Società è stata costituita in data 20 giugno 2018 in forma di società a responsabilità limitata con la denominazione di "IPOC 2 S.r.l.", capitale sociale di Euro 600.000,00, con atto a rogito del Notaio dott. Jacopo Sodi, repertorio n. 11992, raccolta n. 5288.

In data 4 settembre 2018 la Società è stata trasformata in società per azioni.

In data 26 settembre 2018 l'Assemblea dell'Emittente ha approvato un nuovo Statuto al fine di adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sull'AIM Italia.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto, vigente alla Data di Avvio delle Negoziazioni. Lo Statuto è disponibile sul sito *internet* della Società (www.digitalvalue.it), ove si rinvia per maggiori informazioni in merito alla previsioni statutarie.

15.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è stabilito dall'articolo 3 dello Statuto Sociale, che dispone quanto segue.

“La Società ha per oggetto:

-l'acquisto, la vendita, la commercializzazione, la permuta, la locazione, l'affitto, il noleggio, l'importazione e l'esportazione di materiale hardware, software e di accessori destinati al settore informatico o, comunque, connessi al trattamento ed alla elaborazione elettronica dei dati;

-la creazione, l'analisi, lo studio, lo sviluppo e la produzione di sistemi e programmi di elaborazione elettronica dei dati;

-l'installazione, l'assistenza tecnica a clienti per i programmi sviluppati dalla Società o da terzi;

-la fornitura di servizi di assistenza, consulenza e formazione per l'installazione di applicazioni informatiche e per la gestione operativa delle stesse, nonché la predisposizione di corsi di formazione per programmatori e utilizzatori dei programmi di cui al punto che precede;

-tutte le ulteriori attività che risultino complementari all'espletamento delle attività sopra elencate;

-la fornitura di servizi amministrativi, contabili e di elaborazione dati;

-l'attività di ricerca e consulenza strategica nel settore del marketing, inclusi lo studio e l'analisi della collocazione e/o del lancio sul mercato: (i) di prodotti, servizi, marchi, segni distintivi, opere dell'ingegno, software o hardware; nonché (ii) di imprese, enti o altri organismi similari pubblici o privati;

-l'analisi e l'identificazione di canali distributivi, anche nell'ambito del commercio elettronico, nonché lo svolgimento di studi specifici su prodotto, servizi e strumenti di comunicazione.

La Società, inoltre, al solo fine di realizzare le attività sopra elencate, potrà, nel rispetto delle norme di legge in materia:

-acquisire e gestire partecipazioni al capitale di altre società, costituite o già costituite, operanti in Italia o all'estero nei settori economici sopra indicati o in settori ad essi connessi o complementari;

-concedere finanziamenti a favore delle predette società e prestare a loro favore fidejussioni o altre garanzie di carattere personale o reale, nonché fornire a tali società servizi di coordinamento tecnico o finanziario;

-compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari e immobiliari ritenute necessarie o utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, nonché per la migliore gestione delle proprie risorse, in particolar modo quelle finanziarie.

Si precisa, infine, che tutte le attività qualificate dalla legge come finanziarie non saranno mai svolte dalla Società nei confronti del pubblico ma unicamente nei confronti di società appartenenti allo stesso gruppo.

È escluso lo svolgimento di qualunque attività di raccolta del risparmio e di qualunque altra attività, di carattere professionale o di altro tipo, che la normativa applicabile riserovi a soggetti qualificati”.

15.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto della Società riguardanti il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale

La Società ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale di cui agli articoli 2380-*bis* e seguenti del codice civile.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale della Società.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società e alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione da composto da un minimo di 3 a un massimo di 9 membri. Gli Amministratori sono nominati per un periodo non superiore a 3 (tre) esercizi e sono rieleggibili. Gli Amministratori scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica, salve le cause di cessazione e decadenza previste dalla legge.

Gli Amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità richiesti dalla legge o di qualunque altro requisito previsto dalla disciplina applicabile. Almeno uno degli Amministratori dovrà essere dotato dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF.

Il venire meno della sussistenza dei requisiti di legge costituisce causa di decadenza dell'Amministratore. Il venir meno del requisito di indipendenza prescritto dall'articolo 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'articolo 147-ter, comma 4, del TUF in capo ad un amministratore non ne determina la decadenza se i requisiti permangono in capo al numero minimo di amministratori che secondo la normativa vigente devono possedere tale requisito.

Ai sensi dell'articolo 19 dello Statuto, gli Amministratori vengono nominati dall'Assemblea ordinaria secondo le maggioranze di legge, fermo il rispetto dei requisiti previsti dallo Statuto.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più Amministratori, si provvederà ai sensi dell'articolo 2386 del codice civile.

Qualora venga meno la maggioranza degli Amministratori nominati dall'Assemblea, quelli rimasti in carica devono convocare l'Assemblea per la sostituzione degli Amministratori mancanti.

Qualora vengano a cessare tutti gli Amministratori, l'Assemblea per la nomina dell'Amministratore o dell'intero Consiglio di Amministrazione deve essere convocata d'urgenza dal Collegio Sindacale, il quale può compiere nel frattempo gli atti di ordinaria amministrazione.

La cessazione degli Amministratori per scadenza del termine ha effetto dal momento in cui il nuovo organismo amministrativo è stato ricostituito.

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto, agli amministratori, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'esercizio delle loro funzioni, potrà essere assegnata una indennità annua complessiva. L'Assemblea ha facoltà di determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli Amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche, da suddividere a cura del Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge. La successiva

definizione della remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche è di competenza dal Consiglio di Amministrazione stesso, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Ai sensi dell'articolo 20 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione elegge fra i suoi membri un Presidente, se questi non è nominato dai soci in occasione della nomina, ed eventualmente anche un Vice Presidente che sostituisce il Presidente nei casi di assenza o di impedimento, nonché un segretario, anche estraneo alla Società. Il Presidente esercita le funzioni previste dalla disciplina di legge e regolamentare vigente e dallo Statuto.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, esclusi soltanto quelli riservati all'Assemblea dalla legge.

Al Consiglio di Amministrazione è data la facoltà, ferma restando la concorrente competenza dell'Assemblea straordinaria, di assumere le deliberazioni concernenti la fusione e la scissione nei casi previsti dagli articoli 2505 e 2505-bis del codice civile, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie, la indicazione di quali tra gli Amministratori hanno la rappresentanza della Società, la riduzione del capitale in caso di recesso del socio, gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale, il tutto ai sensi dell'articolo 2365, comma 2 del codice civile.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione si riunisce, anche fuori dalla sede sociale purché in un paese dell'Unione Europea, ogni volta che il Presidente o, in caso di sua assenza o impedimento il Vice Presidente (ove nominato), lo ritenga opportuno. Il Consiglio di Amministrazione può altresì essere convocato da uno dei consiglieri delegati (se nominati) ovvero quando ne venga fatta richiesta da almeno un terzo dei consiglieri in carica, fermi restando i poteri di convocazione attribuiti ad altri soggetti ai sensi di legge.

Il Consiglio di Amministrazione viene convocato con avviso inviato mediante posta, telegramma, telefax o posta elettronica almeno 3 giorni prima della riunione, ovvero, in caso di urgenza, almeno 24 ore prima della riunione. Il Consiglio di Amministrazione è validamente costituito qualora, anche in assenza di convocazione nella forma e nei modi sopra previsti, siano presenti tutti i Consiglieri in carica e tutti i membri del Collegio Sindacale ovvero siano presenti la maggioranza sia degli Amministratori sia dei Sindaci in carica e gli assenti siano stati preventivamente ed adeguatamente informati della riunione e non si siano opposti alla trattazione degli argomenti.

È possibile tenere le riunioni del Consiglio di Amministrazione con intervenuti dislocati in più luoghi audio e/o video collegati, e ciò alle seguenti condizioni, di cui dovrà essere dato atto nei relativi verbali: (a) che siano presenti nello stesso luogo il presidente e il segretario della riunione, i quali provvederanno alla formazione e sottoscrizione del verbale, dovendosi ritenere svolta la riunione in detto luogo; (b) che sia consentito al presidente della riunione di accertare l'identità degli intervenuti, regolare lo svolgimento della riunione, constatare e proclamare i risultati della votazione; (c) che sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi della riunione oggetto di verbalizzazione; e (d) che sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, nonché di visionare, ricevere e trasmettere documenti.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in sua

assenza od impedimento, dal Vice Presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere nominato dai presenti, fermo restando il voto favorevole dell'amministratore indipendente per le delibere in merito alla determinazione del numero di Price Adjustment Share convertibili.

Il Consiglio di Amministrazione delibera validamente, in forma collegiale, con la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri in carica e a maggioranza dei voti dei presenti.

Ai sensi dell'articolo 17 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione può delegare parte dei suoi poteri, a norma e con i limiti di cui all'articolo 2381 del codice civile e ad eccezione delle materie di cui all'articolo 16.7 dello Statuto, ad un comitato esecutivo composto da alcuni dei suoi componenti, ovvero ad uno o più dei suoi componenti, anche disgiuntamente.

Il Consiglio di Amministrazione può nominare direttori, direttori generali, institori o procuratori per il compimento di determinati atti o categorie di atti, determinandone i poteri.

Il Consiglio di Amministrazione può altresì costituire uno o più comitati con funzioni consultive, propositive o di controllo in conformità alle applicabili disposizioni legislative e regolamentari.

Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto, gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, almeno ogni tre mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Ai sensi dell'articolo 21 dello Statuto, la rappresentanza legale della Società spetta al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in caso di sua assenza o impedimento al Vice Presidente (ove nominato); ovvero ai consiglieri delegati o al presidente dell'eventuale comitato esecutivo, se nominati e nei limiti dei poteri di gestione loro attribuiti. La rappresentanza della Società spetta anche al direttore generale, ai direttori, agli institori e ai procuratori, nei limiti dei poteri loro conferiti nell'atto di nomina.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'articolo 23 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto da 3 (tre) Sindaci effettivi e da 2 (due) Sindaci supplenti che rimangono in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio della carica, con le facoltà e gli obblighi di legge. I sindaci devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza previsti dalla normativa applicabile.

Il Collegio Sindacale è eletto dall'Assemblea, che delibera con le maggioranze di legge determinandone anche il compenso. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Il Collegio Sindacale esercita i poteri e le funzioni ad esso attribuite dalla legge e da altre disposizioni applicabili.

Le riunioni del Collegio Sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e

di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il Collegio Sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

15.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'articolo 5 dello Statuto, il capitale sociale è di Euro 1.490.223,30, suddiviso in n. 8.962.233 azioni delle quali (i) n. 6.231.562 Azioni Ordinarie; (ii) n. 60.000 Azioni Speciali; e (iii) n. 2.670.671 Price Adjustment Share, tutte senza indicazione del valore nominale.

L'Assemblea straordinaria del 26 settembre 2018 ha deliberato:

1.) di aumentare il capitale sociale - entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018 - a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, da Euro 1.265.223,30 sino a massimi Euro 23.765.223,30, inclusivi di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 2.250.000 nuove azioni ordinarie prive di valore nominale cui è attribuito n. 1 (uno) Warrant gratuito ogni n. 1 (una) azione, godimento regolare, al prezzo unitario di Euro 10, sottoscritta; e

2.) di ulteriormente aumentare il capitale sociale, in via scindibile, al servizio della conversione dei warrant ivi deliberati (i "Warrant") per ulteriori massimi Euro 64.777,50 mediante emissione di ulteriori massime n. 647.775 azioni ordinarie, da emettersi entro il 5° (quinto) anno dalla data di efficacia della data di negoziazione delle Azioni Ordinarie sull'AIM. Il capitale sociale potrà essere aumentato per deliberazione dell'Assemblea anche con l'emissione di azioni aventi diritti diversi da quelle ordinarie e con conferimenti diversi dal danaro, nell'ambito di quanto consentito dalla legge.

È consentita, nei modi e nelle forme di legge, l'assegnazione di utili e/o di riserve di utili ai prestatori di lavoro dipendenti della Società o di società controllate, mediante l'emissione di azioni ai sensi del primo comma dell'articolo 2349 del codice civile.

L'Assemblea potrà attribuire al Consiglio di Amministrazione la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale fino ad un ammontare determinato e per il periodo massimo di 5 (cinque) anni dalla data della deliberazione.

15.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto, il socio può recedere nei casi previsti dalla legge.

Al riguardo si ricorda che, ai sensi dell'articolo 2437 codice civile, hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della Società;
- la trasformazione della Società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;

- l’eliminazione di una o più cause di recesso previste dall’articolo 2437, secondo comma, del codice civile ovvero dallo Statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell’azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello Statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

Non spetta tuttavia il diritto di recesso in caso di:

- proroga del termine;
- introduzione o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

15.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee dell’Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto sociale contenenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dell’Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società e alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi dell’articolo 13 dello Statuto, l’Assemblea viene convocata nei termini prescritti dalla disciplina di legge e regolamentare pro tempore vigente mediante avviso pubblicato sul sito internet della Società ed inoltre, anche per estratto, ove la disciplina di legge lo consenta, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o in almeno uno dei seguenti quotidiani: “Milano Finanza” oppure “Il Sole 24 Ore”. L’Assemblea dei soci può essere convocata anche fuori dalla sede sociale, purché in un paese dell’Unione Europea, Regno Unito o in Svizzera.

L’Assemblea ordinaria deve essere convocata dal Consiglio di Amministrazione almeno una volta all’anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell’esercizio sociale ovvero, nei casi previsti dall’articolo 2364, secondo comma, del codice civile, entro centottanta giorni dalla chiusura dell’esercizio sociale, fatto salvo ogni ulteriore termine previsto dalla disciplina normativa vigente.

Diritto di intervento e voto

Ai sensi dell’articolo 15 dello Statuto, la legittimazione all’intervento nelle assemblee ed all’esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare da altri con delega scritta, osservate le disposizioni inderogabili di legge. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante trasmissione per posta elettronica secondo le modalità indicate nell’avviso di convocazione.

Presidenza dell’Assemblea

Ai sensi dell’articolo 16 dello Statuto, l’Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione, ovvero, in caso di sua assenza o rinuncia, dal Vice Presidente o da uno dei consiglieri delegati, se nominati e presenti, in difetto da persona designata con il voto della maggioranza del capitale rappresentato in Assemblea. Funzioni, poteri e doveri del Presidente sono regolati dalla legge.

L'Assemblea nomina un segretario anche non socio e, occorrendo, uno o più scrutatori anche non soci.

Le riunioni assembleari sono constatate da un verbale redatto dal segretario e sottoscritto da lui stesso oltre che dal Presidente.

Nei casi di legge e quando il Consiglio di Amministrazione o il Presidente dell'Assemblea lo ritengano opportuno, il verbale viene redatto da un notaio scelto dal Presidente. In tal caso, l'assistenza del segretario non è necessaria.

Competenze e maggioranze

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto, l'Assemblea ordinaria e straordinaria delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge e dallo Statuto.

L'Assemblea ordinaria e straordinaria è validamente costituita e delibera con le maggioranze previste dalla legge.

L'attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delibere che per legge spettano all'Assemblea, di cui all'articolo 17 (Consiglio di Amministrazione) dello Statuto, non fa venire meno la competenza principale dell'Assemblea, che mantiene il potere di deliberare in materia.

Le deliberazioni dell'Assemblea, prese in conformità della legge e dello Statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

15.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo Statuto non contiene previsioni volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo sull'Emittente.

15.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

A partire dal momento in cui le azioni emesse dalla società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia trova applicazione la "Disciplina sulla Trasparenza" come definita nel Regolamento Emittenti AIM Italia, con particolare riguardo alle comunicazioni e informazioni dovute dagli Azionisti Significativi (come definiti nel Regolamento medesimo).

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, ciascun azionista, qualora il numero delle proprie azioni con diritto di voto, successivamente ad operazioni di acquisto o vendita, raggiunga le, superi le o scenda al di sotto delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM Italia, è tenuto a comunicare tale situazione al Consiglio di Amministrazione della società, entro 4 giorni di negoziazione decorrenti dal giorno in cui è stata effettuata l'operazione che ha comportato il "cambiamento sostanziale" (ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia) secondo i termini e le modalità previsti dalla Disciplina sulla Trasparenza.

La mancata comunicazione al Consiglio di Amministrazione di quanto sopra comporta l'applicazione della Disciplina sulla Trasparenza.

Infine, lo Statuto dell'Emittente prevede che, a partire dal momento in cui le azioni emesse dalla Società sono ammesse alle negoziazioni su un sistema multilaterale di negoziazione (e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria, norme analoghe), sono applicabili per richiamo volontario e in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria.

15.2.8 Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

Non esiste alcuna previsione dello Statuto che introduca condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale e dei diritti delle azioni.

16. CONTRATTI RILEVANTI

Il Gruppo, dalla data di costituzione alla Data del Documento di Ammissione non ha concluso contratti di importanza significativa diversi da quelli conclusi nel corso del normale svolgimento della propria attività e/o accordi in base ai quali il Gruppo stesso sia soggetto a un'obbligazione o abbia un diritto di importanza significativa alla Data del Documento di Ammissione.

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

17.1 Relazioni e pareri di esperti

Ai fini del Documento di Ammissione non sono stati rilasciati pareri o relazioni da parte di alcun esperto.

17.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Ammissione provengono da fonti terze.

L'Emittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a conoscenza dell'Emittente, 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

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

SEZIONE SECONDA

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

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

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano nonché agli strumenti finanziari offerti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4 del Documento di Ammissione.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Gli amministratori, dopo avere svolto tutte le necessarie ed approfondite indagini, ritengono che il capitale circolante a disposizione della Società e del Gruppo sia sufficiente per le esigenze attuali, ossia per almeno 12 mesi a decorrere dalla data di ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia.

3.2 Ragioni dell'offerta e impiego dei proventi

La Società ritiene che la quotazione delle Azioni e dei Warrant sull'AIM Italia le consentirà di ottenere visibilità sul mercato nazionale.

Con riferimento all'impiego dei proventi, questi consentiranno alla Società di ottenere nuove risorse finanziarie per il perseguimento delle proprie strategie di crescita sia per linee interne sia per linee esterne.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere alla negoziazione

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

4.1.1 Descrizione delle Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie hanno il codice ISIN IT0005347429 .

4.1.2 Legislazione in base alla quale le Azioni Ordinarie sono emesse

Le Azioni Ordinarie sono emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.1.3 Caratteristiche delle Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie della Società sono nominative, liberamente trasferibili, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare 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.

4.1.4 Valuta di emissione delle Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie sono denominate in Euro.

4.1.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni Ordinarie

Le Azioni Ordinarie sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili, godimento regolare e conferiscono ai loro titolari uguali diritti. Ogni Azione Ordinaria 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.

Ai sensi dell'articolo 26 dello Statuto, gli utili risultanti dal bilancio regolarmente approvato, previa deduzione della quota destinata a riserva legale, non possono essere distribuiti ai soci fino alla data di efficacia dell'Operazione Rilevante.

4.1.6 Indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali le Azioni Ordinarie verranno emesse

Le Azioni Ordinarie sono emesse sulla base delle delibere assunte dall'Assemblea della Società del 4 e del 26 settembre 2018.

Per maggiori informazioni sulla delibera dell'Assemblea della Società del 26 settembre 2018 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Documento di Ammissione.

4.1.7 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni Ordinarie

Dietro pagamento del relativo prezzo, le Azioni Ordinarie saranno messe a disposizione degli aventi diritto sui conti di deposito intrattenuti presso Monte Titoli.

4.1.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni Ordinarie

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

Le Azioni Ordinarie saranno immesse nel sistema di gestione ed amministrazione accentrata gestito da Monte Titoli, e sottoposte al regime di dematerializzazione, ai sensi degli articoli 83-bis e seguenti del TUF.

4.1.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni Ordinarie

Poiché la Società non è una società con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani non trovano applicazione le disposizioni previste dal TUF e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento 11971, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

In conformità al Regolamento Emittenti AIM, l'Emittente ha previsto statutariamente che a partire dal momento in cui le Azioni Ordinarie emesse dalla Società siano ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, si rendono applicabili per richiamo volontario ed in quanto compatibili le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF ed ai regolamenti Consob di attuazione in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria.

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 9 dello Statuto disponibile sul sito *internet* della Società (www.digitalvalue.it).

4.1.10 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle Azioni Ordinarie dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Gli strumenti finanziari della Società non sono mai stati oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né alcuna offerta pubblica di scambio è stata effettuata dalla Società su azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.2 Descrizione delle Price Adjustment Shares

Il capitale sociale dell'Emittente sarà suddiviso, alla Data di Avvio delle Negoziazioni, in n. 6.231.562 Azioni Ordinarie, n. 60.000 Azioni Speciali e n. 2.670.671 Price Adjustment Share.

Le Price Adjustment Share sono dotate, ai sensi dello Statuto, delle seguenti caratteristiche:

- a) sono intrasferibili fino a ciascuna data prevista per la conversione automatica in Azioni Ordinarie (la “**Conversione**”) ai termini e alle condizioni oltre indicati;
 - b) attribuiscono il diritto di percepire gli utili e il diritto alla distribuzione di riserve disponibili di cui la Società deliberi la distribuzione;
 - c) attribuiscono il diritto di voto nelle delibere assembleari sia in sede ordinaria che in sede straordinaria;
 - d) sono convertite automaticamente in Azioni Ordinarie ai seguenti termini e condizioni:
- (I) n. 1.335.336 di Price Adjustment Share (le “**Price Adjustment Share Prima Tranche**”) saranno convertite automaticamente in massime n. 1.335.336 Azioni Ordinarie secondo la formula di seguito riportata, fermo restando che il rapporto di conversione sarà determinato in funzione dell’EBITDA consolidato (“**EBITDA 2018**”) effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell’approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio della Società al 31 dicembre 2018, rispetto all’EBITDA target di Euro 22.600.000 (l’ “**EBITDA TARGET 2018**”), secondo una proporzione lineare e ove risulti un indebitamento finanziario netto negativo per almeno Euro 15.000.000 (disponibilità liquide) alla data di riferimento, restando inteso che il valore di indebitamento finanziario netto si intenderà conseguito anche in caso di uno scostamento (i) non superiore ad Euro 500.000,00, o (ii) non superiore ad Euro 1.200.000,00 nel caso in cui l’EBITDA 2018, come infra definito, risulti superiori di almeno il 5% rispetto all’EBITDA TARGET 2018 (EBITDA 2018 e indebitamento finanziario netto calcolati sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall’Assemblea straordinaria della Società in data 4 settembre 2018):

$$1.335.336 \times (\text{CRESCITA } 2018 / \text{CRESCITA TARGET } 2018)$$

dove:

- 1.335.336 è il numero di Price Adjustment Share Prima Tranche;
- “CRESCITA 2018” è la differenza tra EBITDA 2018 e Euro 19.346.000 (valore convenzionale di riferimento); qualora EBITDA 2018 fosse inferiore a Euro 19.346.000, lo stesso sarebbe sostituito con Euro 19.346.000;
- “CRESCITA TARGET 2018” è pari a Euro 3.254.000 (differenza tra EBITDA TARGET 2018 e Euro 19.346.000).

Qualora ad esito della Conversione, anche per effetto di eventuali operazioni di arrotondamento, residuassero Price Adjustment Share Prima Tranche (o frazioni delle medesime) non convertite, tali Price Adjustment Share Prima Tranche (o frazioni delle medesime) saranno annullate senza alcuna variazione del capitale sociale.

(I-bis) In deroga a quanto sopra previsto in applicazione della formula di cui al punto (I):

- (i) ove l’EBITDA 2018 risultasse inferiore ad Euro 19.346.000, a ciascun titolare di Price Adjustment Share Prima Tranche sarà assegnata, mediante automatica conversione, n. 1 Azione Ordinaria, indipendentemente dal numero di Price Adjustment Share Prima Tranche dallo stesso detenute;
- (ii) ove l’EBITDA 2018 risultasse superiore all’EBITDA TARGET 2018, le Price Adjustment Share Prima Tranche saranno convertite in Azioni Ordinarie nel rapporto massimo di n. 1 azione ordinaria ogni n. 1 Price Adjustment Share Prima Tranche detenuta;

(II) n. 1.335.335 di Price Adjustment Share (le “**Price Adjustment Share Seconda Tranche**”) saranno convertite automaticamente in massime n. 1.335.335 Azioni

Ordinarie secondo la formula di seguito riportata, fermo restando che il rapporto di conversione sarà determinato in funzione dell'EBITDA consolidato ("EBITDA 2019") effettivamente conseguito e calcolato, a seguito dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio consolidato della Società al 31 dicembre 2019, rispetto all'EBITDA target di Euro 25.600.000 ("EBITDA TARGET 2019"), secondo una proporzione lineare e ove risulti un indebitamento finanziario netto negativo per almeno Euro 21.000.000 (disponibilità liquide) alla data di riferimento, restando inteso che il valore di indebitamento finanziario netto si intenderà conseguito anche in caso di uno scostamento (i) non superiore ad Euro 500.000,00, o (ii) non superiore ad Euro 1.200.000,00 nel caso in cui l'EBITDA 2019, come infra definito, risulti superiori di almeno il 5% rispetto all'EBITDA TARGET 2019 (EBITDA 2019 e indebitamento finanziario netto calcolati sulla base dei parametri indicati nella delibera assunta dall'Assemblea straordinaria della Società in data 4 settembre 2018):

$$1.335.335 \times (\text{CRESCITA 2019} / \text{CRESCITA TARGET 2019})$$

dove:

- 1.335.335 è il numero di Price Adjustment Share Seconda Tranche;
- "CRESCITA 2019" è la differenza tra EBITDA 2019 ed EBITDA TARGET 2018 (quest'ultimo pari a Euro 22.600.000), qualora EBITDA 2019 fosse inferiore a Euro 22.600.000, lo stesso sarebbe sostituito con Euro 22.600.000;
- "CRESCITA TARGET 2019" è pari a Euro 3.000.000 (differenza tra EBITDA TARGET 2019 ed Euro 22.600.000).

Qualora ad esito della Conversione, anche per effetto di eventuali operazioni di arrotondamento, residuassero Price Adjustment Share Seconda Tranche (o frazioni delle medesime) non convertite, tali Price Adjustment Share Seconda Tranche (o frazioni delle medesime) saranno annullate senza alcuna variazione del capitale sociale.

(II-bis) In deroga a quanto sopra previsto in applicazione della formula di cui al punto (II):

- (i) ove l'EBITDA 2019 risultasse inferiore ad Euro 22.600.000, a ciascun titolare di Price Adjustment Share Seconda Tranche sarà assegnata, mediante automatica conversione, n. 1 azione ordinaria, indipendentemente dal numero di Price Adjustment Share Seconda Tranche dallo stesso detenute;
 - (ii) ove l'EBITDA 2019 risultasse superiore all'EBITDA TARGET 2019, le Price Adjustment Share Seconda Tranche saranno convertite in Azioni Ordinarie nel rapporto massimo di n. 1 Azione Ordinaria ogni n. 1 Price Adjustment Share Seconda Tranche detenuta;
- e) il numero puntuale di Price Adjustment Shares convertibili in azioni ordinarie ai termini di cui alla precedente lett. d) sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione, con delibera assunta con il necessario voto favorevole dell'Amministratore Indipendente, con l'ausilio ed il parere favorevole della società di revisione incaricata della revisione legale dei conti della Società, entro 30 giorni lavorativi dall'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio consolidato, rispettivamente, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2019;
- f) resta in ogni caso inteso che le Price Adjustment Share Prima Tranche e le Price Adjustment Share Seconda Tranche, non ancora convertite, si convertiranno automaticamente in un corrispondente numero di Azioni Ordinarie qualora, a partire dalla data di Avvio delle Negoziazioni la media aritmetica dei prezzi ufficiali delle Azioni Ordinarie della Società sull'AIM nel corso di 1 mese solare abbia registrato un valore superiore a Euro 13,30 per almeno 6 mesi solari, anche non consecutivi,

nell'arco di 12 mesi solari precedenti alla conversione;

- g) la Conversione delle Price Adjustment Shares in Azioni Ordinarie avverrà senza necessità di alcuna manifestazione di volontà da parte dei rispettivi titolari e senza modifica alcuna dell'entità del capitale sociale;
- h) in conseguenza della Conversione delle Price Adjustment Shares in Azioni Ordinarie, il Consiglio di Amministrazione provvederà a: (a) annotare l'avvenuta Conversione nel libro soci, con annullamento delle Price Adjustment Shares ed emissione delle Azioni Ordinarie; (b) depositare presso il registro delle imprese, ai sensi dell'articolo 2436, comma 6, c.c., il testo dello statuto con la modificazione del numero complessivo delle azioni e più precisamente del numero delle azioni delle diverse categorie – qualora sussistenti – in cui è suddiviso il capitale sociale, procedendo ad ogni formalità relativa, ivi incluso l'eventuale annullamento di azioni strettamente necessario ai fini della quadratura dell'operazione di Conversione o comunque derivante da operazioni di arrotondamento in applicazione della formula di cui alla lett. d); (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.

4.3 Descrizione dei Warrant

Il Documento di Ammissione ha anche ad oggetto l'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia dei Warrant della Società.

I Warrant hanno il codice ISIN IT0005347437 .

4.2.1 Legislazione in base alla quale i Warrant sono emessi

I Warrant sono emessi ai sensi della legislazione italiana.

4.2.2 Caratteristiche dei Warrant

I Warrant sono al portatore e sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione ai sensi degli artt. 83-bis e seguenti del TUF e dei relativi regolamenti di attuazione.

I Warrant circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili.

4.2.3 Valuta di emissione dei Warrant

I Warrant sono denominati in Euro.

4.2.4 Descrizione dei diritti connessi ai Warrant e modalità per il loro esercizio

I termini con lettera maiuscola nel presente paragrafo hanno il medesimo significato loro attribuito nel Regolamento Warrant.

I Warrant sono al portatore. Circolano separatamente dalle Azioni Ordinarie cui sono stati abbinati alla data di emissione e sono liberamente trasferibili. I portatori dei Warrant

potranno richiedere di sottoscrivere, a partire dal mese successivo alla Data di Avvio delle Negoziazioni, le Azioni di Compendio nei termini e alle condizioni del relativo regolamento.

I Warrant dell'Emittente sono esercitabili il terzo giorno di Borsa aperta: (i) del mese di calendario successivo alla Quotazione, qualora durante il mese di calendario della Quotazione le azioni ordinarie siano negoziate per almeno 15 giorni di borsa aperta; oppure (ii) del secondo mese di calendario successivo, qualora durante il mese di calendario della Quotazione le azioni ordinarie siano negoziate per un numero di giorni di borsa aperta inferiore a 15.

I Warrant hanno le seguenti peculiarità:

- Prezzo Strike: Euro 9,50;
- Prezzo Medio Mensile: la media aritmetica dei Prezzi Medi Giornalieri nel corso di ciascun mese di calendario dell'anno;
- Prezzo Soglia: Il prezzo delle Azioni Ordinarie pari a Euro 13,30;
- Prezzo di Sottoscrizione Azioni: Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio, pari a Euro 0,10;
- Rapporto di esercizio:

Prezzo Medio Mensile – Prezzo Strike

Prezzo Medio Mensile – Prezzo di Sottoscrizione Azioni

qualora il Prezzo Medio Mensile sia maggiore del Prezzo Strike.

Qualora il Prezzo Medio Mensile sia superiore al Prezzo Soglia si applicherà il seguente Rapporto di Esercizio:

Prezzo Soglia – Prezzo Strike

Prezzo Soglia – Prezzo di Sottoscrizione Azioni

In tutti i casi in cui, in applicazione del Regolamento Warrant, a seguito dell'esercizio dei Warrant spettasse un numero non intero di Azioni di Compendio, il portatore dei Warrant avrà diritto di sottoscrivere Azioni di Compendio fino alla concorrenza del numero intero e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

Le Azioni di Compendio avranno godimento pari a quello delle Azioni Ordinarie in circolazione alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant. Il prezzo di esercizio dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza

aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Regolamento Warrant allegato al Documento di Ammissione.

4.2.5 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali i Warrant sono stati emessi

I Warrant sono stati emessi sulla base della delibera assunta dall'Assemblea straordinaria della Società del 26 settembre 2018.

Per maggiori informazioni sulla delibera dell'Assemblea straordinaria della Società del 26 settembre 2018 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15 del Documento di Ammissione.

La presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni dei Warrant sull'AIM Italia è stata deliberata dall'Assemblea ordinaria della Società in data 30 ottobre 2018.

4.2.6 Data di emissione e di messa a disposizione dei Warrant

Come specificato al Paragrafo 4.2.5 che precede, i Warrant della Società sono stati già emessi e sono già a disposizione degli aventi diritto.

4.2.7 Limitazioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant imposte da clausole statutarie ovvero dal Regolamento Warrant.

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

Si rinvia a quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.9 del Documento di Ammissione.

4.2.9 Precedenti offerte pubbliche di acquisto sugli strumenti finanziari

Si rinvia a quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.10 del Documento di Ammissione.

4.4 Profili fiscali

4.4.1 Definizioni

Ai fini della presente analisi, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato:

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata

(come di seguito definita). 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 Non Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%, in caso di azioni negoziate in 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.

4.4.2 Regime fiscale delle azioni

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.

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 provvedimenti legislativi aventi ad oggetto la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle aliquote delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L’approvazione di tali provvedimenti modificativi della disciplina attualmente in vigore potrebbe, pertanto, incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Gli investitori sono tenuti 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 (utile o capitale).

4.4.3 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti alle 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.

4.3.3.1 Persone Fisiche Fiscalmente Residenti In Italia Che Detengono Le Partecipazioni Al Di Fuori Dell'attività D'impresa

In seguito alle modifiche introdotte dall'art. 1 commi da 999 a 1006 della Legge 27 dicembre 2017, n. 205 (la "Legge di Bilancio per il 2018") i dividendi percepiti a partire dal 1° gennaio 2018 da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973 (il "DPR 600/1973") e dell'art. 3 del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66 (il "Decreto Legge 66/2014"); non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

Detta 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.

A seguito dell'entrata in vigore del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, relativo alla c.d. "dematerializzazione" dei titoli, la suddetta modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle Azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le Azioni della Società oggetto dell'Offerta.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, Legge n. 232/2016, i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo nella Società, immessi in particolari contenitori c.d. piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle Azioni per un periodo minimo quinquennale), sono esenti dall'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R. 600/1973. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 27-ter, D.P.R.

600/1973 nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

In merito ai dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Qualificate, la legge di Bilancio 2018, con l'art.1, comma 999, della Legge 205/2017, ha modificato il sistema di tassazione dei dividendi, parificando il trattamento delle Partecipazioni Qualificate a quello delle Partecipazioni Non Qualificate. In particolare, tutti i redditi di capitale conseguiti al di fuori dell'esercizio d'impresa scontano la medesima ritenuta a titolo d'imposta del 26% prevista per le partecipazioni non qualificate.

La nuova forma di tassazione si applicherà ai redditi di capitale percepiti dal 1° gennaio 2018, ma è previsto uno specifico regime transitorio per gli utili derivanti da Partecipazioni Qualificate prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, la cui distribuzione è deliberata sino al 31 dicembre 2022. Tali utili, infatti, conserveranno il precedente regime impositivo, concorrendo parzialmente alla formazione del reddito imponibile del contribuente, nella diversa misura stabilita con riferimento al periodo d'imposta di maturazione:

Gli utili formati fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007: concorrono al reddito imponibile per il 40% del loro ammontare;

- Gli utili formati dall'esercizio in corso al 31 dicembre 2008 all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016: concorrono al reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare;

Gli utili formati a partire dall'esercizio in corso al 2017: concorrono al reddito imponibile per il 58,14% del loro ammontare.

Il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 26 maggio 2017 (il "D.M. 26 maggio 2017") – in attuazione dell'art. 1, comma 64, L. 28 dicembre 2015, n. 208 (la "Legge di Stabilità 2016") – ha determinato la percentuale di concorso dei dividendi oggetto di analisi alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio nella misura del 58,14%, a seguito della riduzione dell'aliquota d'imposta sui redditi delle società ("IRES") al 24%, a decorrere dal 1° gennaio 2017.

A partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

4.3.3.2 Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che detengono le partecipazioni nell'ambito dell'attività d'impresa

I dividendi percepiti da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa.

Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 40% del loro ammontare, a prescindere dall'entità della partecipazione, qualificata o meno, se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, limitatamente al 49,72% del loro ammontare se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 ovvero limitatamente al 58,14% del loro ammontare se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 (art. 1 del D.M. 26 maggio 2017).

A partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla Società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa ("IRI") in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

4.3.3.3 Società in nome collettivo ed equiparate, in accomandita semplice ed equiparate, semplici ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIT, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo ed equiparate, in accomandita semplice ed equiparate, semplici ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, 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, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente con le seguenti modalità, a prescindere dall'entità della partecipazione:

- (a) le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF il cui reddito si considera reddito di impresa (e.g.

società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 40% del loro ammontare, a prescindere dall'entità della partecipazione, qualificata o meno, se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, limitatamente al 49,72% del loro ammontare se formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016 ovvero limitatamente al 58,14% del loro ammontare se formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016 (art. 1 del D.M. 26 maggio 2017). A partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla Società fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

Alla luce di un mancato coordinamento normativo derivante dalle modifiche introdotte dalla Legge di Bilancio per il 2018 ed in assenza di chiarimenti ufficiali da parte dell'Amministrazione finanziaria, è attualmente controverso il regime fiscale dei dividendi distribuiti alle società semplici ed enti equiparati di cui all'art. 5 del TUIR i quali, in base ad un primo filone interpretativo dovrebbero concorrere in misura integrale alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente, mentre in base al contrapposto filone interpretativo gli stessi dovrebbero essere esclusi da tassazione;

- (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 (soggetto ad aliquota ordinaria IRES pari al 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016, eccezion fatta per la Banca d'Italia e gli enti creditizi e finanziari di cui al decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87 – escluse le società di gestione dei fondi comuni d'investimento e le società di intermediazione mobiliare di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 – a cui è applicata un'addizionale IRES di 3,5 punti percentuali, per una tassazione IRES complessiva pari al 27,5%) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (secondo quanto previsto dall'art. 2 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 10 gennaio 2018 – di seguito, il "D.M. 10 gennaio 2018") da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

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

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, nonché i *trust*, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 100% del loro ammontare (fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo 4.11.3.6 per gli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR). Ai sensi dell'art. 1, comma 3 del DM 26

maggio 2017, i dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, non concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 22,26% del loro ammontare (art. 1, co. 2 e 3 del D.M. 26 maggio 2017).

4.3.3.5 Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)

Per le azioni, quali le azioni emesse dalla Società, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, 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 (aderente al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli. Tale imposta sostitutiva non è, invece, applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, del TUIR (organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni ed enti gestori di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

4.3.3.6 Fondi pensione italiani ed Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio

Gli utili percepiti da fondi pensione italiani di cui al Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "Decreto 252") e (b) dagli organismi di investimento collettivo del risparmio istituiti in Italia diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari, e da quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento in Italia, di cui all'articolo 11-bis del D.L. n. 512 del 30 settembre 1983, soggetti alla disciplina di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR (gli "O.I.C.R."), non sono soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva. Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al Decreto 252 concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%, mentre quelli percepiti dagli (b) O.I.C.R. di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR non sono soggetti alle imposte sui redditi, purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale; la tassazione ha invece luogo in capo ai partecipanti dell'O.I.C.R. al momento della percezione dei proventi.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, i dividendi, corrisposti a fondi pensione italiani, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esenti ai fini dell'imposta sul reddito e, pertanto, sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in

cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

4.3.3.7 Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il "Decreto 351"), convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni in Legge 326/2003 (il "Decreto 269"), le distribuzioni di utili percepite dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF ovvero dell'articolo 14-*bis* della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994 (la "Legge 86"), nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001 per i quali sia stata esercitata, entro il 25 novembre 2001, l'opzione di cui al comma 4 dell'art. 5 del Decreto 351, non sono soggette a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva.

Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 26%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente), con esclusione dei proventi percepiti da determinati soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un fondo di investimento immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo, indipendentemente dalla percezione, e in proporzione alle rispettive quote di partecipazione. I proventi distribuiti fino a concorrenza del reddito imputato per trasparenza in periodi d'imposta precedenti non sono soggetti a ritenuta.

4.3.3.8 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (secondo quanto previsto dall'art. 2 del D.M. 10 gennaio 2018) da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo che segue.

4.3.3.9 Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 600/1973 e dell'art. 3 del Decreto Legge 66/2014.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una 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), da soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3, dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973 e dalle società ed enti residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, indicati nel comma 3-ter dell'art. 27 del D.P.R. 600/1973 di cui si dirà oltre, hanno diritto, a fronte di un'istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di 11/26 dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'articolo 27-ter del D.P.R. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili,

redatta su modello conforme a quello approvato con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

– un'attestazione 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.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro le doppie imposizioni dei redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra la ritenuta applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

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 che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche, e (ii) ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, i dividendi sono soggetti ad una imposta sostitutiva pari all'1,2% (a decorrere dal 1 gennaio 2017) del relativo ammontare.

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 che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, i dividendi, corrisposti a fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), non sono

soggetti a ritenuta o imposta sostitutiva. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

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.

Ai sensi dell'articolo 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n. 2011/96/UE del 30 novembre 2011, 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 nella Società non inferiore al 10 per cento del capitale sociale per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre: 1) una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti indicati alle lettere (a), (b) e (c), nonché 2) una dichiarazione della stessa società che attesti la sussistenza delle condizioni richieste per l'applicazione dell'art. 27-bis citato, incluso il requisito indicato alla lettera (d), redatte su modello conforme a quello approvato con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate 10 luglio 2013 (prot. n. 2013/84404). 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 nella Società sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata.

La predetta Direttiva n. 2011/96/UE è stata recentemente modificata con la Direttiva n. 2015/121/UE del 27 gennaio 2015, al fine di introdurre una disposizione antielusiva, ai sensi della quale le Autorità fiscali di ciascuno Stato membro dell'Unione Europea hanno il potere di disconoscere l'esenzione da ritenuta prevista dalla Direttiva "... a una costruzione o a una serie di costruzioni che, essendo stata posta in essere allo scopo principale o a uno degli scopi principali di ottenere un vantaggio fiscale che è in contrasto

con l'oggetto o la finalità della presente direttiva, non è genuina avendo riguardo a tutti i fatti e le circostanze pertinenti". A tali fini "... una costruzione o una serie di costruzioni è considerata non genuina nella misura in cui non è stata posta in essere per valide ragioni commerciali che riflettono la realtà economica" (cfr. par. 2 e 3 del nuovo art.1 della Direttiva). Ai sensi del comma 5, dell'art. 27-bis, D.P.R. 600/1973, la citata Direttiva UE n. 2015/121/UE "È attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione dell'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000, n. 212", recante la disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale.

4.3.4 Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'articolo 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'articolo 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").

L'art. 47, comma 1, ultimo periodo, del TUIR stabilisce una presunzione assoluta di priorità nella distribuzione degli utili da parte delle società di cui all'art. 73, del TUIR: "Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve diverse da quelle del comma 5 per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta". In presenza e fino a capienza di tali riserve (le "Riserve di Utili"), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

(a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi della disposizione contenuta nell'articolo 47, comma primo, del TUIR, indipendentemente da quanto previsto 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 o allocata a riserve non liberamente disponibili). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime di cui al paragrafo 4.11.3. 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, trattandosi di un reddito derivante dall'impiego di capitale.

Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il cosiddetto "regime di risparmio gestito" di cui all'art.7 del D.Lgs. 461/1997.

(b) 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'articolo 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'articolo 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 la quota di essi accantonata in sospensione di imposta o allocata a riserve non liberamente disponibili). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime sopra riportato (cfr. paragrafo 4.11.3.3). 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.

(c) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c), Tuir, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società (esclusi gli organismi di investimento collettivi del risparmio, "O.I.C.R.") e dai trust, che non hanno ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali e che sono fiscalmente residenti in Italia, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il

costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo 4.11.3.4 *supra*.

(d) Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile, da soggetti residenti in Italia ai fini fiscali ed esenti o esclusi da IRES non costituiscono reddito per il percettore e riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili per la parte eccedente il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime descritto al paragrafo 4.11.3.5 *supra*.

(e) Fondi pensione italiani ed Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (Fondi di investimento e S.I.C.A.V.)

In base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite dai fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Il risultato netto di gestione è soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, i dividendi, corrisposti a fondi pensione italiani, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esenti ai fini dell'imposta sul reddito e, pertanto, sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Come già evidenziato in precedenza, gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-quinquies, TUIR, e le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da tali organismi di investimento non dovrebbero scontare alcuna imposizione in capo agli stessi.

(f) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto 351, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dai fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggette a ritenuta

d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un fondo comune di investimento immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere, dunque, alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali qualora costoro detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(g) 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 Capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.

(h) 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, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, 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, si faccia riferimento a quanto esposto al paragrafo 4.11.4 (g) *supra*.

4.3.5 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa e società semplici

In seguito alle modifiche introdotte dal D.M. 26 maggio 2017, le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate entro il 31 dicembre 2018 da persone fisiche e società semplici fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a

seconda che si tratti di una Cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate.

La Legge di Bilancio 2018 ha stabilito che a partire dal 1 gennaio 2019 le plusvalenze derivanti dalle cessioni di Partecipazioni Qualificate avranno il medesimo trattamento delle cessioni di Partecipazioni Non Qualificate.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze derivanti dalla Cessione di una Partecipazione Qualificata, realizzate dal 1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2018, concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile IRPEF del soggetto percipiente limitatamente al 58,14% del loro ammontare, al netto della corrispondente quota delle relative minusvalenze. Per tali plusvalenze la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi, secondo le aliquote progressive previste per l'IRPEF.

Qualora dalla cessione di Partecipazioni Qualificate, realizzata nel 2018, si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 58,14% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare imponibile delle plusvalenze della stessa natura realizzate in 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.

In seguito alle modifiche introdotte dall'art. 1 commi da 999 a 1006 della Legge di Bilancio per il 2018, le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate, conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da Persone Fisiche residenti in Italia, realizzate a partire dal 1 gennaio 2019, saranno assoggettate ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con aliquota del 26%.

Ai sensi dell'art. 2 del D.M. 26 maggio 2017, resta ferma la misura del 49,72% per le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da atti di realizzo posti in essere da persone fisiche non esercenti attività d'impresa anteriormente al 1° gennaio 2018, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data e per le plusvalenze e le minusvalenze realizzate da società semplici anche successivamente al 1° gennaio 2018 e anteriormente al 1° gennaio 2019.

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze da Cessione 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 (art. 5 del Decreto Legislativo 461/1997). Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% 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 espone in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il regime della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c).

b) Regime del risparmio amministrato (opzionale) (art. 6 del Decreto Legislativo 461/1997). 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 (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta (a) al 76,92%, per minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per minusvalenze realizzate fino al 31 dicembre 2011), 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. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

c) Regime del risparmio gestito (opzionale) (art. 7 del Decreto Legislativo 461/1997). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 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. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante Cessione di Partecipazioni Qualificate e Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta

sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato (ai sensi del Decreto Legge 66/2014 in misura ridotta al 76,92%, per risultati negativi di gestione rilevati nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2014, e (b) al 48,08%, per risultati negativi di gestione rilevati alla data del 31 dicembre 2011) in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al precedente punto (a) (*Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi*). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

(ii) *Persones fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia*

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'art. 86, co. 4, del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci d'esercizio, le plusvalenze, diverse da quelle che soddisfano i requisiti per la cd. *participation exemption*, possono, a scelta del contribuente, concorrere alla formazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e in quelli successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione dei redditi non viene presentata, la plusvalenza concorre alla formazione del reddito imponibile per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata.

Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del TUIR mediante cessione a titolo oneroso delle azioni sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo, le plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 58,14% per le persone fisiche esercenti attività d'impresa. In base al D.M. 26 maggio 2017, tale percentuale non trova applicazione per i soggetti di cui all'art. 5 del TUIR, tra i quali rientrano le società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, per i quali le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura pari al 49,72%. 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.

Laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'IRI in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, plusvalenze e minusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono alla determinazione del reddito nella misura del 58,14% e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

(iii) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR fiscalmente residenti in Italia.

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia 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'articolo 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 nella misura del 95% per cento, 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 diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati secondo i criteri dell'art. 167, comma 4 del TUIR, 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 a regime fiscale privilegiato individuati secondo i criteri dell'art. 167, comma 4 del TUIR;

d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55 del TUIR. Tuttavia, tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

Per le partecipazioni in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni, i requisiti di cui ai punti (c) e (d) si riferiscono alle società indirettamente partecipate e si verificano quando tali requisiti sussistono nei confronti delle partecipate che rappresentano la maggior parte del valore del patrimonio sociale della partecipante.

In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relativi ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione di cui all'articolo 87 del TUIR 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 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 deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che i soggetti imprenditori che hanno realizzato, nel corso del periodo d'imposta, tali differenziali negativi su partecipazioni sono tenuti a comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati relativi alle suddette componenti negative, al fine di consentire all'Amministrazione finanziaria di valutare la potenziale elusività delle operazioni effettuate, alla luce dell'art. 10-bis della L. 27 luglio 2000, n. 212.

In particolare, gli obblighi in questione sono stati introdotti:

– dall'articolo 1 comma 4, del D.L. 24.9.2002 n. 209, convertito con modificazioni

dalla L. 22.11.2002 n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare superiore a Euro 5.000.000,00 derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie;

– dall'articolo 5-*quinquies* comma 3, del DL 30.9.2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla L. 2.12.2005 n. 248, relativamente alle minusvalenze e alle differenze negative di importo superiore a Euro 50.000,00, realizzate su partecipazioni negoziate in mercati regolamentati italiani o esteri.

Con riferimento ad entrambe le fattispecie, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi alle operazioni in sede di presentazione del modello di dichiarazione dei redditi relativo all'esercizio nel quale è stata realizzata la minusvalenza. L'omessa, incompleta o infedele comunicazione delle predette minusvalenze viene punita con la sanzione amministrativa del 10% delle minusvalenze la cui comunicazione è omessa, incompleta o infedele, con un minimo di Euro 500,00 euro ed un massimo di Euro 50.000,00.

L'obbligo di cui all'art. 1, comma 4, del D.L. 24.9.2002 n. 209, non riguarda le società che adottano i principi contabili internazionali di cui al regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio 19.7.2002, n. 1606/2002/CE.

L'obbligo di comunicazione dei dati relativi alle cessioni di partecipazioni in società quotate, che hanno generato minusvalenze e differenze negative compete ai soggetti che detengono tali beni in regime d'impresa. L'obbligo di comunicazione non riguarda, quindi, le persone fisiche e gli altri soggetti che non detengono le partecipazioni in regime d'impresa.

A differenza di quanto previsto per le minusvalenze di ammontare superiore a Euro 5.000.000,00, sono soggette all'obbligo di comunicazione delle minusvalenze e delle differenze negative su partecipazioni di importo superiore a Euro 50.000,00, ai sensi dell'articolo 5-*quinquies* co. 3 del D.L. 30.9.2005 n. 203, anche le imprese che adottano, per la redazione del bilancio d'esercizio, i principi contabili internazionali.

(iv) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

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 (fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo sub 4.11.5 (v) per gli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR).

(v) Fondi pensione italiani e O.I.C.R.

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al Decreto 252 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%.

Nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 88 a 96, Legge 232/2016, le plusvalenze, realizzate da fondi pensione italiani, in relazione a investimenti qualificati di lungo periodo (i.e. investimenti fino al 5 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, detenuti per cinque anni), sono esenti ai fini dell'imposta sul reddito e, pertanto, sono esclusi dal calcolo del risultato netto di gestione del fondo, assoggettato ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le plusvalenze realizzate dagli O.I.C.R. istituiti in Italia, diversi dagli organismi di investimento collettivo del risparmio immobiliari, di cui all'articolo 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR non sono soggette alle imposte sui redditi, purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. La tassazione avverrà, in via generale, in capo ai partecipanti al momento della percezione dei proventi.

(vi) Fondi comuni di investimento immobiliare

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-*bis* del Decreto 269, a far data dal 1° gennaio 2004 i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del TUF e dell'articolo 14-*bis* della Legge 86/1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive.

I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 26%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente), con esclusione dei proventi percepiti da determinati soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'amministrazione finanziaria italiana.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un fondo di investimento immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.

(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 a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante 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 primo, 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 successivo paragrafo.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'articolo 23, comma 1, lettera f), punto 1) del TUIR, non sono soggette a tassazione in Italia le plusvalenze realizzate ad esito della cessione di azioni quotate in mercati regolamentati che si qualificano come Cessioni di Partecipazioni Non Qualificate.

Nel caso in cui tali plusvalenze siano conseguite da soggetti fiscalmente residenti in Stati e Territori inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche (i.e., Stati e Territori che consentono all'Amministrazione Finanziaria Italiana un adeguato scambio di informazioni) e privi di una stabile organizzazione in Italia attraverso la quale sono detenute le partecipazioni cedute, tali plusvalenze non sono parimenti imponibili in Italia.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applica il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli articoli 6 e 7 del D.Lgs. 461/1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Diversamente, le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate non negoziate in mercati regolamentati sono soggette a tassazione nella misura del 26%.

Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate

concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente in misura pari al 58,14% dell'ammontare della plusvalenza, secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito.

Le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate sono soggette all'imposta sostitutiva del 26% secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa.

Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

4.3.6 Imposta sulle transazioni finanziarie (Tobin tax)

L'articolo 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012, n. 228, ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie ("ITF") che si applica, salvo l'applicazione di specifiche esclusioni o esenzioni tra l'altro, ai trasferimenti di proprietà di azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi emessi da società residenti nel territorio dello Stato, nonché titoli rappresentativi dei predetti titoli, indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente.

L'imposta è dovuta dai soggetti in favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni emesse da società residenti in Italia indipendentemente dalla residenza delle controparti e dal luogo di conclusione dell'operazione. Si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 30 maggio 2016, come integrato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 9 giugno 2016, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano ad identificarsi secondo le procedure definite con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013, come modificato dal Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 9 marzo 2017.

Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche, le società fiduciarie e le imprese di investimento abilitate all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento di cui all'art. 18 del TUF nonché gli altri soggetti che comunque intervengono nell'esecuzione delle predette operazioni (ad esempio

i notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni), ivi compresi gli intermediari non residenti.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni.

L'imposta è pari allo 0,20% del valore della transazione determinato sulla base del saldo netto delle transazioni giornaliere (calcolato per ciascun soggetto passivo con riferimento al numero di titoli oggetto delle transazioni regolate nella stessa giornata per singolo strumento finanziario), moltiplicato per il prezzo medio ponderato degli acquisti effettuati nella giornata di riferimento.

L'aliquota è ridotta alla metà (0,10%) per i trasferimenti che avvengono a seguito di operazioni concluse in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione.

Le modalità di computo della base imponibile sono state disciplinate dal Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, come modificato dal successivo Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 16 settembre 2013.

Sono escluse dalla tassazione le operazioni specificamente individuate nell'articolo 15 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, (a cui rinviamo per l'elenco esaustivo) ed tra cui segnaliamo:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione e donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari, ivi incluse le operazioni di riacquisto dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, nn. 1) e 2), e comma 2, Codice Civile o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE.

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui

avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500 milioni, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società.

Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito *internet*, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Specifiche esenzioni dall'applicazione della Tobin Tax sono altresì previste dall'art. 16 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, tra cui le operazioni che hanno come controparte:

- (1) l'Unione europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità europea dell'energia atomica;
- (2) gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione europea, ovvero la Banca centrale europea e la Banca europea per gli investimenti;
- (3) 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;
- (4) gli enti o gli organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia; con provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate può essere data notizia dei predetti accordi.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

Negoziazioni ad alta frequenza

Ai sensi dell'art. 1, comma 495, della Legge 228/2012 le operazioni effettuate sul mercato finanziario italiano sono soggette ad un'imposta sulle negoziazioni ad alta frequenza relative agli strumenti finanziari di cui all'art. 1, commi 491 e 492, della Legge 228/2012.

Si considera attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo minimo inferiore al valore stabilito con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 febbraio 2013.

L'imposta si applica con un'aliquota dello 0,02% sul controvalore degli ordini annullati o modificati che in una giornata di borsa superino la soglia numerica stabilita con il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 febbraio 2013. Tale soglia non può in ogni caso essere inferiore al 60 per cento degli ordini trasmessi.

L'imposta è dovuta dal soggetto che, attraverso gli algoritmi indicati all'art. 12 del Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 21 febbraio 2013, immette gli ordini di acquisto e vendita e le connesse modifiche e cancellazioni di cui all'art. 13 del medesimo Decreto ministeriale.

4.3.7 Imposta sulle successioni e donazioni

Ai sensi del Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito in Legge con modifiche dalla Legge n. 286 del 24 novembre 2006, successivamente modificata dalla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006, con effetto a partire dal 1° gennaio 2007 i trasferimenti di azioni per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano nell'ambito di applicazione della suddetta imposta. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione. In relazione al rapporto di parentela o ad altre condizioni sono previste, entro determinati limiti, talune franchigie.

Per i soggetti residenti in Italia l'imposta di successione e donazione viene generalmente applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti (salve alcune eccezioni). Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

(a) Imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, del Decreto Legge 3 ottobre 2006 n. 262 ("Decreto Legge 262/2006" convertito con modifiche dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286) i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono generalmente soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

(1) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;

(2) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000,00 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(3) per i beni ed i diritti devoluti 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 1,5 milioni.

(b) Imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, del Decreto Legge 262/2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è generalmente determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuiti:

(i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;

(ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000,00 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);

(iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota 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 donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1,5 milioni.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D.Lgs. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, co. 1, Legge 18 ottobre 2001, n. 383).

4.3.8 Imposta di registro

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue:

- (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00;
- (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00 solo in "caso d'uso" o di "enunciazione".

4.3.9 Imposta di bollo

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dalle banche e dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relativamente a prodotti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le Azioni, anche non soggetti ad obbligo di deposito, ivi compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 30 settembre 2016 e successive modifiche. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di 14.000,00 Euro ad anno.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono, in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come di seguito individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'imposta di bollo si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia

con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

4.3.10 Regime fiscale relativo ai warrant

Imposte sui redditi

In base alla normativa vigente alla data di predisposizione del presente Documento di Ammissione le plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso di *warrant* per la sottoscrizione di partecipazioni in società residenti in Italia, se non conseguite nell'esercizio di imprese, costituiscono redditi diversi di natura finanziaria, soggetti ad imposizione fiscale con le stesse modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie (artt. 67 e seguenti del TUIR). Le cessioni di "*titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni*" (quali i *warrant*) sono, infatti, assimilate alle cessioni di partecipazioni, e soggette al medesimo regime fiscale.

Tutto ciò premesso Con riferimento al regime fiscale applicabile ai Warrant, si rinvia – in quanto applicabile – al precedente paragrafo 4.3.5.

5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

5.1 Azionisti venditori

Non vi sono possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita.

5.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti dagli azionisti venditori

Non applicabile.

5.3 Accordi di *lock-up*

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

In data 4 settembre 2018 i Promotori e i Soci ITD, i Soci Italware, Sesa e Var Group S.p.A. hanno sottoscritto alcuni accordi di *lock-up* in forza dei quali gli stessi si sono obbligati, per quanto di rispettiva competenza, a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, di tutte le Azioni dell'Emittente dagli stesse detenute, e in generale delle azioni dell'Emittente che gli stessi eventualmente deterranno in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

In data 23 ottobre 2018, a seguito della costituzione di DV Holding da parte dei Soci ITD, dei Soci Italware, di Sesa e di Var Group S.p.A., attraverso il conferimento di tutte le Price Adjustment Share e le Azioni Ordinarie detenute nell'Emittente dai Soci ITD, i Soci Italware, Sesa e Var Group S.p.A., DV Holding, essendo divenuta azionista di maggioranza dell'Emittente, ha sottoscritto un accordo di *lock-up* in forza del quale si è obbligata a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, delle Azioni dell'Emittente dalla stessa detenute, e in generale delle azioni che dell'Emittente che la stessa eventualmente deterrà in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla Data di Avvio delle Negoziazioni.

Sempre in data 23 ottobre 2018, i Soci ITD, i Soci Italware, Sesa e Var Group S.p.A., hanno sottoscritto, quali azionisti di DV Holding, un ulteriore accordo di *lock-up* in forza del quale si sono obbligati, per quanto di rispettiva competenza, a non procedere al trasferimento, né in tutto né in parte, delle azioni detenute in DV Holding, e in generale delle azioni di DV Holding che eventualmente deterranno in futuro durante la vigenza dell'accordo, per la durata di 36 mesi decorrenti dalla quotazione.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che tali soggetti non procedano alla vendita delle rispettive Azioni Ordinarie con conseguente potenziale impatto negativo sull'andamento del prezzo delle Azioni Ordinarie stesse.

Si segnala che tali impegni di *lock-up* non sono stati assunti, come da prassi in operazioni similari, nei confronti di un intermediario finanziario e, conseguentemente, gli strumenti finanziari oggetto di *lock-up* non saranno accentrati presso un unico depositario.

6. SPESE LEGATE ALL'AMMISSIONE E ALL'OFFERTA

L'ammontare complessivo delle spese connesse all'ammissione delle Azioni Ordinarie e dei Warrant sull'AIM Italia è stimato in circa Euro 600.000,00.

7. DILUIZIONE

7.1 Diluizione

Non applicabile.

8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

8.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La seguente tabella indica i soggetti che partecipano all'operazione e il relativo ruolo.

Soggetto	Ruolo
Digital Value S.p.A.	Emittente
CFO SIM	<i>Global Coordinator</i>
	<i>Nominated Adviser</i>
	<i>Bookrunner</i>
	Specialista
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 Luoghi ove è disponibile il Documento di Ammissione

Il Documento di Ammissione sarà disponibile presso la sede dell'Emittente (Roma, Via della Maglianella 65/E), nonché sul sito *internet* della Società (www.digitalvalue.it).

ALLEGATI

- Dati pro-forma consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017;
- dati pro-forma consolidati relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2018;
- regolamento dei Warrant.