

## DOCUMENTO DI AMMISSIONE

RELATIVO ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA, SISTEMA MULTILATERALE DI NEGOZIAZIONE ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A., DELLE AZIONI ORDINARIE E DEI WARRANT DI

**Doxee S.p.A.**

The logo for Doxee S.p.A. features the word "doxee" in a bold, lowercase, orange sans-serif font. The letter 'x' is stylized with a double-stroke effect.

***Nominated Adviser e Global Coordinator***  
**Integrae SIM S.p.A.**

The logo for Integrae SIM S.p.A. consists of the word "SIM" in a small, blue, serif font above the word "INTEGRÆ" in a larger, blue, serif font. A horizontal line is positioned below the word "INTEGRÆ".

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 S.p.A. non hanno esaminato né approvato il contenuto di questo Documento di Ammissione.**

Le azioni ordinarie e i warrant di Doxee S.p.A. non sono negoziati in alcun mercato regolamentato o non regolamento italiano o estero e Doxee S.p.A. non ha presentato domanda di ammissione in altri mercati (fatta eccezione per AIM Italia).

Il Documento di Ammissione è messo a disposizione del pubblico presso la sede legale di Doxee S.p.A. in Modena, Viale Virgilio, n. 48/B e sul sito *internet* dell'Emittente all'indirizzo [www.doxee.com](http://www.doxee.com).

<b>DEFINIZIONI</b> .....	<b>9</b>
<b>GLOSSARIO</b> .....	<b>18</b>
<b>DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO</b> .....	<b>29</b>
<b>ALTRE INFORMAZIONI</b> .....	<b>30</b>
<b>SEZIONE PRIMA</b> .....	<b>31</b>
<b>1 INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE</b> .....	<b>32</b>
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE .....	32
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	32
1.3 DICHIARAZIONI E RELAZIONI DI ESPERTI.....	32
1.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI .....	32
<b>2 REVISORI LEGALI DEI CONTI</b> .....	<b>33</b>
2.1 REVISORI LEGALI DEI CONTI DELL'EMITTENTE .....	33
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE .....	34
<b>3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE</b> .....	<b>35</b>
3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE DEL GRUPPO RELATIVE AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2019 E 2018 ED AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2018 E 2017 .....	35
3.1.1 ANALISI DEI RICAVI E DEI COSTI DEL GRUPPO PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2018) .....	35
3.1.2 ANALISI DEI RICAVI E DEI COSTI DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017) .....	44
3.1.3 ANALISI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2018) .....	52
3.1.4 ANALISI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017) .....	65
3.1.5 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 30 GIUGNO 2018) .....	76
3.1.6 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017) .....	81
3.2 INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE.....	85
3.2.1 PREMESSA .....	85
3.2.2 IAP RELATIVI A DATI PATRIMONIALI-FINANZIARI .....	86
3.2.3 IAP RELATIVI A DATI ECONOMICI .....	96
3.3 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO .....	102
3.3.1 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 30 GIUGNO 2018) .....	102
3.3.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017).....	104
<b>4 FATTORI DI RISCHIO</b> .....	<b>108</b>
4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO.....	109
4.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESECUZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PIANI DI SVILUPPO E CRESCITA .....	109
4.1.2 RISCHI CONNESSI AL FUNZIONAMENTO DELL'INFRASTRUTTURA TECNOLOGICA.....	109
4.1.3 RISCHI CONNESSI AD ATTIVITÀ DI HACKING E SICUREZZA INFORMATICA, ALLA RACCOLTA, ALLA CONSERVAZIONE E AL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI .....	110
4.1.4 RISCHI CONNESSI ALL'OBSOLESCENZA DEI PRODOTTI E/O DEI SERVIZI OFFERTI DALL'EMITTENTE E/O DAL GRUPPO E ALL'EVOLUZIONE TECNOLOGICA.....	111
4.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE .....	111
4.1.6 RISCHI CONNESSI AL REPERIMENTO E AL MANTENIMENTO DI PERSONE QUALIFICATE .....	112
4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA DIFESA DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE .....	112
4.1.8 RISCHI CONNESSI AI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO IN ESSERE .....	113
4.1.9 RISCHI CONNESSI AI GIORNI MEDI DI INCASSO .....	113
4.1.10 RISCHI CONNESSI ALLA CONCENTRAZIONE DELLA CLIENTELA.....	113
4.1.11 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON I FORNITORI E I PARTNER STRATEGICI .....	114
4.1.12 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, ALLE STIME ED ELABORAZIONI INTERNE.....	114
4.1.13 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE (REPORTING).....	115
4.1.14 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO.....	115
4.1.15 RISCHI CONNESSI ALLA NORMATIVA GIUSLAVORISTA E PREVIDENZIALE.....	116
4.1.16 RISCHI CONNESSI ALL'OSCILLAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO .....	116
4.1.17 RISCHI CONNESSI ALLA QUALIFICA DELL'EMITTENTE QUALE PMI INNOVATIVA .....	116
4.1.18 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI AI SENSI DEL D.LGS. 231/2001.....	118
4.1.19 RISCHI CONNESSI A POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI.....	118

4.1.20	RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	118
4.1.21	RISCHI CONNESSI AI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ALLE ATTIVITÀ DI VERIFICA TRIBUTARIA RIFERIBILI ALL'EMITTENTE .....	119
4.2	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE .....	119
4.2.1	RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO .....	119
4.2.2	RISCHI CONNESSI A SCENARI MACROECONOMICI SFAVOREVOLI .....	120
4.2.3	RISCHI CONNESSI ALLA OPERATIVITÀ INTERNAZIONALE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO .....	120
4.3	FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE .....	120
4.3.1	RISCHI CONNESSI ALLA NEGOZIAZIONE SU AIM ITALIA, ALLA LIQUIDITÀ DEI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	120
4.3.2	RISCHI CONNESSI ALLA DILUIZIONE IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI WARRANT .....	121
4.3.3	RISCHI RELATIVI ALL'INCERTEZZA DI CONSEGUIMENTO DI UTILI E CIRCA LA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI .....	121
4.3.4	RISCHI CONNESSI ALLA POSSIBILITÀ DI REVOCA DALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE ...	121
4.3.5	RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE .....	122
4.3.6	RISCHI CONNESSI AGLI IMPEGNI TEMPORANEI DI INALIENABILITÀ DELLE AZIONI .....	122
4.3.7	RISCHI CONNESSI AL LIMITATO FLOTTANTE .....	122
5	INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE .....	123
5.1	DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE .....	123
5.2	ESTREMI DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE E <i>LEGAL ENTITY IDENTIFIER (LEI)</i> .....	123
5.3	DATA DI COSTITUZIONE E DURATA DELL'EMITTENTE .....	123
5.4	DOMICILIO E FORMA GIURIDICA DELL'EMITTENTE, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA, PAESE DI COSTITUZIONE, CONTATTI E SITO INTERNET .....	123
6	PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ .....	124
6.1	PRINCIPALI ATTIVITÀ .....	124
6.1.1	ATTIVITÀ SVOLTE E MODELLO DI <i>BUSINESS</i> .....	124
6.1.2	<i>ASSET</i> TECNOLOGICO .....	125
6.1.3	PRODOTTI .....	125
6.1.4	BENEFICI DELLA TECNOLOGIA DELL'EMITTENTE .....	128
6.1.5	CLIENTI DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO .....	129
6.1.6	<i>PARTNERSHIP</i> STRATEGICHE .....	130
6.1.7	RETE DI VENDITA .....	131
6.1.8	FATTORI CRITICI DI SUCCESSO .....	132
6.1.9	AMBIENTE E RESPONSABILITÀ SOCIALE .....	133
6.2	PRINCIPALI MERCATI .....	133
6.2.1	MERCATO DEL <i>CUSTOMER COMMUNICATIONS MANAGEMENT (CCM)</i> .....	133
6.2.2	<i>PAPERLESS EXPERIENCE PX</i> : MERCATO DELLA FATTURAZIONE ELETTRONICA E DELLA CONSERVAZIONE DIGITALE A NORMA .....	135
6.2.3	MERCATO <i>DIGITAL</i> .....	138
6.3	FATTI IMPORTANTI NELL'EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE .....	139
6.4	STRATEGIE ED OBIETTIVI .....	140
6.4.1	SVILUPPO DELLE LINEE STRATEGICHE .....	140
6.4.2	ESPANSIONE INTERNAZIONALE .....	140
6.4.3	SVILUPPO DI <i>PARTNERSHIP</i> STRATEGICHE .....	140
6.4.4	CONSOLIDAMENTO ED ESTENSIONE DELLA PIATTAFORMA .....	140
6.4.5	STRATEGIA DI SVILUPPO COMMERCIALE PER I PRODOTTI <i>PX</i> E <i>DX</i> .....	140
6.4.6	STRATEGIA DI SVILUPPO COMMERCIALE PER I PRODOTTI <i>IX</i> .....	141
6.5	CONTESTO COMPETITIVO E POSIZIONAMENTO .....	141
6.5.1	<i>DOCUMENT EXPERIENCE (dX)</i> .....	141
6.5.2	<i>PAPERLESS EXPERIENCE (pX)</i> .....	142
6.5.3	<i>INTERACTIVE EXPERIENCE (iX)</i> .....	142
6.5.4	CONTESTO COMPETITIVO NAZIONALE .....	143
6.6	DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI E LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI E FINANZIARI .....	143
6.7	INVESTIMENTI .....	144
6.7.1	DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI INVESTIMENTI DELL'EMITTENTE EFFETTUATI NEL CORSO DEL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 E DEGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2018 E 2017 .....	144
6.8	INVESTIMENTI IN CORSO DI REALIZZAZIONE .....	150
6.9	INVESTIMENTI FUTURI .....	151
7	STRUTTURA ORGANIZZATIVA .....	152
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO E POSIZIONE OCCUPATA DALL'EMITTENTE NEL GRUPPO .....	152
7.2	DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO .....	152
8	CONTESTO NORMATIVO .....	153
8.1	NORMATIVA IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI .....	153
8.2	NORMATIVE IN MATERIA DI FATTURAZIONE ELETTRONICA .....	153

8.3	NORMATIVE IN MATERIA DI CONSERVAZIONE DI DIGITALE.....	154
8.4	NORMATIVE FISCALI E TRIBUTARIE .....	154
8.4.1	NORMATIVA IN MATERIA DI PMI INNOVATIVE.....	154
9	INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE .....	158
9.1	TENDENZE RECENTI SULL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA, CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI DEI RISULTATI FINANZIARI DEL GRUPPO .....	158
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.....	158
10	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....	159
10.1	ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O DI VIGILANZA DELL'EMITTENTE.....	159
10.1.1	CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	159
10.1.2	COLLEGIO SINDACALE .....	164
10.1.3	PRINCIPALI DIRIGENTI .....	173
10.1.4	RAPPORTI DI PARENTELA .....	175
10.2	CONFLITTI DI INTERESSE .....	175
10.3	ACCORDI O INTESE CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI FORNITORI O ALTRI SOGGETTI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE.....	175
11	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	176
11.1	DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE.....	176
11.2	CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO .....	176
11.3	DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO.....	176
11.4	IMPATTI SIGNIFICATIVI NEL GOVERNO SOCIETARIO .....	177
12	DIPENDENTI.....	178
12.1	DIPENDENTI .....	178
12.1.1	NUMERO DEI DIPENDENTI DELL'EMITTENTE .....	178
12.1.2	RIPARTIZIONE DEI DIPENDENTI PER PRINCIPALE CATEGORIA DI ATTIVITÀ SVOLTA PER L'EMITTENTE .....	178
12.2	DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE SOCIALE .....	178
13	PRINCIPALI AZIONISTI .....	179
13.1	PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE.....	179
13.2	PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI .....	180
13.3	SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE.....	180
13.4	ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE .....	180
13.4.1	PATTI PARASOCIALI .....	180
13.4.2	IMPEGNI DI LOCK-UP.....	180
14	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....	181
14.1	PREMESSE .....	181
14.1.1	RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	182
14.1.2	RAPPORTI INFRAGRUPPO .....	186
14.1.3	DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE NEGLI ESERCIZI IN ESAME .....	189
15	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....	190
15.1	CAPITALE SOCIALE.....	190
15.1.1	CAPITALE SOTTOSCRITTO E VERSATO.....	190
15.1.2	ESISTENZA DI AZIONI NON RAPPRESENTATIVE DEL CAPITALE SOCIALE, PRECISAZIONE DEL LORO NUMERO E DESCRIZIONE DELLE LORO CARATTERISTICHE PRINCIPALI .....	190
15.1.3	AZIONI PROPRIE .....	190
15.1.4	AMMONTARE DEI TITOLI CONVERTIBILI, SCAMBIABILI O CON WARRANT .....	190
15.1.5	ESISTENZA DI EVENTUALI DIRITTI E/O OBBLIGAZIONI DI ACQUISTO SU CAPITALE AUTORIZZATO MA NON EMESSO O IMPEGNI DI AUMENTO DEL CAPITALE E RELATIVE CONDIZIONI .....	190
15.1.6	ESISTENZA DI OFFERTE IN OPZIONE AVENTI AD OGGETTO IL CAPITALE DI EVENTUALI MEMBRI DEL GRUPPO .....	190
15.1.7	EVOLUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE .....	190
15.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE .....	194
15.2.1	OGGETTO SOCIALE E SCOPI DELL'EMITTENTE .....	194
15.2.2	ESISTENZA DI CLASSI DI AZIONI ESISTENTI, DESCRIZIONE DEI DIRITTI, DEI PRIVILEGI E DELLE RESTRIZIONI CONNESSI A CIASCUNA CLASSE ...	195
15.2.3	DISPOSIZIONI DELLO STATUTO DELL'EMITTENTE CHE POTREBBERO AVERE L'EFFETTO DI RITARDARE, RINVIARE O IMPEDIRE UNA MODIFICA DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE.....	195
15.2.4	INDICAZIONE DI EVENTUALI DISPOSIZIONI DELLO STATUTO DELL'EMITTENTE CHE DISCIPLINANO LA SOGLIA DI POSSESSO AL DI SOPRA DELLA QUALE VIGE L'OBBLIGO DI COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DELLA QUOTA DI AZIONI POSSEDUTA .....	196
16	CONTRATTI IMPORTANTI.....	197
16.1	MUTUO CHIROGRAFARIO STIPULATO CON UNICREDIT S.P.A. N. 8076131 .....	197
16.2	MUTUO CHIROGRAFARIO STIPULATO CON BANCO BPM S.P.A. N. 03542648 .....	197

16.3 FINANZIAMENTO EROGATO DA MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A. ....	198
<b>SECONDA SEZIONE .....</b>	<b>199</b>
1 INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE.....	200
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE .....	200
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	200
1.3 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI E DICHIARAZIONI DI ESPERTI.....	200
1.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI .....	200
1.5 AUTORITÀ COMPETENTE .....	200
2 FATTORI DI RISCHIO .....	201
3 INFORMAZIONI ESSENZIALI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE.....	202
3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE.....	202
3.2 RAGIONI DELL’OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI .....	202
4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE E AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE ....	203
4.1 DESCRIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE E INDICAZIONE DEI CODICI INTERNAZIONALI DI IDENTIFICAZIONE DEI TITOLI (ISIN) .....	203
4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI .....	203
4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	203
4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI.....	203
4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	204
4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI EMESSI .....	204
4.7 DATA PREVISTA PER L’EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	204
4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI .....	204
4.9 INDICAZIONE DELL’ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO APPLICABILE ALL’EMITTENTE CHE POSSA IMPEDIRE UN’EVENTUALE OFFERTA.....	205
4.10 PRECEDENTI OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SULLE AZIONI.....	205
4.11 PROFILI FISCALI.....	205
4.11.1 REGIME FISCALE DEI WARRANT.....	206
4.11.2 REGIME FISCALE DELLE AZIONI ORDINARIE.....	208
4.11.3 REGIME FISCALE DEI DIVIDENDI .....	208
4.11.4 REGIME FISCALE DELLA DISTRIBUZIONE DI RISERVE DI CUI ALL’ART. 47, COMMA QUINTO, DEL TUIR .....	214
4.11.5 REGIME FISCALE DELLE PLUSVALENZE DERIVANTI DALLA CESSIONE DI AZIONI .....	217
4.11.6 TASSA SUI CONTRATTI DI BORSA E IMPOSTA DI REGISTRO .....	224
4.11.7 IMPOSTA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE (“TOBIN TAX”).....	224
4.11.8 IMPOSTA DI BOLLO.....	227
4.11.9 IMPOSTA SUL VALORE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE ALL’ESTERO.....	228
4.11.10 OBBLIGHI DI MONITORAGGIO FISCALE ED EVENTUALI ULTERIORI ADEMPIMENTO INFORMATIVI .....	229
4.11.11 IMPOSTA SULLE SUCCESSIONI E DONAZIONI .....	229
4.12 IDENTITÀ E DATI DI CONTATTO DELL’OFFERENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI, SE DIVERSO DALL’EMITTENTE.....	231
5 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	232
5.1 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA.....	232
5.2 NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUN POSSESSORE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA .....	232
5.3 IMPEGNI DI LOCK-UP .....	232
6 SPESE RELATIVE ALL’AMMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL’EMITTENTE SU AIM ITALIA .....	236
6.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL’AMMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ALLA NEGOZIAZIONE SULL’AIM ITALIA .....	236
7 DILUIZIONE .....	237
7.1 VALORE DELLA DILUIZIONE.....	237
7.1.1 CONFRONTO TRA LE PARTECIPAZIONI E I DIRITTI DI VOTO PRIMA E DOPO L’AUMENTO DI CAPITALE.....	237
7.1.2 CONFRONTO TRA IL VALORE DEL PATRIMONIO NETTO E IL PREZZO DI OFFERTA A SEGUITO DELL’OFFERTA.....	238
8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI.....	239
8.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL’OPERAZIONE .....	239
8.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI .....	239
8.3 LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE .....	239
8.4 DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO.....	239



## AVVERTENZE

Il presente documento di ammissione è stato redatto in conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia (**Regolamento Emittenti AIM Italia**) ai fini dell'ammissione delle azioni ordinarie e dei warrant di Doxee S.p.A. (**Società o Emittente**) su AIM Italia, un sistema multilaterale di negoziazione gestito e organizzato da Borsa Italiana S.p.A. (**AIM Italia**).

L'operazione descritta nel presente Documento di Ammissione non costituisce un'offerta o un invito alla vendita o una sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari, né costituisce un'offerta o un invito alla vendita o una sollecitazione all'acquisto delle azioni ordinarie dell'Emittente posta in essere da soggetti in circostanze o nell'ambito di una giurisdizione in cui tale offerta o invito alla vendita o sollecitazione non sia consentita.

La pubblicazione del presente documento non deve essere autorizzata dalla Consob ai sensi della Direttiva Comunitaria n. 2003/71/CE, come successivamente modificata e 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, ivi incluso il regolamento emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (**il Regolamento Emittenti**).

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

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

L'emittente AIM Italia deve avere incaricato un *Nominated Adviser* come definito dal Regolamento AIM Italia. Il *Nominated Adviser* deve rilasciare una dichiarazione a Borsa Italiana all'atto dell'ammissione nella forma specificata nella *Scheda Due* del *Regolamento Nominated Adviser* pubblicato da Borsa Italiana S.p.A. (**Regolamento Nomad**).

Si precisa che per le finalità connesse all'ammissione alle negoziazioni degli strumenti finanziari della Società su AIM Italia, Integrae SIM S.p.A. ha agito unicamente nella propria veste di *Nominated Adviser* della Società ai sensi del Regolamento Emittenti AIM Italia e del Regolamento Nomad.

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

Integrae SIM S.p.A., pertanto, non si assume alcuna responsabilità nei confronti di qualsiasi soggetto che, sulla base del presente Documento di Ammissione, decida in qualsiasi momento di investire nella Società. Si rammenta che responsabili nei confronti degli investitori in merito alla completezza e veridicità dei dati e delle informazioni contenute nel presente documento sono unicamente i soggetti indicati nella Sezione Prima, Capitolo 1, e nella Sezione Seconda, Capitolo 1 del Documento di Ammissione.

Si segnala che per la diffusione delle informazioni regolamentate l'Emittente ha scelto di avvalersi del sistema 1INFO-SDIR ([www.1info.it](http://www.1info.it)), gestito da Computershare S.p.A. avente sede in Milano, Via Lorenzo Mascheroni n. 19, e autorizzato da CONSOB.



## DEFINIZIONI

---

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del Documento di Ammissione. Tali definizioni hanno il significato di seguito indicato, salvo ove diversamente specificato. Si precisa, altresì, che le definizioni al singolare si intendono anche al plurale e viceversa, ove il contesto lo richieda.

---

<b>AIM Italia</b>	Indica il sistema multilaterale di negoziazione, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..
<b>Ammissione</b>	Indica l'ammissione delle Azioni e dei Warrant su AIM Italia.
<b>Assemblea</b>	Indica l'assemblea dei soci dell'Emittente.
<b>Aumento di Capitale</b>	<p>Indica l'aumento di capitale sociale a pagamento, scindibile, deliberato dall'Assemblea straordinaria del 21 novembre 2019, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, c.c., per un ammontare massimo di Euro 600.000,00 (seicentomila/00), oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 3.600.000 azioni, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione, a servizio dell'offerta di sottoscrizione delle azioni della Società ammesse alla negoziazione su AIM Italia.</p> <p>In esecuzione della suddetta delibera, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, in data 12 dicembre 2019, ha deliberato (i) di determinare nel numero definitivo di 1.191.500 le Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale (ii) di fissare il Prezzo di Offerta delle Azioni destinate al Collocamento in Euro 3,00 cadauna, di cui Euro 0,50 a titolo di capitale sociale ed Euro 2,50 a titolo di sovrapprezzo.</p>
<b>Aumento di Capitale Warrant</b>	Indica l'aumento di capitale sociale, a pagamento, scindibile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 dicembre 2019, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., da eseguire anche

---

	<p>in più <i>tranche</i>, per un ammontare massimo di Euro 320.000,00 (trecentoventimila/00) oltre sovrapprezzo, mediante emissione di azioni, prive del valore nominale, con godimento regolare e le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione, da riservare a servizio dell'esercizio dei Warrant.</p>
<b>Azioni/Azioni Ordinarie</b>	<p>Indica tutte le azioni ordinarie dell'Emittente, prive del valore nominale e aventi godimento regolare.</p>
<b>Azioni di Compendio</b>	<p>Indica le massime n. 1.920.000 nuove azioni, prive del valore nominale, aventi le medesime caratteristiche e godimento delle Azioni in circolazione alla data della loro emissione, deliberate dal Consiglio di Amministrazione in data 3 dicembre 2019, rinvenienti dall'Aumento di Capitale Warrant e poste a servizio dell'esercizio dei Warrant.</p> <p>In data 12 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di determinare nel numero definitivo di 1.438.300 le Azioni di Compendio.</p>
<b>Azioni Proprie</b>	<p>Indica le n. 300.000 azioni detenute direttamente dall'Emittente e offerte in vendita nell'ambito del Collocamento.</p>
<b>Borsa Italiana</b>	<p>Indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.</p>
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<p>Indica il capitale circolante netto, calcolato come somma algebrica dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori.</p>
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<p>Indica il capitale immobilizzato, calcolato come somma algebrica delle immobilizzazioni immateriali, immobilizzazioni materiali e delle immobilizzazioni finanziarie.</p>
<b>Capitale Investito Netto</b>	<p>Indica il capitale investito netto, calcolato come somma algebrica del capitale netto di</p>

	funzionamento, del capitale immobilizzato e del trattamento di fine rapporto subordinato.
<b>Codice Civile ovvero c.c.</b>	Indica il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Indica il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate, istituito da Borsa Italiana.
<b>Codice della Privacy</b>	Indica il Decreto Legislativo 30 giugno 2003 n. 196 recante il “Codice in materia di protezione dei dati personali” e successive modifiche.
<b>Collegio Sindacale</b>	Indica il collegio sindacale dell’Emittente.
<b>Collocamento/Offerta</b>	Indica il collocamento finalizzato alla costituzione del flottante minimo ai fini della negoziazione su AIM avente ad oggetto le Azioni rivenienti dall’Aumento di Capitale rivolta a: (i) investitori qualificati ai sensi dell’art. 34-ter, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti Consob (ii) investitori istituzionali esteri al di fuori degli Stati Uniti d’America e con l’esclusione di Canada, Giappone e Australia, secondo quanto previsto dalla <i>Regulation S</i> adottata ai sensi del <i>Securities Act del 1933 come successivamente modificato; nonché (iii) investitori diversi dagli investitori qualificati italiani o esteri con modalità tali che consentano all’Emittente di beneficiare di un’esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all’articolo 100 del TUF e 34-ter del Regolamento Emittenti Consob.</i>
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Indica il consiglio di amministrazione dell’Emittente.
<b>Consob</b>	Indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini, n. 3.

<b>Data del Documento di Ammissione</b>	Indica la data di pubblicazione del Documento di Ammissione.
<b>Data di Ammissione</b>	Indica la data del provvedimento di Ammissione delle azioni e dei Warrant disposta con apposito avviso pubblicato da Borsa Italiana.
<b>Data di Inizio delle Negoziazioni</b>	Indica la data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e dei Warrant su AIM Italia.
<b>D.Lgs. 231/2001</b>	Indica il decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231 come successivamente modificato ed integrato.
<b>Disposizioni Parti Correlate AIM</b>	Indica le disposizioni in tema di Parti Correlate, pubblicate da Borsa Italiana e successive modifiche.
<b>Documento di Ammissione</b>	Indica il presente documento di ammissione predisposto ai sensi dell'art. 3 del Regolamento Emittenti AIM.
<b>EBIT (<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>)</b>	Indica l'acronimo di " <i>Earning before interest, taxes</i> ", definito come la somma algebrica dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie ed i proventi ed oneri finanziari.
<b>EBITDA (<i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i>)</b>	Indica l'acronimo di " <i>Earning before interest, taxes, depreciation and ammortization</i> ", definito come la somma algebrica dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie, i proventi ed oneri finanziari, gli accantonamenti e gli ammortamenti e svalutazioni.
<b>EBIT Margin</b>	Indica l'EBIT <i>margin</i> , definito come il rapporto tra l'EBIT e il valore della produzione.
<b>EBITDA Margin</b>	Indica l'EBITDA <i>margin</i> , definito come il rapporto tra l'EBITDA e il valore della produzione.

<b>Emittente/Società/Capogruppo/Capogruppo Doxee</b>	Indica Doxee S.p.A., C.F. e P.IVA 02714390362, con sede legale in Modena (MO), Viale Virgilio, n. 48/B.
<b>GDPR</b>	Indica il regolamento (UE) del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 aprile 2016 n. 2016/679, relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati e che abroga la direttiva n. 95/46/CE (regolamento generale sulla protezione dei dati) (Gazzetta Ufficiale L119 del 4 maggio 2016), divenuto applicabile a partire dal 25 maggio 2018.
<b>Giorno Lavorativo</b>	Indica ciascun giorno di calendario ad eccezione dei sabati, delle domeniche e degli altri giorni nei quali gli enti creditizi e bancari non sono, di regola, aperti sulla piazza di Milano per l'esercizio della loro normale attività.
<b>Gruppo/Gruppo Doxee</b>	Indica l'Emittente e le società da questa, direttamente o indirettamente, controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1 n. 1, c.c. e incluse nel perimetro di consolidamento.
<b>Impegno di lock-up/Impegni di lock- up</b>	Indica gli impegni di <i>lock-up</i> assunti, in data 11 dicembre 2019, dall'Emittente, da P&S nonché dai Soci di P&S, nei confronti del Nomad.
<b>Indebitamento Finanziario Netto</b>	Indica l'Indebitamento finanziario netto, determinato dal Gruppo secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319, determinato dalla somma algebrica di cassa e disponibilità liquide, dei debiti bancari correnti, della parte corrente dell'indebitamento non corrente, degli altri debiti finanziari correnti, dei debiti bancari non correnti e degli altri debiti finanziari non correnti.
<b>Indicatori Alternativi di Performance (IAP)</b>	Indica ogni misura diversa da quelle definite dai principi contabili di riferimento.

<b>ISIN Code</b>	Indica l'acronimo di " <i>International Security Identification Number</i> ", ossia il codice internazionale usato per identificare univocamente gli strumenti finanziari dematerializzati.
<b>Margine di Contribuzione</b>	Indica il margine di contribuzione, definito come somma algebrica del valore della produzione e dei costi diretti di produzione.
<b>Margine di Contribuzione <i>margin</i></b>	Indica il margine di contribuzione <i>margin</i> , definito come il rapporto tra il margine di contribuzione e il valore della produzione.
<b>Monte Titoli</b>	Indica Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b><i>Nominated Adviser/Global Coordinator/Nomad</i></b>	Indica Integrae SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli, n. 13.
<b>Opzione di <i>Over Allotment</i></b>	Indica l'opzione di prestito di massime n. 540.000 Azioni corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, concessa da P&S a favore del <i>Global Coordinator</i> .
<b>Opzione <i>Greenshoe/Greenshoe</i></b>	Indica l'opzione per l'acquisto di massime n. 540.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta, concessa da P&S a favore del <i>Global Coordinator</i> .
<b>P&amp;S</b>	Indica P&S S.r.l., C.F e P.IVA 03525080366, con sede legale in Modena (MO), Corso Canalgrande, n. 27, azionista di maggioranza dell'Emittente.
<b>PMI Innovativa</b>	Indica la piccola e media impresa (PMI) in possesso dei requisiti di cui all'art. 4 del Decreto Legge del 24 gennaio 2015, n. 3, convertito con Legge del 24 marzo 2015, n. 33 e successive modifiche.

<b>PMI Innovativa Ammissibile</b>	Indica la PMI Innovativa in possesso dei requisiti di cui all'art. 1 del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 7 maggio 2019.
<b>Parti Correlate</b>	Indica le parti correlate così come definite nel Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate.
<b>Prezzo di Offerta</b>	Indica il prezzo definitivo unitario, definito dal Consiglio di Amministrazione in data 12 dicembre 2019, a cui sono state collocate le Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale e le Azioni Proprie.
<b>Principi Contabili Internazionali ovvero IAS ovvero IFRS</b>	Indica tutti 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) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.
<b>Principi Contabili Nazionali ovvero Italian GAAP ovvero OIC</b>	Indica i principi contabili vigenti in Italia alla Data del Documento di Ammissione, che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci per le società non quotate, emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dall'Organismo Italiano di Contabilità.
<b>Regolamento Emittenti AIM</b>	Indica il regolamento emittenti AIM approvato e pubblicato da Borsa Italiana e successive modifiche.
<b>Regolamento Emittenti Consob</b>	Indica il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

<b>Regolamento Intermediari Consob</b>	Indica il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modifiche.
<b>Regolamento Nomad</b>	Indica il regolamento <i>nominated advisers</i> dell'AIM approvato e pubblicato da Borsa Italiana e successive modifiche.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Indica il regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche.
<b>Regolamento Warrant</b>	Indica il regolamento dei Warrant riportato in appendice al Documento di Ammissione.
<b>Soci di P&amp;S</b>	Indica i soci della società P&S, vale a dire Sergio Muratori Casali, detentore di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale e Paolo Cavicchioli, detentore della restante partecipazione pari al 50% del capitale sociale.
<b>Società di Revisione</b>	Indica EY S.p.A., con sede legale in Roma, Via Po, n. 32, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 00434000584, iscritta al n. 70945 del Registro dei revisori legali di cui agli artt. 6 e seguenti del Decreto Legislativo n. 39/2010, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016 n.135.
<b>Specialista</b>	Indica Integrae SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Via Meravigli, n. 13.
<b>Statuto</b>	Indica lo statuto sociale dell'Emittente approvato dall'Assemblea straordinaria in data 21 novembre 2019, con efficacia a far tempo della Data di Ammissione.
<b>Strumenti Finanziari</b>	Indica le Azioni ed i Warrant.
<b>TUF ovvero Testo Unico della Finanza</b>	Indica il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche.



---

**TUIR ovvero Testo Unico delle Imposte sui Redditi**

Indica il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917 e successive modifiche.

---

**Warrant**

Indica i “Warrant Doxee 2019-2022” deliberati dal Consiglio di Amministrazione in data 3 dicembre 2019 ed emessi nel numero definitivo di 7.191.500 di warrant, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2019, che saranno assegnati gratuitamente a favore di tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni, nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni nell’ambito del Collocamento, o acquistato le Azioni nell’ambito dell’esercizio dell’Opzione *Greenshoe* ovvero acquistato le Azioni Proprie della Società.

---

## GLOSSARIO

---

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Ammissione. Tali termini hanno il significato di seguito indicato, salvo ove diversamente specificato. Si precisa, altresì, che i termini definiti al singolare si intendono anche al plurale e viceversa, ove il contesto lo richieda.

---

<b>AgID</b>	Indica l'Agenda per l'Italia digitale ed è una agenzia pubblica italiana che svolge le funzioni ed i compiti ad essa attribuiti dalla legge al fine di perseguire il massimo livello di innovazione tecnologica nell'organizzazione e nello sviluppo della Pubblica Amministrazione e al servizio dei cittadini e delle imprese, nel rispetto dei principi di legalità, imparzialità e trasparenza e secondo criteri di efficienza, economicità ed efficacia.
<b>API</b>	Indica la componente di un programma o un sistema <i>software</i> che permette l'Interoperabilità con altri programmi o sistemi attraverso uno <i>standard</i> condiviso. Spesso associate all'utilizzo di servizi in <i>Cloud</i> .
<b>App/Applicazione Mobile</b>	Indica il <i>software</i> applicativo progettato per eseguire un gruppo di funzioni, attività o attività coordinate a vantaggio del fruitore del prodotto.
<b>Aspire</b>	Indica la società inglese denominata Aspire Customer Communications Services Limited, con sede in Watford (UK) specializzata nell'analisi del mercato CCM e DCX.
<b>AWS</b>	Indica la società statunitense appartenente al gruppo Amazon, che fornisce servizi di <i>Cloud Computing</i> su un'omonima piattaforma <i>On-demand</i> .
<b>B2B (Business-to-Business)</b>	Indica una forma di transazione che viene utilizzata tra imprese.
<b>B2C (Business-to-Consumer)</b>	Indica una forma di relazione che un'impresa intrattiene con i suoi clienti consumatori per le

	attività di vendita e/o di assistenza ed è utilizzata soprattutto quando l'interazione tra impresa e cliente avviene tramite internet, ovvero nel caso del commercio elettronico.
<b>B2G (Business-to-Government)</b>	Indica un modello di <i>business</i> che si riferisce a imprese che vendono prodotti, servizi o informazioni alle pubbliche amministrazioni locali o centrali.
<b>CaaS (Communications-as-a-Service)</b>	Indica la categoria di servizi di <i>Cloud Computing</i> che comporta l'erogazione di servizi di comunicazione al consumatore o, più in generale, al cittadino, attraverso la combinazione di servizi e tecnologie in <i>Cloud</i> .
<b>CCM (Customer Communications Management)</b>	Indica la categoria di <i>software</i> o servizi in <i>Cloud</i> che permettono alle imprese di gestire le comunicazioni, documenti stampati, documenti digitali, e-mail, SMS, con i propri clienti attraverso un'ampia gamma di canali.
<b>Cloud/Cloud Computing</b>	Indica un paradigma di erogazione di servizi offerti <i>On-demand</i> da un fornitore a un cliente finale attraverso la rete internet (come l'archiviazione, l'elaborazione o la trasmissione dati), a partire da un insieme di risorse preesistenti, configurabili e disponibili in remoto sotto forma di architettura distribuita.
<b>Cloud-based</b>	Indica un <i>software</i> o un sistema che si basa su tecnologie e funzionalità normalmente offerte mediante <i>Cloud Computing</i> .
<b>CMS (Content Management System)</b>	Indica uno strumento <i>software</i> , installato su un <i>server Web</i> , il cui compito è facilitare la gestione dei contenuti di siti <i>Web</i> . La maggior parte dei CMS includono la pubblicazione basata sul <i>Web</i> , la gestione dei formati, la modifica della cronologia e il controllo della versione, l'indicizzazione, la ricerca e il recupero.

<b>Conservazione Digitale a Norma</b>	Indica le attività volte a garantire la durata nel tempo e la conservazione delle informazioni in formato digitale. La conservazione digitale è a norma ed è considerata a lungo termine quando la conservazione documentale è garantita per almeno 10 anni.
<b>CDN (<i>Content Delivery Network</i>)</b>	Indica un sistema di computer collegati in rete attraverso internet, che collaborano in maniera trasparente, sotto forma di sistema distribuito, per distribuire contenuti (specialmente contenuti multimediali di grandi dimensioni in termini di banda, come l'IPTV) agli utenti finali e per erogare servizi di <i>streaming</i> audio e video.
<b>CRM (<i>Customer Relationships Management</i>)</b>	Indica l'approccio per gestire l'interazione di un'impresa con i clienti attuali e potenziali. Utilizza l'analisi dei dati storici dell'interazione fra clienti e l'impresa per migliorare i rapporti commerciali con i clienti, concentrandosi in particolare sulla fidelizzazione e, infine, sulla crescita delle vendite.
<b>CX (<i>Customer Experience</i>)</b>	Indica la somma di tutte le esperienze che un cliente ha con un'impresa durante il suo intero ciclo di vita, dalla consapevolezza del prodotto, passando per il contatto attraverso i <i>social media</i> , fino alla transazione stessa o i <i>feedback</i> sul post-acquisto.
<b>Data Breach</b>	Indica la violazione di sicurezza che comporta - accidentalmente o in modo illecito - la distruzione, la perdita, la modifica, la divulgazione non autorizzata o l'accesso ai dati personali trasmessi, conservati o comunque trattati.
<b>Data Center</b>	Indica l'edificio che ospita infrastrutture informatiche come <i>server</i> , <i>router</i> , <i>switch</i> e <i>firewall</i> , componenti di supporto come gli strumenti di <i>backup</i> , sistemi antincendio e impianti di raffreddamento e può essere privato o condiviso.

<b>Digital</b>	Indica tutto ciò che riguarda l'universo delle tecnologie digitali.
<b>DCX (Digital Customer Experience)</b>	Indica l'interazione del cliente di fronte a qualsiasi contatto digitale, diretto o indiretto con l'impresa.
<b>Doxee Platform/Piattaforma</b>	Indica la piattaforma tecnologica proprietaria realizzata dall'Emittente e sulla quale sono basati tutti i servizi che la medesima eroga in tutte le modalità. I clienti possono dotarsi, attraverso una licenza d'uso, della Piattaforma da utilizzare sui propri sistemi informativi oppure possono usufruire dei servizi in <i>Cloud</i> erogati dall'Emittente in modalità remota.
<b>DX (Digital Experience)</b>	Indica l'insieme delle interazioni tra soggetti diversi mediante le tecnologie digitali. La somma delle interazioni costituisce il complesso dell'esperienza digitale.
<b>dX (Document Experience)</b>	Indica il prodotto per la gestione documentale, sviluppato dall'Emittente, che integra le comunicazioni e la strategia di CCM dell'azienda cliente e, in genere, è utilizzato per la gestione della fatturazione, rendiconti finanziari, assistenza del cliente e corrispondenza commerciale.
<b>EMEA</b>	Indica l'acronimo dell'inglese <i>Europe, Middle East, and Africa</i> (Europa, Medio Oriente e Africa) ed è una designazione geografica usata soprattutto in campo economico-industriale.
<b>E-commerce</b>	Indica una modalità di acquisto e vendita di beni o servizi tramite internet nonché di trasferimento di denaro e dati per l'esecuzione delle relative transazioni.
<b>E-invoicing</b>	Indica un processo di scambio di un documento di fattura elettronica tra un fornitore e un acquirente. Per fattura elettronica si intende una fattura che è stata emessa, trasmessa e ricevuta in un formato di dati strutturato che

	consente il suo trattamento automatico ed elettronico, come definito nella Direttiva n. 2014/55/UE.
<b><i>E-learning</i></b>	Indica l'utilizzo delle tecnologie multimediali e di internet per migliorare la qualità dell'apprendimento, facilitando l'accesso alle risorse e ai servizi, così come anche agli scambi in remoto e alla collaborazione a distanza.
<b><i>E-procurement</i></b>	Indica il processo di procacciamento e acquisizione di beni e servizi attraverso internet, ai quali corrisponde un complesso di regole, modalità organizzative e procedure che comprendono in genere l'impiego di <i>software</i> e tecnologie informatiche.
<b>Elasticità</b>	Indica una infrastruttura in grado di aumentare e ridurre la propria capacità produttiva in base alle esigenze del momento.
<b>ERP (<i>Enterprise Resource Planning</i>)</b>	Indica il <i>software</i> di gestione che integra tutti i processi di <i>business</i> rilevanti di un'impresa (vendite, acquisti, gestione magazzino, contabilità ecc.).
<b>ETL (<i>Extract-Transform-Load</i>)</b>	Indica una modalità di elaborazione dei dati che prevede tre fasi in stretta sequenza: estrazione dei dati dalla sorgente, tipicamente un database ( <i>Extract</i> ); trasformazione del dato estratto svolgendo manipolazioni del contenuto oppure semplicemente cambiando la struttura ( <i>Transform</i> ); caricamento del dato trasformato nel database di destinazione ( <i>Load</i> ). Il modello ETL è quello più comunemente applicato per integrare sistemi informativi che devono scambiare dati.
<b>Fatturazione Elettronica</b>	Indica il processo con cui si gestisce emissione, invio, tenuta e conservazione digitale del documento. Tale processo si ispira sostanzialmente a tre principi portanti: dematerializzazione (esclude il formato

	cartaceo), integrazione e collaborazione nella relazione cliente-fornitore.
<b>Flessibilità/Flessibile</b>	Indica la capacità intrinseca di un sistema (o sottosistema o componente) di reagire e d'adattarsi al mutamento delle condizioni esterne.
<b>Forrester</b>	Indica la società statunitense denominata Forrester Research Inc. con sede in Cambridge, Massachusetts (USA), specializzata nella consulenza sull'impatto esistente e potenziale della tecnologia.
<b>Gartner</b>	Indica la società statunitense denominata Gartner Inc. con sede in Stanford, Connecticut (USA), <i>leader</i> mondiale nella consulenza strategica, ricerca e analisi nel campo della tecnologia dell'informazione.
<b>G2B (Government-to-Business)</b>	Indica la relazione che si instaura, solitamente on-line, tra la Pubblica Amministrazione e le imprese nell'ambito della fruizione dei servizi pubblici.
<b>Hacking</b>	Indica l'insieme dei metodi, delle tecniche e delle operazioni volte a conoscere, accedere e modificare un sistema informatico <i>hardware</i> o <i>software</i> .
<b>HTML5</b>	Indica il linguaggio per la strutturazione delle pagine <i>Web</i> , pubblicato dal <i>World Wide Web Consortium (W3C)</i> come <i>Recommendation</i> a partire da ottobre 2014. Si tratta di un'evoluzione della precedente versione del medesimo linguaggio, che introduce diverse migliorie necessarie per la costruzione di moderne pagine <i>Web</i> , come ad esempio istruzioni tipografiche, elementi per facilitare l'interazione uomo-macchina, la migliore gestione dei dispositivi mobili (es. <i>smartphone</i> ) e, soprattutto, il supporto per la costruzione di video animati.

<b><i>Incident Management</i></b>	Indica il processo di ripristino di un servizio, con la minima interruzione di servizio al <i>business</i> e la massima rapidità di azione, assicurando i massimi livelli di servizio e disponibilità.
<b><i>Information Security Incident Management</i></b>	Indica il monitoraggio e l'individuazione di eventi di sicurezza su un computer o una rete di computer e l'esecuzione di adeguate risposte agli eventi di <i>incident</i> di sicurezza.
<b><i>Information Security Policy</i></b>	Indica l'insieme di norme rilasciate da un'organizzazione per regolare l'uso da parte degli utenti di una rete, garantendo la <i>compliance</i> in termini di sicurezza delle informazioni presenti in qualsiasi punto della rete, ovvero all'interno della zona di competenza dell'organizzazione.
<b><i>Information Security</i></b>	Indica la pratica e/o divisione aziendale preposta alla realizzazione e manutenzione di un programma aziendale per assicurare che i beni di informazione e le tecnologie aziendali siano adeguatamente protetti.
<b>Intelligenza Artificiale</b>	Indica la disciplina appartenente all'informatica che studia i fondamenti teorici, le metodologie e le tecniche che consentono la progettazione di sistemi <i>hardware</i> e di sistemi di programmi <i>software</i> capaci di fornire all'elaboratore elettronico prestazioni che a un osservatore comune sembrerebbero essere di pertinenza esclusiva dell'intelligenza umana.
<b>Interoperabilità/Interoperabile</b>	Indica la capacità di un prodotto o di un sistema – la cui interfaccia è completamente dichiarata, quindi senza parti di codice celato – di interagire e funzionare con altri prodotti o sistemi, esistenti o ancora in divenire, senza alcuna restrizione per l'accesso o le implementazioni.
<b>ISO (<i>International Organization for Standardization</i>)</b>	Indica l'organizzazione a livello mondiale che ha il compito di armonizzare le norme emanate dagli enti di normazione dei vari paesi relativamente alle procedure tecniche e



	metrologiche. Ha sede a Ginevra e i suoi membri sono gli organismi nazionali di standardizzazione di 164 paesi nel mondo.
<b>ISO/IEC (<i>International Organization for Standardization and the International Electrotechnical Commission</i>)</b>	Indica l'organizzazione per la definizione degli standard in materia di elettricità, elettronica e tecnologie correlate. Molti standard sono definiti in collaborazione con l'ISO.
<b>iX (<i>Interactive Experience</i>)</b>	Indica la linea di prodotti dell'Emittente dedicata alla costruzione di una DCX innovativa che include i prodotti <i>Doxee Pvideo</i> ® e <i>Doxee Pweb</i> ®) realizzati in HTML-5 per l'invio di contenuti personalizzati e interattivi.
<b>Key Performance Indicator</b>	Indica un indice quantitativo e misurabile di prestazioni associato a un obiettivo da raggiungere nell'ambito di una determinata operazione.
<b>Lift-and-Shift</b>	Indica la modalità di sfruttamento dei servizi in <i>Cloud</i> che consiste nel trasferimento del <i>software</i> , che tradizionalmente veniva eseguito e amministrato su infrastrutture proprie ( <i>Lift</i> ), su una infrastruttura in <i>Cloud</i> ( <i>Shift</i> ).
<b>Machine Learning</b>	Indica la branca dell'Intelligenza Artificiale che raccoglie un insieme di metodi statistici per migliorare progressivamente la <i>performance</i> di un algoritmo nell'identificare condizioni ripetibili in un vasto campione di dati.
<b>Marketing Automation</b>	Indica un <i>software</i> che permette di automatizzare alcune attività ripetitive di <i>marketing</i> , che possono essere comprese nelle attività di acquisizione della clientela da parte delle imprese ( <i>demand generation</i> ).
<b>Marketing On-line</b>	Indica l'utilizzo di strumenti digitali per lo svolgimento di attività di promozione e vendita di beni e servizi su internet.
<b>Mission-critical</b>	Indica i processi organizzativi o sistemi informativi la cui efficacia, efficienza e

	<p>disponibilità influiscono significativamente sulla capacità di un'impresa di svolgere la propria missione: fatturazione e incassi sono inclusi in un processo <i>Mission-critical</i>.</p>
<b>Mobile</b>	<p>Indica tutti quei dispositivi elettronici che sono pienamente utilizzabili seguendo la mobilità del fruitore.</p>
<b>M-commerce</b>	<p>Indica la capacità di gestire l'<i>E-commerce</i> tramite <i>Mobile</i>.</p>
<b>Multi-canale/ Multi-canalità</b>	<p>Indica la comunicazione tramite più canali, fisici e on-line, destinata a raggiungere l'<i>audience</i> più ampia possibile in termini di quantità e tipologie.</p>
<b>Multi-tenant</b>	<p>Indica un <i>software</i> in grado di servire diversi clienti attraverso la medesima copia operante su un sistema informatico.</p>
<b>On-demand</b>	<p>Indica un servizio informatico che permette la fruizione delle proprie funzionalità con risposta immediata alla richiesta da parte del fruitore.</p>
<b>Op (On-premise)</b>	<p>Indica la modalità di fruizione di un sistema <i>software</i> che prevede la sua predisposizione su infrastruttura <i>hardware</i> di proprietà dell'organizzazione che intende utilizzarlo. Si contrappone al <i>Cloud</i> che prevede la fruizione di <i>software</i> e servizi predisposti su infrastrutture di terzi.</p>
<b>Ordinazione Elettronica</b>	<p>Indica la trasmissione degli ordini riguardanti acquisti di beni e servizi effettuati da parte di enti pubblici.</p>
<b>PaaS (Platform-as-a-Service)</b>	<p>Indica una categoria di servizi in <i>Cloud</i> che consistono nella predisposizione di una piattaforma <i>software</i> finalizzata allo sviluppo di altri servizi in <i>Cloud</i>.</p>

<b>PEPPOL (<i>Pan-European Public Procurement On-Line</i>)</b>	Indica la rete europea per lo scambio di dati implementata per semplificare gli scambi elettronici transfrontalieri attraverso standard tecnologici condivisi.
<b><i>Pvideo (Doxee Pvideo®)</i></b>	Indica il prodotto della linea iX sviluppato dall'Emittente per la produzione di video interattivi e personalizzati.
<b><i>Pweb (Doxee Pweb®)</i></b>	Indica il prodotto della linea iX sviluppato dall'Emittente per la produzione di micro-siti interattivi e personalizzati.
<b><i>pX (Paperless Experience)</i></b>	Indica la linea di prodotti sviluppati dall'Emittente che include Fatturazione Elettronica, Conservazione Digitale a Norma e Ordinazione Elettronica.
<b>R&amp;D (Ricerca e Sviluppo)</b>	Indica l'attività di un'impresa dedicata allo studio di innovazione tecnologica per il miglioramento dei propri prodotti, la creazione di nuovi e l'ottimizzazione dei processi di produzione.
<b>RegTech (<i>Regulation e Technology</i>)</b>	Indica l'insieme delle tecnologie innovative che supportano le imprese per gli adeguamenti normativi.
<b>SaaS (<i>Software-as-a-Service</i>)</b>	Indica la categoria di servizi in <i>Cloud</i> che consistono nella messa a disposizione di funzionalità alle quali un fruitore può accedere e che può utilizzare in <i>self-service</i> e senza particolari competenze informatiche.
<b>Scalabilità/Scalabile</b>	Indica la capacità di un sistema di aumentare la propria prestazione quando richiesto o necessario.
<b>SLA (<i>Service Level Agreement</i>)</b>	Indica l'insieme di strumenti contrattuali attraverso i quali si definiscono le metriche di servizio (es. qualità di servizio, durata delle operazioni) che devono essere rispettate da un fornitore di servizi nei confronti dei propri clienti o utenti.

---

<b><i>Supplier Management</i></b>	Indica il sistema di gestione della catena di fornitura e monitoraggio delle <i>performance</i> dei fornitori, sulla base di variabili di costo e qualità del servizio.
<b><i>Text-to-Speech</i></b>	Indica la capacità di un sistema <i>software</i> o di un servizio di convertire un testo scritto in un messaggio audio.
<b><i>Time-to-market</i></b>	Indica il tempo che intercorre dall'ideazione di un prodotto alla sua effettiva commercializzazione.
<b><i>Web</i></b>	Indica <i>World Wide Web</i> (letteralmente "ragnatela globale"), abbreviato <i>web</i> , sigla WWW o W3, uno dei principali servizi di internet, che permette di navigare e usufruire di un insieme molto vasto di contenuti, amatoriali e professionali (multimediali e non) collegati tra loro attraverso legami ( <i>link</i> ), e di ulteriori servizi accessibili a tutti o ad una parte selezionata degli utenti di internet.
<b><i>Workflow</i></b>	Indica la modellazione informatica di un processo produttivo o organizzativo che comprende la combinazione e il coordinamento di diversi <i>task</i> .

---

## DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

---

I seguenti documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale dell'Emittente, in Modena (MO), Viale Virgilio, n. 48/B nonché sul sito internet della medesima all'indirizzo [www.doxee.com](http://www.doxee.com) e allegati al Documento di Ammissione:

- Documento di Ammissione;
- Statuto dell'Emittente;
- Regolamento Warrant;
- bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2018, redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dall'Assemblea in data 17 maggio 2019, unitamente alla relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché alla relazione della Società di Revisione, emesse in data 16 maggio 2019;
- bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2018, redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 agosto 2019, unitamente alla relazione della Società di Revisione, emessa in data 9 agosto 2019, che lo ha sottoposto a revisione contabile completa;
- bilancio consolidato intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2019, redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 novembre 2019, unitamente alla relazione della Società di Revisione, emessa in data 19 novembre 2019, che lo ha sottoposto a revisione contabile limitata.

## ALTRE INFORMAZIONI

---

Calendario dell'operazione:

Data di presentazione della comunicazione di pre-Ammissione	3 dicembre 2019
Data di presentazione della domanda di Ammissione	12 dicembre 2019
Data di pubblicazione del Documento di Ammissione	17 dicembre 2019
Data di ammissione delle Azioni e dei Warrant alle negoziazioni	17 dicembre 2019
Data di Inizio delle Negoziazioni	19 dicembre 2019

Principali informazioni sul capitale sociale dell'Emittente:

- capitale sociale nominale alla Data del Documento di Ammissione: Euro 1.000.000
- numero di Azioni alla Data del Documento di Ammissione: 6.000.000



## **1 INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE**

---

### **1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE**

Doxee S.p.A., C.F. e P.Iva 02714390362, con sede legale in Modena (MO), Viale Virgilio, n. 48/B, in qualità di Emittente, assume la responsabilità della completezza e della veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel presente Documento di Ammissione.

### **1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

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

### **1.3 DICHIARAZIONI E RELAZIONI DI ESPERTI**

Ai fini del Documento di Ammissione, non sono state rilasciate dichiarazioni o relazioni da parte di esperti.

### **1.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI**

L'Emittente dichiara che le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione, ove eventualmente provenienti da terzi, sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a conoscenza dell'Emittente o per quanto la medesima sia in grado di accertare, sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi citati, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli. Le fonti delle informazioni sono specificate nei singoli Capitoli del Documento di Ammissione nei quali le medesime sono eventualmente riportate.



## **2 REVISORI LEGALI DEI CONTI**

---

### **2.1 REVISORI LEGALI DEI CONTI DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, la società di revisione, incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente, è EY S.p.A., con sede legale in Roma, via Po n. 32, iscritta al Registro delle Imprese di Roma, numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 00434000584, iscritta al n. 70945 del Registro dei revisori legali di cui agli artt. 6 e seguenti del D. Lgs. n. 39/2010, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016, n.135 (la "Società di Revisione").

Con delibera del 30 maggio 2018 l'Assemblea ordinaria dell'Emittente, su proposta del Collegio Sindacale, ha conferito alla Società di Revisione, l'incarico di revisione legale dei conti (ivi compresa la verifica della regolare tenuta della contabilità nonché della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili), ai sensi dell'articolo 14 del Decreto Legislativo n. 39 del 2010 e degli articoli 2409-bis e seguenti del Codice Civile, dei bilanci d'esercizio della Società per gli esercizi con chiusura al 31 dicembre 2018, 2019 e 2020.

In precedenza, alla Società di Revisione era stato conferito dall'Assemblea ordinaria dell'Emittente, con delibera del 31 luglio 2015, l'incarico di revisione legale dei conti dei bilanci d'esercizio della Società per gli esercizi con chiusura al 31 dicembre 2015, 2016 e 2017.

L'Assemblea ordinaria dell'Emittente, in data 21 novembre 2019, ha inoltre conferito alla Società di Revisione, con efficacia subordinata all'ammissione delle Azioni e dei Warrant alla negoziazione sul Mercato AIM, un incarico di revisione legale dei conti (ivi compresa la verifica della regolare tenuta della contabilità nonché della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili) ai sensi dell'articolo 14 del Decreto Legislativo n. 39 del 2010 per gli esercizi 2019-2020, in relazione al bilancio individuale dell'Emittente e al bilancio consolidato del Gruppo ad integrazione dell'incarico affidato alla medesima Società di Revisione in data 30 maggio 2018. Inoltre, l'Assemblea ordinaria dell'Emittente ha conferito alla Società di Revisione, sempre con efficacia subordinata all'ammissione delle Azioni e dei Warrant alla negoziazione sul Mercato AIM, l'incarico per la revisione della relazione finanziaria semestrale del Gruppo per i semestri che si chiuderanno al 30 giugno degli esercizi 2019-2020. La Società di Revisione ha sottoposto a revisione contabile completa i bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti secondo i Principi Contabili Nazionali relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017, ed ha emesso le proprie relazioni senza rilievi, rispettivamente in data 16 maggio 2019 e 28 maggio 2018. La Società di Revisione, ai fini dell'inserimento delle informazioni finanziarie nel presente Documento di Ammissione, ha sottoposto a revisione contabile completa il bilancio consolidato che l'Emittente ha predisposto secondo i Principi Contabili Nazionali relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 9 agosto 2019.

La Società di Revisione ha, inoltre, sottoposto a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 predisposto secondo i Principi Contabili Nazionali ed ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 19 novembre 2019. Il bilancio consolidato intermedio del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 non è stato assoggettato a revisione contabile, né a revisione contabile limitata.

Con riferimento alle informazioni finanziarie consolidate incluse nel Documento di Ammissione, non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito al bilancio consolidato del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 sottoposto a revisione contabile completa e al bilancio consolidato intermedio del Gruppo chiuso al 30 giugno 2019 sottoposto a revisione contabile limitata.

## **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

#### 3.1 INFORMAZIONI FINANZIARIE CONSOLIDATE SELEZIONATE DEL GRUPPO RELATIVE AI SEMESTRI CHIUSI AL 30 GIUGNO 2019 E 2018 ED AGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2018 E 2017

##### 3.1.1 ANALISI DEI RICAVI E DEI COSTI DEL GRUPPO PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI PER IL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2018)

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati riclassificati del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018. Lo schema di conto economico riclassificato, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, differisce dallo schema di conto economico del bilancio, classificato per natura, per la riesposizione di alcune voci di costo, classificate dal *management* in funzione della loro destinazione.

In particolare, le riesposizioni sono finalizzate a presentare le voci di costo suddivise tra costi diretti di produzione, costi indiretti e costi di ricerca e sviluppo. L'identificazione separata dei costi di produzione permette inoltre la rilevazione del Margine di Contribuzione. Lo schema riclassificato presenta infine l'EBITDA e l'EBIT, così come definiti nel seguito in questo Capitolo, al Paragrafo 3.2 "Indicatori alternativi di *performance*".

in migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	7.017	6.052	965	15,9%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.523	980	543	55,4%
Altri ricavi e proventi	244	40	204	510,0%
<b>Valore della produzione</b>	<b>8.784</b>	<b>7.072</b>	<b>1.712</b>	<b>24,2%</b>
Servizi e lavorazioni esterne	(1.245)	(1.252)	7	(0,6%)
Costi diretti <i>laaS</i>	(536)	(397)	(139)	35,0%
Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)	(1.656)	(1.553)	(103)	6,6%
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)	(747)	(683)	(64)	9,4%
<b>Costi diretti di produzione</b>	<b>(4.184)</b>	<b>(3.885)</b>	<b>(299)</b>	<b>7,7%</b>
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>4.600</b>	<b>3.187</b>	<b>1.413</b>	<b>44,3%</b>
Costi di vendita e di marketing	(321)	(256)	(65)	25,4%
Spese generali e amministrative	(667)	(651)	(16)	2,5%
Costo del personale indiretto	(1.005)	(795)	(210)	26,4%
Costi di ricerca e sviluppo	(1.303)	(1.001)	(302)	30,2%
<b>Costi indiretti e di ricerca e sviluppo</b>	<b>(3.296)</b>	<b>(2.703)</b>	<b>(593)</b>	<b>21,9%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.305</b>	<b>482</b>	<b>823</b>	<b>170,7%</b>
Ammortamenti	(958)	(787)	(171)	21,7%
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	n.a.
<b>EBIT</b>	<b>348</b>	<b>(304)</b>	<b>652</b>	<b>(214,5%)</b>
Proventi e oneri finanziari	(118)	(14)	(104)	742,9%
Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	(5)	(8)	3	(37,5%)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>224</b>	<b>(326)</b>	<b>550</b>	<b>(168,7%)</b>
Imposte sul reddito	(83)	-	(83)	n.a.
<b>Utile del periodo</b>	<b>141</b>	<b>(326)</b>	<b>467</b>	<b>(143,3%)</b>

#### Descrizione delle principali voci del conto economico

Si presentano di seguito le caratteristiche delle principali voci di conto economico consolidato riclassificato del Gruppo:

- **Ricavi delle vendite e delle prestazioni:** i ricavi delle vendite e delle prestazioni comprendono i ricavi per le linee di prodotto (i) *Documenti Experience*, i servizi legati alla produzione, distribuzione e archiviazione digitale di documenti, (ii) *Paperless Experience*, i servizi legati alla fatturazione elettronica e all'archiviazione a norma di legge, (iii) *Interactive Experience*, i servizi legati alla produzione di micro-siti e video personalizzati, (iv) *Bundle*, la

vendita in *mix* delle tre linee di servizi erogati dal Gruppo ad un prezzo comprensivo dei diversi servizi erogati, e (v) *Professional Services*, i servizi personalizzati erogati sulla base delle specifiche richieste dei clienti del Gruppo.

- **Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni:** gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni comprendono i costi capitalizzati che si riferiscono ai progetti di sviluppo in corso. Tali costi si riferiscono a costi del personale ed a costi per prestazioni professionali.
- **Altri ricavi e proventi:** gli altri ricavi e proventi comprendono i componenti positivi di reddito che riguardano l'attività accessoria del Gruppo, fra i quali sono compresi i contributi in conto esercizio.
- **Servizi e lavorazioni esterne:** i servizi e lavorazioni esterne comprendono i costi sostenuti dal Gruppo per servizi di recapito, stampaggio e per produzioni informatiche e cartotecniche impiegate nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.
- **Costi diretti *laaS*:** i costi diretti *laaS* ("*Infrastructure as a Service*") comprendono i costi sostenuti dal Gruppo per l'acquisto o il noleggio delle infrastrutture, fisiche e *cloud*, impiegate nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.
- **Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo):** il costo del personale diretto comprende i costi relativi alle retribuzioni, agli oneri sociali, al trattamento di fine rapporto ed agli altri costi relativi al personale tecnico direttamente impegnato nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.
- **Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo):** le prestazioni professionali comprendono i costi sostenuti dal Gruppo per le consulenze tecniche di professionisti terzi impiegate nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.
- **Costi di vendita e di *marketing*:** i costi di vendita e di *marketing* comprendono i costi sostenuti dal Gruppo per spese di *marketing*, consulenze commerciali, spese di rappresentanza ed i costi accessori del personale commerciale.
- **Spese generali e amministrative:** le spese generali e amministrative comprendono le consulenze fiscali legali ed amministrative, le commissioni bancarie e le spese assicurative, nonché altri costi riferiti alle funzioni amministrative, finanziarie e di gestione dell'azienda
- **Costo del personale indiretto:** il costo del personale indiretto comprende i costi relativi alle retribuzioni, agli oneri sociali, al trattamento di fine rapporto ed agli altri costi relativi al personale amministrativo, commerciale, ai dirigenti e ad altro personale indiretto.
- **Costi di ricerca e sviluppo:** i costi di ricerca e sviluppo comprendono i costi del personale tecnico ed i costi per le prestazioni di professionisti terzi relativi ai progetti di ricerca e sviluppo finalizzati all'innovazione tecnologica posti in essere dal Gruppo.
- **Ammortamenti:** gli ammortamenti comprendono gli ammortamenti e le svalutazioni delle immobilizzazioni materiali ed immateriali.
- **Accantonamenti e svalutazioni:** gli accantonamenti e svalutazioni comprendono le svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e gli accantonamenti per rischi e oneri.
- **Proventi e oneri finanziari:** i proventi e gli oneri finanziari comprendono i proventi da cessioni di partecipazioni, gli oneri finanziari relativi ai mutui in essere ed alle altre forme di indebitamento bancario a breve termine, gli utili e le perdite su cambi e le svalutazioni di crediti finanziari immobilizzati

- **Imposte sul reddito:** le imposte sul reddito comprendono le imposte correnti sul reddito imponibile dell'esercizio e l'effetto economico derivante dalla variazione delle imposte differite attive e passive stanziato sulle differenze temporanee fra i valori civilistici e fiscali delle singole poste di bilancio.

### **Analisi delle variazioni delle vendite e dell'andamento gestionale**

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici riclassificati dei semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 derivati dal bilancio consolidato intermedio del Gruppo chiuso al 30 giugno 2019.

### **Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

#### *Ricavi delle vendite e delle prestazioni per tipologia di prodotti e prestazioni*

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 suddivisi per tipologia di prodotti e prestazioni offerti:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Paperless Experience	1.416	824	592	71,8%
Document Experience	1.437	1.282	155	12,1%
Interactive Experience	401	195	206	105,6%
Bundle	2.386	2.430	(45)	(1,8%)
Professional Services	1.377	1.321	56	4,2%
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>7.017</b>	<b>6.052</b>	<b>964</b>	<b>15,9%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a Paperless Experience sono pari ad Euro 1.416 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 824 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 592 migliaia (+71,8%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a Document Experience sono pari ad Euro 1.437 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.282 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 155 migliaia (+12,1%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a Interactive Experience sono pari ad Euro 401 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 195 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 206 migliaia (+105,6%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a Bundle sono pari ad Euro 2.386 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 2.430 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 45 migliaia (-1,8%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a Professional Services sono pari ad Euro 1.377 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.321 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 56 migliaia (+4,2%).

#### *Ricavi delle vendite e delle prestazioni per modello di erogazione*

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 suddivisi per modalità di erogazione dei prodotti e delle prestazioni:

in migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
PaaS - Platform as a Service	47	70	(23)	(32,9%)
SaaS - Software as a Service	6.319	5.283	1.036	19,6%
OP - On Premise	651	699	(48)	(6,9%)
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>7.017</b>	<b>6.052</b>	<b>965</b>	<b>15,9%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione PaaS – Platform as a Service sono pari ad Euro 47 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 70 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 23 migliaia (-32,9%). Tali ricavi si riferiscono alla vendita di servizi ai partner affiliati tramite la messa a disposizione a questi ultimi della piattaforma di sviluppo.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione SaaS – Software as a Service sono pari ad Euro 6.319 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 5.283 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 1.036 migliaia (+19,6%). Tali ricavi si riferiscono alla vendita dei servizi forniti dal Gruppo direttamente al cliente finale.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione OP – On Premise sono pari ad Euro 651 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 699 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 48 migliaia (-6,9%). Tali ricavi si riferiscono alle cessioni dei diritti di utilizzo delle tecnologie di proprietà del Gruppo in licenza d'uso.

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni per concentrazione della clientela

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 suddivisi per significatività della clientela:

in migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno			
	2019	incidenza %	2018	incidenza %
Primo cliente	2.721	38,8%	1.083	17,9%
Primi cinque clienti (escluso il primo cliente)	1.263	18,0%	1.271	21,0%
Primi dieci clienti (esclusi i primi cinque clienti)	1.173	16,7%	1.179	19,5%
<b>Totale principali clienti</b>	<b>5.157</b>	<b>73,5%</b>	<b>3.533</b>	<b>58,4%</b>
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>7.017</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.052</b>	<b>100,0%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti nei confronti dei principali clienti del Gruppo sono pari ad Euro 5.157 migliaia al 30 giugno 2019, pari al 73,5% del totale, rispetto ad Euro 3.533 migliaia al 30 giugno 2018, pari al 58,4% del totale.

La concentrazione dei ricavi risulta incrementata rispetto al periodo precedente, in particolare con riferimento al primo cliente, passando dal 17,9% al 30 giugno 2018 al 38,8% al 30 giugno 2019.

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 suddivisi per area geografica:

Area geografica	Per il semestre chiuso al 30 giugno	Variazione
-----------------	-------------------------------------	------------

<i>(in Euro migliaia)</i>	2019	Incidenza su Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2018	Incidenza su Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Italia	6.437	92%	5.761	95%	676	11,7%
Estero	580	8%	291	5%	289	99,3%
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>7.017</b>	<b>100%</b>	<b>6.052</b>	<b>100%</b>	<b>965</b>	<b>16,0%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti in Italia sono pari ad Euro 6.437 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 5.761 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 676 migliaia (+11,7%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva dai maggiori ordini di vendita ricevuti ed evasi nel corso del 2019, in particolare con riferimento ai ricavi *SaaS – Software as a Service*.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti all'estero sono pari ad Euro 580 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 291 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 289 migliaia (+99,3%).

### **Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Immobilizzazioni immateriali in corso	1.523	980	543	55,4%
<b>Totale incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</b>	<b>1.523</b>	<b>980</b>	<b>543</b>	<b>55,4%</b>

Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni sono pari ad Euro 1.523 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 980 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 543 migliaia (+55,4%). Tale incremento è dovuto ai maggiori costi di sviluppo, attinenti a costi del personale e costi per servizi per consulenze esterne, capitalizzati nel corso del semestre. Per il dettaglio dei progetti a cui tali costi di sviluppo fanno riferimento si rimanda al Capitolo 5, Paragrafo 5.7 del Documento di Ammissione.

### **Altri ricavi e proventi**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli altri ricavi e proventi per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Contributi in conto esercizio per attività di ricerca e sviluppo	232	18	214	1188,9%
Altri proventi	12	22	(10)	(45,5%)
<b>Totale Altri ricavi e proventi</b>	<b>244</b>	<b>40</b>	<b>204</b>	<b>510,0%</b>

I contributi in conto esercizio per attività di ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 232 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 18 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 214 migliaia (+1188,9%). Tali proventi fanno riferimento alla quota di

competenza dell'esercizio dei contributi ricevuti sui progetti di ricerca e sviluppo realizzati dal Gruppo.

Gli altri proventi sono pari ad Euro 12 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 22 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 10 migliaia (-45,5%). Tali proventi fanno principalmente riferimento alle sopravvenienze attive registrate nel corso dell'esercizio.

### **Servizi e lavorazioni esterne**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei servizi e lavorazioni esterne per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Servizi di recapito	883	925	(42)	(4,5%)
Servizi di stampaggio	178	212	(34)	(16,0%)
Produzioni esterne	96	115	(19)	(16,5%)
Altri	88	-	88	n.a.
<b>Totale Servizi e lavorazioni esterne</b>	<b>1.245</b>	<b>1.252</b>	<b>(7)</b>	<b>(0,6%)</b>

I costi per servizi e lavorazioni esterne sono pari ad Euro 1.245 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.252 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 7 migliaia (-0,6%). Tale decremento è dovuto principalmente a (i) il decremento dei costi per servizi di stampaggio per Euro 34 migliaia (-16,0%) e (ii) al decremento dei costi per produzioni esterne per Euro 19 migliaia (-16,5%).

### **Costi diretti IaaS**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi diretti IaaS per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Acquisto di risorse computazionali	160	88	72	81,8%
Canoni di noleggio e servizi di supporto e manutenzione	306	238	68	28,6%
Energia e utilities	41	37	4	10,8%
Altri costi IaaS	29	34	(5)	(14,7%)
<b>Totale Costi diretti IaaS</b>	<b>536</b>	<b>397</b>	<b>139</b>	<b>35,0%</b>

I costi diretti IaaS sono pari ad Euro 536 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 397 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 139 migliaia (+35,0%). Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei costi di acquisto di risorse computazionali per Euro 72 migliaia (+81,8%).

### **Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)**



Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del costo del personale diretto per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Retribuzioni	1.121	1.089	32	2,9%
Oneri sociali e trattamento di fine rapporto	366	350	16	4,6%
Altri costi per il personale	169	114	55	48,2%
<b>Totale costo del personale diretto (esclusi ricerca e sviluppo)</b>	<b>1.656</b>	<b>1.553</b>	<b>103</b>	<b>6,6%</b>

Il costo del personale diretto (esclusi i costi di ricerca e sviluppo) è pari ad Euro 1.656 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.553 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 103 migliaia (+6,6%).

### ***Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)***

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle prestazioni professionali per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Consulenze tecniche	747	683	64	9,4%
<b>Totale prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)</b>	<b>747</b>	<b>683</b>	<b>64</b>	<b>9,4%</b>

Il costo delle prestazioni professionali (esclusi i costi di ricerca e sviluppo) è pari ad Euro 747 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 683 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 64 migliaia (+9,4%). Tale incremento, in linea con l'andamento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, è imputabile all'incremento del costo delle consulenze tecniche di professionisti terzi impiegati nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.

### ***Costi di vendita e di marketing***

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi di vendita e di *marketing* per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Consulenze esterne e spese di marketing	220	190	30	15,8%
Costi accessori del personale commerciale	101	66	35	53,0%
<b>Totale costi di vendita e di marketing</b>	<b>321</b>	<b>256</b>	<b>65</b>	<b>25,4%</b>

I costi di vendita e di *marketing* sono pari ad Euro 321 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 256 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 65 migliaia (+25,4%). Tale incremento è dovuto all'aumento delle consulenze esterne e spese di *marketing* per Euro 30 migliaia (+15,8%) e dei costi accessori del personale commerciale per Euro 35 migliaia (+53,0%), imputabili alle maggiori iniziative commerciali intraprese nel corso del semestre.

### **Spese generali e amministrative**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle spese generali e amministrative per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Consulenze fiscali, legali e amministrative	144	192	(48)	(25,0%)
Affitto immobili	64	70	(6)	(8,6%)
Spese assicurative	128	80	48	60,0%
Altri costi	331	309	22	7,1%
<b>Totale spese generali e amministrative</b>	<b>667</b>	<b>651</b>	<b>16</b>	<b>2,5%</b>

Le spese generali e amministrative sono pari ad Euro 667 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 651 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 16 migliaia (+2,5%). Tale incremento è dovuto principalmente all'effetto congiunto del decremento delle consulenze fiscali, legali e amministrative per Euro 48 migliaia (-25,0%) e dell'incremento delle spese assicurative per Euro 48 migliaia (+60,0%).

### **Costo del personale indiretto**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del costo del personale indiretto per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Retribuzioni e compensi organo amministrativo	694	560	134	23,9%
Oneri sociali e trattamento di fine rapporto	252	197	55	27,9%
Altri costi per il personale	59	38	21	55,3%
<b>Totale costo del personale indiretto</b>	<b>1.005</b>	<b>795</b>	<b>210</b>	<b>26,4%</b>

Il costo del personale indiretto è pari ad Euro 1.005 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 795 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 210 migliaia (+26,4%). Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento delle retribuzioni del personale commerciale.

### **Costi di ricerca e sviluppo**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi di ricerca e sviluppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Costo del personale	540	341	199	58,4%
Prestazioni professionali	763	660	103	15,6%
<b>Totale costi di ricerca e sviluppo</b>	<b>1.303</b>	<b>1.001</b>	<b>302</b>	<b>30,2%</b>

I costi per ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 1.303 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.001 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro

302 migliaia (+30,2%). Tale incremento è dovuto all'aumento del costo del personale impiegato in progetti di ricerca e sviluppo per Euro 199 migliaia (+58,4%) e del costo per le prestazioni professionali per Euro 103 migliaia (+15,6%).

### **Ammortamenti**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli ammortamenti per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	73	87	(14)	(16,1%)
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	885	700	185	26,4%
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>958</b>	<b>787</b>	<b>171</b>	<b>21,7%</b>

Gli ammortamenti sono pari ad Euro 958 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 787 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 171 migliaia (+21,7%). Tale incremento è dovuto all'effetto congiunto dell'incremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per Euro 185 migliaia (+26,4%), imputabile al maggiore ammontare dei progetti di sviluppo che hanno iniziato il relativo periodo di ammortamento nel corso del 2019 ed al decremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali per Euro 14 migliaia (-16,1%).

### **Proventi e oneri finanziari**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Proventi da partecipazione	-	-	-	n.a.
Altri proventi finanziari	(2)	(5)	3	(60,0%)
Interessi ed altri oneri finanziari	139	126	13	10,3%
Utili (perdite) su cambi	(19)	(107)	88	(82,2%)
<b>Totale proventi e oneri finanziari</b>	<b>118</b>	<b>14</b>	<b>104</b>	<b>742,9%</b>

I proventi e oneri finanziari netti sono pari ad Euro 118 migliaia come componente negativo di reddito per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 14 migliaia come componente negativo di reddito al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento pari ad Euro 104 migliaia (+742,9%). Tale decremento è dovuto principalmente ai minori utili e perdite nette su cambi per Euro 88 migliaia.

### **Imposte sul reddito**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle imposte sul reddito per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Imposte correnti	(83)	-	(83)	100,0%
imposte anticipate e differite	-	-	-	n.a.
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>(83)</b>	<b>-</b>	<b>(83)</b>	<b>n.a.</b>

Le imposte sul reddito sono pari ad Euro 83 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 0 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 83 migliaia (+100,0%). Tale incremento è connesso all'utile prima delle imposte conseguito nel primo semestre 2019, a fronte di una perdita nel primo semestre 2018.

### 3.1.2 ANALISI DEI RICAVI E DEI COSTI DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017)

Di seguito sono forniti i principali dati economici consolidati riclassificati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017. Lo schema di conto economico riclassificato, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, differisce dallo schema di conto economico del bilancio, classificato per natura, per la riesposizione di alcune voci di costo, classificate dal *management* in funzione della loro destinazione.

In particolare, le riesposizioni sono finalizzate a presentare le voci di costo suddivise tra costi diretti di produzione, costi indiretti e costi di ricerca e sviluppo. L'identificazione separata dei costi di produzione permette inoltre la rilevazione del Margine di Contribuzione. Lo schema riclassificato presenta infine l'EBITDA e l'EBIT, così come definiti nel seguito in questo Capitolo, al Paragrafo 3.2 "Indicatori alternativi di performance".

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.735	11.052	2.683	24,3%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.245	2.217	28	1,3%
Altri ricavi e proventi	767	745	22	3,0%
<b>Valore della produzione</b>	<b>16.747</b>	<b>14.014</b>	<b>2.733</b>	<b>19,5%</b>
Servizi e lavorazioni esterne	(2.762)	(2.517)	(245)	9,7%
Costi diretti <i>laaS</i>	(776)	(726)	(50)	6,9%
Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)	(2.989)	(2.991)	2	(0,1%)
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)	(1.523)	(1.312)	(211)	16,1%
<b>Costi diretti di produzione</b>	<b>(8.050)</b>	<b>(7.546)</b>	<b>(504)</b>	<b>6,7%</b>
<b>Margine di contribuzione</b>	<b>8.697</b>	<b>6.468</b>	<b>2.229</b>	<b>34,5%</b>
Costi di vendita e di <i>marketing</i>	(528)	(425)	(103)	24,2%
Spese generali e amministrative	(1.324)	(1.372)	48	(3,5%)
Costo del personale indiretto	(1.607)	(1.393)	(214)	15,4%
Costi di ricerca e sviluppo	(2.094)	(1.836)	(258)	14,1%
<b>Costi indiretti e di ricerca e sviluppo</b>	<b>(5.553)</b>	<b>(5.026)</b>	<b>(527)</b>	<b>10,5%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.144</b>	<b>1.442</b>	<b>1.702</b>	<b>118,0%</b>
Ammortamenti	(2.077)	(1.506)	(571)	37,9%
Accantonamenti e svalutazioni	(30)	(378)	348	(92,1%)
<b>EBIT</b>	<b>1.037</b>	<b>(442)</b>	<b>1.479</b>	<b>(334,6%)</b>
Proventi e oneri finanziari	(37)	1.306	(1.343)	(102,8%)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>1.000</b>	<b>864</b>	<b>136</b>	<b>15,7%</b>
Imposte sul reddito	(399)	(98)	(301)	n.a.
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>601</b>	<b>766</b>	<b>(165)</b>	<b>(21,5%)</b>

## Analisi delle variazioni delle vendite e dell'andamento gestionale

Di seguito viene presentata l'analisi comparativa dei dati economici riclassificati degli esercizi 2018 e 2017 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni per tipologia di prodotti e prestazioni

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 suddivisi per tipologia di prodotti e prestazioni offerti:

in migliaia di Euro	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Paperless Experience	2.000	1.584	416	26,3%
Document Experience	2.450	3.249	(800)	(24,6%)
Interactive Experience	671	66	605	911,0%
Bundle	5.350	3.650	1.699	46,6%
Professional Services	3.265	2.502	763	30,5%
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>13.735</b>	<b>11.052</b>	<b>2.684</b>	<b>24,3%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a *Paperless Experience* sono pari ad Euro 2.000 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.584 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 416 migliaia (+26,3%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a *Document Experience* sono pari ad Euro 2.450 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 3.249 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 800 migliaia (-24,6%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a *Interactive Experience* sono pari ad Euro 671 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 66 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 605 migliaia (+911,0%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a *Bundle* sono pari ad Euro 5.350 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 3.650 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 1.699 migliaia (+46,6%).

I ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi a *Professional Services* sono pari ad Euro 3.265 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 2.502 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 763 migliaia (+30,5%).

#### Ricavi delle vendite e delle prestazioni per modello di erogazione

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 suddivisi per modalità di erogazione dei prodotti e delle prestazioni:

in migliaia di Euro	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
PaaS - Platform as a Service	125	81	44	54,3%
SaaS - Software as a Service	11.993	8.949	3.044	34,0%
OP - On Premise	1.617	2.022	(405)	(20,0%)

Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.735	11.052	2.683	24,3%
---	--------	--------	-------	-------

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione PaaS – *Platform as a Service* sono pari ad Euro 125 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 81 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 44 migliaia (+54,3%). Tali ricavi si riferiscono alla vendita di servizi ai partner affiliati tramite la messa a disposizione a questi ultimi della piattaforma di sviluppo.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione SaaS – *Software as a Service* sono pari ad Euro 11.993 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 8.949 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 3.044 migliaia (+34,0%). Tali ricavi si riferiscono alla vendita dei servizi forniti dal Gruppo direttamente al cliente finale.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti tramite il modello di erogazione OP – *On Premise* sono pari ad Euro 1.617 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 2.022 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 405 migliaia (-20,0%). Tali ricavi si riferiscono alle cessioni dei diritti di utilizzo delle tecnologie di proprietà del Gruppo in licenza d'uso.

#### *Ricavi delle vendite e delle prestazioni per concentrazione della clientela*

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 suddivisi per significatività della clientela:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre			
	2018	incidenza %	2017	incidenza %
Primo cliente	5.487	39,9%	4.376	39,6%
Primi cinque clienti (escluso il primo cliente)	2.022	14,7%	1.748	15,8%
Primi dieci clienti (esclusi i primi cinque clienti)	1.304	9,5%	1.259	11,4%
<b>Totale principali clienti</b>	<b>8.813</b>	<b>64,2%</b>	<b>7.383</b>	<b>66,8%</b>
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>13.735</b>	<b>100,0%</b>	<b>11.052</b>	<b>100,0%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti nei confronti dei principali clienti del Gruppo sono pari ad Euro 8.813 migliaia al 31 dicembre 2018, pari al 64,2% del totale, rispetto ad Euro 7.383 migliaia al 31 dicembre 2017, pari al 66,8% del totale.

La concentrazione dei ricavi risulta diminuita rispetto al periodo precedente, in particolare con riferimento ai primi cinque clienti (escluso il primo cliente), passando dal 15,8% al 31 dicembre 2017 al 14,7% al 31 dicembre 2018, ed ai primi dieci clienti (esclusi i primi cinque clienti), passando dall'11,4% al 31 dicembre 2017 al 9,5% al 31 dicembre 2018.

#### *Ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica*

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 suddivisi per area geografica:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Italia	12.077	9.972	2.105	21,1%

Estero	1.658	1.080	578	53,5%
<b>Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>13.735</b>	<b>11.052</b>	<b>2.683</b>	<b>24,3%</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti in Italia sono pari ad Euro 12.077 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 9.972 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 2.105 migliaia (+21,1%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva dai maggiori ordini di vendita ricevuti ed evasi nel corso del 2018, in particolare con riferimento ai ricavi *SaaS – Software as a Service*.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti all'estero sono pari ad Euro 1.658 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.080 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 578 migliaia (+53,5%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto ai ricavi verso il Gruppo ENEL in Sud America.

### **Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni</b>	<b>2.245</b>	<b>2.217</b>	<b>28</b>	<b>1,3%</b>

Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni sono pari ad Euro 2.245 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 2.217 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 28 migliaia (+1,3%). Tale incremento è dovuto ai maggiori costi di sviluppo, attinenti a costi del personale e costi per servizi per consulenze esterne, capitalizzati nel corso dell'esercizio. Per il dettaglio dei progetti a cui tali costi di sviluppo fanno riferimento si rimanda al Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Ammissione.

### **Altri ricavi e proventi**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli altri ricavi e proventi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Contributi in conto esercizio per attività di ricerca e sviluppo	443	417	26	6,2%
Proventi per credito di imposta per attività di ricerca e sviluppo	289	302	(13)	(4,3%)
Altri proventi	36	26	10	38,5%
<b>Totale Altri ricavi e proventi</b>	<b>768</b>	<b>745</b>	<b>23</b>	<b>3,1%</b>

I contributi in conto esercizio per attività di ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 443 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 417 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 26 migliaia (+6,2%). Tali proventi fanno riferimento alla

quota di competenza dell'esercizio dei contributi ricevuti sui progetti di ricerca e sviluppo posti in essere dal Gruppo.

I proventi per credito di imposta per attività di ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 289 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 302 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 13 migliaia (-4,3%). Tali proventi fanno riferimento al credito di imposta maturato ai sensi dell'Articolo 1, comma 35, della Legge 190/2014 e successive modifiche per i costi di ricerca e sviluppo sostenuti nel corso dell'esercizio.

Gli altri proventi sono pari ad Euro 36 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 26 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 10 migliaia (+38,5%). Tali proventi fanno principalmente riferimento alle sopravvenienze attive registrate nel corso dell'esercizio.

### **Servizi e lavorazioni esterne**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei servizi e lavorazioni esterne per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Servizi di recapito	2.066	1.863	203	10,9%
Servizi di stampaggio	458	403	55	13,6%
Produzioni esterne	232	227	5	2,2%
Altri	6	24	(18)	(75,0%)
<b>Totale servizi e lavorazioni esterne</b>	<b>2.762</b>	<b>2.517</b>	<b>245</b>	<b>9,7%</b>

I costi per servizi e lavorazioni esterne sono pari ad Euro 2.762 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 2.517 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 245 migliaia (+9,7%). Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei costi per servizi di recapito per Euro 203 migliaia (+10,9%) e dei servizi di stampaggio per Euro 55 migliaia (+13,6%), imputabili all'incremento delle vendite.

### **Costi diretti IaaS**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi diretti IaaS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Acquisto di risorse computazionali	206	155	51	32,9%
Canoni di noleggio e servizi di supporto e manutenzione	435	440	(5)	(1,1%)
Energia e utilities	78	67	11	16,4%
Altri costi IaaS	57	64	(7)	(10,9%)
<b>Totale Costi diretti IaaS</b>	<b>776</b>	<b>726</b>	<b>50</b>	<b>6,9%</b>

I costi diretti IaaS sono pari ad Euro 776 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 726 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 50 migliaia



(+6,9%). Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei costi di acquisto di risorse computazionali per Euro 51 migliaia (+32,9%).

### **Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del costo del personale diretto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Retribuzioni	2.155	2.248	(93)	(4,1%)
Oneri sociali e trattamento di fine rapporto	637	618	19	3,1%
Altri costi per il personale	197	125	72	57,6%
<b>Totale costo del personale diretto (esclusi ricerca e sviluppo)</b>	<b>2.989</b>	<b>2.991</b>	<b>(2)</b>	<b>(0,1%)</b>

Il costo del personale diretto (esclusi i costi di ricerca e sviluppo) è pari ad Euro 2.989 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 2.991 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 2 migliaia (-0,1%). Il costo del personale diretto risulta sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

### **Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle prestazioni professionali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Consulenze tecniche	1.523	1.312	211	16,1%
<b>Totale prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)</b>	<b>1.523</b>	<b>1.312</b>	<b>211</b>	<b>16,1%</b>

Il costo delle prestazioni professionali (esclusi i costi di ricerca e sviluppo) è pari ad Euro 1.523 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.312 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 211 migliaia (+16,1%). Tale incremento, in linea con l'andamento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, è imputabile all'incremento del costo delle consulenze tecniche di professionisti terzi impiegati nell'erogazione dei servizi ai clienti del Gruppo.

### **Costi di vendita e di marketing**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi di vendita e di *marketing* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Consulenze esterne e spese di <i>marketing</i>	407	363	44	12,1%
Costi accessori del personale commerciale	121	62	59	95,2%
<b>Totale costi di vendita e di <i>marketing</i></b>	<b>528</b>	<b>425</b>	<b>103</b>	<b>24,2%</b>

I costi di vendita e di *marketing* sono pari ad Euro 528 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 425 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 103 migliaia (+24,2%). Tale incremento è dovuto all'aumento delle consulenze esterne e spese di *marketing* per Euro 44 migliaia (+12,1%) e dei costi accessori del personale commerciale per Euro 59 migliaia (+95,2%), imputabili alle maggiori iniziative commerciali intraprese nel corso dell'esercizio.

### **Spese generali e amministrative**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle spese generali e amministrative per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Consulenze fiscali, legali e amministrative	269	374	(105)	(28,1%)
Affitto immobili	135	158	(23)	(14,6%)
Spese assicurative	143	107	36	33,6%
Altri costi	777	733	44	6,0%
<b>Totale spese generali e amministrative</b>	<b>1.324</b>	<b>1.372</b>	<b>(48)</b>	<b>(3,5%)</b>

Le spese generali e amministrative sono pari ad Euro 1.324 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.372 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 48 migliaia (-3,5%). Tale decremento è dovuto principalmente all'effetto congiunto del decremento delle consulenze fiscali, legali e amministrative per Euro 105 migliaia (-28,1%) e dell'incremento degli altri costi per Euro 44 migliaia (+6,0%).

### **Costo del personale indiretto**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione del costo del personale indiretto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Retribuzioni e compensi organo amministrativo	1.137	940	197	21,0%
Oneri sociali e trattamento di fine rapporto	400	359	41	11,4%
Altri costi per il personale	70	94	(24)	(25,5%)
<b>Totale costo del personale indiretto</b>	<b>1.607</b>	<b>1.393</b>	<b>214</b>	<b>15,4%</b>

Il costo del personale indiretto è pari ad Euro 1.607 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.393 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 214 migliaia (+15,4%). Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento delle retribuzioni del personale commerciale.

### **Costi di ricerca e sviluppo**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei costi di ricerca e sviluppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Costo del personale	710	627	83	13,2%
Prestazioni professionali	1.384	1.209	175	14,5%
<b>Totale costi di ricerca e sviluppo</b>	<b>2.094</b>	<b>1.836</b>	<b>258</b>	<b>14,1%</b>

I costi per ricerca e sviluppo sono pari ad Euro 2.094 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.836 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 258 migliaia (+14,1%). Tale incremento è dovuto all'aumento del costo del personale impiegato in progetti di ricerca e sviluppo per Euro 83 migliaia (+13,2%) e del costo per le prestazioni professionali per Euro 175 migliaia (+14,5%).

### ***Ammortamenti***

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli ammortamenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	173	198	(25)	(12,6%)
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	1.904	1.308	596	45,6%
<b>Totale ammortamenti</b>	<b>2.077</b>	<b>1.506</b>	<b>571</b>	<b>37,9%</b>

Gli ammortamenti sono pari ad Euro 2.077 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.506 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 571 migliaia (+37,9%). Tale incremento è dovuto all'aumento degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali per Euro 596 migliaia (+45,6%), imputabile al maggiore ammontare dei progetti di sviluppo che hanno iniziato il relativo periodo di ammortamento nel corso del 2018.

### ***Accantonamenti e svalutazioni***

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione degli accantonamenti e svalutazioni per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Accantonamento al fondo svalutazione crediti	30	25	5	20,0%
Accantonamenti per rischi ed oneri futuri	-	353	(353)	(100,0%)
<b>Totale accantonamenti e svalutazioni</b>	<b>30</b>	<b>378</b>	<b>(348)</b>	<b>(92,1%)</b>

Gli accantonamenti e svalutazioni sono pari ad Euro 30 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 378 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un decremento pari ad Euro 348 migliaia (-92,1%). Tale decremento è principalmente imputabile all'utilizzo

dell'accantonamento effettuato nel corso del 2017 al fondo oneri futuri relativo alla controversia con UBI Banca che si è conclusa con l'accordo transattivo stipulato nel 2018.

### **Proventi e oneri finanziari**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Proventi da partecipazione	-	(1.990)	1.990	(100,0%)
Altri proventi finanziari	(10)	(10)	-	0,0%
Interessi ed altri oneri finanziari	231	259	(28)	(10,8%)
Utili (perdite) su cambi	(184)	435	(619)	(142,3%)
<b>Totale (proventi) e oneri finanziari netti</b>	<b>37</b>	<b>(1.306)</b>	<b>1.343</b>	<b>(102,8%)</b>

I proventi e oneri finanziari netti sono pari ad Euro 37 migliaia come componente negativo di reddito per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 1.306 migliaia come componente positivo di reddito al 31 dicembre 2017, evidenziando una variazione netta pari ad Euro 1.343 migliaia (102,8%). Tale variazione netta è dovuta principalmente al decremento per Euro 1.990 migliaia dei proventi da partecipazione, relativo alla cessione della partecipazione in Euronovate S.A. nel corso del 2017, che ha generato una plusvalenza del medesimo importo, e da minori utili e perdite nette su cambi per Euro 619 migliaia.

### **Imposte sul reddito**

Di seguito si riporta il dettaglio della composizione delle imposte sul reddito per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Imposte correnti	319	156	163	104,5%
Imposte anticipate e differite	80	(58)	138	(237,9%)
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>399</b>	<b>98</b>	<b>301</b>	<b>307,1%</b>

Le imposte sul reddito sono pari ad Euro 399 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 98 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 301 migliaia (307,1%). Tale incremento è dovuto principalmente all'incremento dell'utile prima delle imposte.

### **3.1.3 ANALISI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2018)**

La tabella di seguito riportata presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 derivato dai bilanci consolidati per il semestre e per l'esercizio chiuso alle medesime date. Si precisa che tale schema di stato patrimoniale, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, presenta alcune riclassifiche effettuate rispondendo secondo la distinzione tra impieghi e fonti le voci di stato

patrimoniale, che nello schema di stato patrimoniale incluso nel bilancio consolidato del Gruppo sono rappresentate sulla base del ciclo operativo, con la distinzione tra poste correnti e poste non correnti.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>IMPIEGHI</b>				
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.517</b>	<b>1.893</b>	<b>(376)</b>	<b>(19,9%)</b>
Altre attività correnti	1.008	1.391	(383)	(27,5%)
Altre passività correnti	(2.073)	(1.914)	(159)	8,3%
Fondi per rischi e oneri	(9)	(9)	-	0,0%
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>443</b>	<b>1.361</b>	<b>(918)</b>	<b>(67,5%)</b>
Immobilizzazioni Immateriali	7.123	6.462	661	10,2%
Immobilizzazioni Materiali	457	468	(11)	(2,4%)
Immobilizzazioni Finanziarie	97	442	(345)	(78,1%)
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>7.677</b>	<b>7.372</b>	<b>305</b>	<b>4,1%</b>
Passività per benefici ai dipendenti	(1.003)	(986)	(17)	1,7%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>7.118</b>	<b>7.747</b>	<b>(629)</b>	<b>(8,1%)</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	542	426	116	27,2%
Indebitamento Finanziario Netto	6.576	7.321	(745)	(10,2%)
<b>Totale fonti</b>	<b>7.118</b>	<b>7.747</b>	<b>(629)</b>	<b>(8,1%)</b>

Di seguito viene illustrata la composizione delle voci di stato patrimoniale riclassificato al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

### **Capitale circolante netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo relativo al semestre ed all'esercizio chiuso alle medesime date.

Il Capitale Circolante Netto è calcolato come saldo netto dei rapporti verso clienti e rapporti verso fornitori.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Crediti commerciali	5.698	6.440	(742)	(11,5%)
Debiti commerciali	(4.181)	(4.547)	366	(8,0%)
<b>Capitale Circolante Netto (*)</b>	<b>1.517</b>	<b>1.893</b>	<b>(376)</b>	<b>(19,9%)</b>

*(\*) Il Capitale Circolante Netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.*

Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2019 risulta positivo per Euro 1.517 migliaia, rispetto a Euro 1.893 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 376 migliaia, pari al 19,9%.

In particolare, i crediti verso clienti mostrano un saldo a credito pari ad Euro 5.698 migliaia, evidenziando un decremento di Euro 742 migliaia rispetto al 31 dicembre 2018 (-11,5%). Tale voce si riferisce a quanto vantato dal Gruppo nei confronti dei clienti in relazione a normali operazioni di erogazione di servizi. L'andamento dei crediti commerciali è in linea con quello dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+15,9%), ma la crescita risulta meno proporzionale rispetto agli stessi per effetto dell'implementazione di attività di monitoraggio e recupero dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso del primo semestre del 2019.

I debiti verso fornitori mostrano un saldo a debito pari ad Euro 4.181 migliaia, evidenziando un decremento di Euro 366 migliaia rispetto al 31 dicembre 2018 (+8,0%). Tale voce si riferisce a quanto dovuto nei confronti dei fornitori in relazione a normali operazioni di fornitura commerciale di servizi e materiali. L'andamento incrementale dell'esercizio è dovuto all'incremento dei costi diretti di produzione e dei costi indiretti e di ricerca e sviluppo sostenuti nei confronti di fornitori esterni, a sua volta dovuto all'incremento delle prestazioni di servizi effettuate dal Gruppo nel corso del primo semestre del 2019.

### **Crediti verso clienti**

La voce crediti commerciali al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 presenta un saldo rispettivamente pari a Euro 5.698 migliaia e Euro 6.440 migliaia. I crediti scaduti al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 ammontano rispettivamente a Euro 656 migliaia e a Euro 706 migliaia.

Il Gruppo nel corso del primo semestre del 2019 e dell'esercizio 2018 non presenta posizioni di scaduto significativo. L'ammontare dello scaduto oltre 90 giorni fa principalmente riferimento, al credito vantato nei confronti di DNA: LAB S.r.l., parte correlata del Gruppo, relativo alla concessione della licenza per l'utilizzo della Piattaforma CCM.

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno 2019	Al 31 dicembre 2018
<b>Valore al 1 gennaio</b>	<b>411</b>	<b>402</b>
Accantonamenti	-	30
Utilizzi	-	(21)
<b>Valore fondo svalutazione crediti</b>	<b>411</b>	<b>411</b>

La quantificazione del fondo svalutazione crediti avviene secondo una metodologia analitica basata su un'attenta analisi dei singoli crediti iscritti in bilancio.

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di incasso e la loro evoluzione nel corso del semestre e dell'esercizio oggetto di analisi.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018
Crediti verso clienti al 1 gennaio (A)	6.440	5.819
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	5.279	4.770
Crediti verso clienti al 31 dicembre (C)	5.698	6.851
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 30 giugno 2019 (D)	4.670	n.a
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre 2018 (E)	n.a	5.616
Media aritmetica dei crediti verso Clienti al netto dell'I.V.A. (F)	4.975	5.193
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (G)	7.017	13.735
<b>Giorni medi di incasso<sup>(*)</sup> al 30 giugno 2019 – (H) = (D) / (G) * 180</b>	<b>127,6</b>	
<b>Giorni medi di incasso<sup>(*)</sup> al 31 dicembre 2018 – (H) = (E) / (G) * 360</b>		<b>136,1</b>

(\*) I giorni medi di incasso sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei crediti verso clienti al lordo del fondo svalutazione crediti ed al netto dell'I.V.A. all'inizio del periodo e dei crediti verso clienti al lordo del fondo svalutazione crediti ed al netto dell'I.V.A. alla fine del periodo, derivanti dai bilanci consolidati al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 del Gruppo, ed il totale della voce "A1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni", derivanti dai bilanci consolidati al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 del Gruppo, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento.

L'andamento dei giorni medi di incasso del Gruppo risulta essere pari a 127,6 giorni al 30 giugno 2019, contro 136,1 al 31 dicembre 2018. L'andamento migliorativo è spiegato dall'implementazione

di attività di monitoraggio e recupero dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso del primo semestre dell'esercizio 2019 e nel corso dell'esercizio 2018.

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti verso clienti suddivisi per area geografica al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Italia	4.920	5.419	(499)	(9,2%)
Estero	778	1.021	(243)	(23,8%)
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>5.698</b>	<b>6.440</b>	<b>(742)</b>	<b>(11,5%)</b>

I crediti verso clienti nell'area Italia ammontano ad Euro 4.920 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 5.419 migliaia al 31 dicembre 2018, registrando un decremento per Euro 499 migliaia (-9,2%). I crediti verso clienti nell'area estero ammontano ad Euro 778 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 1.021 migliaia al 31 dicembre 2018, registrando un decremento per Euro 243 migliaia (-23,8%).

### **Debiti verso fornitori**

La voce debiti verso fornitori al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 presenta un saldo rispettivamente pari a Euro 4.181 migliaia e Euro 4.547 migliaia.

Il Gruppo nel corso del primo semestre del 2019 e dell'esercizio 2018 non presenta posizioni di scaduto significativo. Negli esercizi esaminati il Gruppo non ha rinegoziato le scadenze previste contrattualmente con i propri fornitori.

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di pagamento e la loro evoluzione nel corso del semestre e dell'esercizio oggetto di analisi.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre
	2019	2018
Debiti verso fornitori al 1 gennaio (A)	4.547	4.021
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	3.727	3.296
Debiti verso fornitori al 30 giugno (C)	4.181	n.a
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 30 giugno (D)	3.427	n.a
Debiti verso fornitori al 31 dicembre (E)	n.a	4.547
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (F)	n.a	3.727
<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al 30 giugno 2019 netto dell'I.V.A. (G) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>3.577</b>	
<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al 31 dicembre 2018 netto dell'I.V.A. (H) = [(B) + (E)] / 2</b>		<b>3.511</b>
Servizi e lavorazioni esterne (I)	1.245	2.762
Costi diretti IaaS (L)	536	776
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo) (M)	747	1.523
Spese di vendita e di marketing (N)	321	528
Spese generali e amministrative (O)	667	1.324
Costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali) (P)	1.303	1.383
<b>Giorni medi di pagamento<sup>(*)</sup> (L) = (G) / [(I) + (L) + (M) + (N) + (O) + (P)] * 180</b>	<b>133,6</b>	
<b>Giorni medi di pagamento<sup>(*)</sup> (H) = (G) / [(I) + (L) + (M) + (N) + (O) + (P)] * 360</b>		<b>152,4</b>

(\*) I giorni medi di pagamento sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. all'inizio del periodo e dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. alla fine del periodo, derivanti dai bilanci consolidati al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 del Gruppo, e la somma dei costi per servizi e lavorazioni esterne, costi diretti IaaS, prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo), perse di vendita e di marketing, spese generali e amministrative e costi di ricerca e sviluppo (prestazioni professionali), derivanti dai conto economico riclassificato dal management rispondendo le voci di conto economico secondo la destinazione.

L'andamento dei giorni medi di pagamento del Gruppo risulta essere pari a 133,6 giorni al 30 giugno 2019, contro 152,4 al 31 dicembre 2018. L'andamento migliorativo è spiegato da una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute.

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti verso fornitori suddivisi per area geografica al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Italia	3.868	4.182	(314)	(7,5%)
Estero	313	365	(52)	(14,2%)
<b>Totale Debiti verso fornitori</b>	<b>4.181</b>	<b>4.547</b>	<b>(366)</b>	<b>(14,2%)</b>

I debiti verso fornitori nell'area Italia ammontano ad Euro 3.868 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 4.182 migliaia al 31 dicembre 2019, registrando un decremento per Euro 314 migliaia (-7,5%). I debiti verso fornitori nell'area estero ammontano ad Euro 313 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 365 migliaia al 31 dicembre 2018, registrando un decremento per Euro 52 migliaia (-14,2%).

### **Capitale netto di funzionamento**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale netto di funzionamento al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018, derivato dai bilanci consolidati del Gruppo relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 ed all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>Capitale circolante netto <sup>(1)</sup></b>	<b>1.517</b>	<b>1.893</b>	<b>(376)</b>	<b>(19,9%)</b>
<b>Altre attività correnti <sup>(2)</sup>, composti da:</b>	<b>1.008</b>	<b>1.391</b>	<b>(383)</b>	<b>(27,5%)</b>
- Crediti verso controllanti	1	1	-	0,0%
- Crediti verso altri	71	623	(552)	(88,6%)
- Crediti per imposte anticipate	119	118	1	0,8%
- Crediti tributari	349	313	36	11,5%
- Ratei e risconti attivi	468	336	132	39,3%
<b>Altre passività correnti <sup>(3)</sup>, composti da:</b>	<b>(2.073)</b>	<b>(1.914)</b>	<b>(159)</b>	<b>8,3%</b>
- Debiti tributari	(547)	(614)	67	(10,9%)
- Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	(371)	(374)	3	(0,8%)
- Altri debiti	(1.144)	(912)	(232)	25,4%
- Ratei e risconti passivi	(11)	(13)	2	(15,4%)
<b>Fondi <sup>(4)</sup>, composti da:</b>	<b>(9)</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
- Per imposte, anche differite	(6)	(6)	-	0,0%
- Altri	(3)	(3)	-	0,0%
<b>Capitale netto di funzionamento <sup>(5)</sup></b>	<b>443</b>	<b>1.361</b>	<b>(918)</b>	<b>(67,5%)</b>

<sup>(1)</sup> Il Capitale Circolante Netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.



<sup>(2)</sup> Le altre attività correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

<sup>(3)</sup> Le altre passività correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

<sup>(4)</sup> La voce fondi è costituita dalla somma tra fondo per rischi ed oneri per imposte, anche differite per Euro 6 migliaia al 30 giugno 2019 per Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2018 e Altri per Euro 3 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2018. Si precisa che il fondo iscritto per Euro 18 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 14 migliaia al 31 dicembre 2018, relativo al fair value dello strumento derivato che l'Emittente ha sottoscritto nell'esercizio 2018 a copertura del rischio di variazione tassi su un finanziamento passivo contratto con Unicredit è stato riclassificato all'interno della voce Indebitamento finanziario netto.

<sup>(5)</sup> Il capitale netto di funzionamento è calcolato come somma del capitale circolante netto, di Altre attività correnti, Altre passività correnti e fondi per rischi ed oneri. Il capitale netto di funzionamento non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

Il capitale netto di funzionamento al 30 giugno 2019 risulta essere positivo per Euro 443 migliaia, in decremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 918 migliaia (-67,5%).

L'andamento del capitale netto di funzionamento è legato principalmente all'evoluzione del Capitale Circolante Netto descritta al precedente paragrafo che ha impattato negativamente per Euro 376 migliaia, del decremento delle altre attività correnti per Euro 383 migliaia, compensato da un incremento delle altre passività correnti per Euro 159 migliaia.

Nel dettaglio:

- le altre attività correnti registrano un decremento per Euro 383 migliaia (-27,5%) passando da Euro 1.391 migliaia al 31 dicembre 2018 ad Euro 1.008 migliaia al 30 giugno 2019. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato (i) del decremento dei crediti verso altri per Euro 552 migliaia, (ii) dell'incremento dei crediti per imposte anticipate per Euro 1 migliaia, (iii) dell'incremento dei crediti tributari per Euro 36 migliaia (tale voce accoglie il credito di imposta per attività R&D), e (iv) dell'incremento dei ratei e risconti attivi per Euro 132 migliaia;
- le altre passività correnti si incrementano per Euro 159 migliaia (+8,3%), passando da Euro 1.914 migliaia al 31 dicembre 2018 ad Euro 2.073 migliaia al 30 giugno 2019. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato (i) del decremento dei debiti tributari per Euro 67 migliaia (tale voce accoglie il debito verso Erario per le imposte sul reddito correnti e debiti per imposte indirette per la liquidazione I.V.A.), (ii) del decremento dei debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale per Euro 3 migliaia, (iii) dell'incremento degli altri debiti per Euro 232 migliaia, e (iv) del decremento dei ratei e risconti passivi per Euro 2 migliaia.
- i fondi non hanno subito variazioni nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2019. Si precisa che il fondo iscritto per Euro 18 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 14 migliaia al 31 dicembre 2018, relativo al fair value dello strumento derivato che l'Emittente ha sottoscritto nell'esercizio 2018 a copertura del rischio di variazione tassi su un finanziamento passivo contratto con Unicredit è stato riclassificato all'interno della voce Indebitamento Finanziario Netto.

### **Capitale Immobilizzato**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Immobilizzato al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018, derivato dai bilanci consolidati del Gruppo relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 ed all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>Immobilizzazioni Immateriali, composti da:</b>	<b>7.124</b>	<b>6.462</b>	<b>662</b>	<b>10,2%</b>
- Costi di impianto e di ampliamento	92	128	(36)	(28,1%)
- Costi di sviluppo	3.884	4.560	(676)	(14,8%)
- Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	235	315	(80)	(25,4%)
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	11	11	-	0,0%
- Immobilizzazioni in corso ed acconti	2.819	1.348	1.471	109,1%
- Altre	83	99	(16)	(16,2%)
<b>Immobilizzazioni Materiali, composti da:</b>	<b>457</b>	<b>468</b>	<b>(11)</b>	<b>(2,4%)</b>
- Altri beni	457	466	(9)	(1,9%)
- Immobilizzazioni in corso ed acconti	-	2	(2)	(100,0%)
<b>Immobilizzazioni Finanziarie, composti da:</b>	<b>97</b>	<b>442</b>	<b>(345)</b>	<b>(78,1%)</b>
- Partecipazioni in Altre imprese	1	1	-	0,0%
- Crediti verso imprese controllanti	93	63	30	47,6%
- Crediti verso Altri	3	378	(375)	(99,2%)
<b>Capitale Immobilizzato<sup>(1)</sup></b>	<b>7.678</b>	<b>7.372</b>	<b>306</b>	<b>4,2%</b>

<sup>(1)</sup> Il Capitale Immobilizzato è calcolato come somma di Immobilizzazioni immateriali, Immobilizzazioni materiali e Immobilizzazioni finanziarie. Il capitale immobilizzato non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

Il Capitale Immobilizzato al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 7.678 migliaia in incremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 306 migliaia (+4,2%). L'andamento di tale voce è dovuto all'effetto congiunto (i) dell'incremento delle immobilizzazioni immateriali per Euro 662 migliaia, (ii) del decremento delle immobilizzazioni materiali per Euro 11 migliaia, (iii) del decremento delle immobilizzazioni finanziarie per Euro 345 migliaia.

Le immobilizzazioni immateriali al 30 giugno 2019 ammontano ad Euro 7.124 migliaia in incremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 662 migliaia (+10,2%). Tale incremento è dovuto all'effetto congiunto (i) del decremento dei costi di impianto e ampliamento per Euro 36 migliaia, principalmente dovuto agli ammortamenti dell'esercizio, (ii) del decremento dei costi di sviluppo per Euro 676 migliaia, dovuto principalmente al trasferimento dalla voce immobilizzazioni in corso ed acconti dei costi di sviluppo per i progetti completati nel corso del semestre, al netto della quota di ammortamento dell'anno, (iii) del decremento dei diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno per Euro 80 migliaia, (iv) dell'incremento delle immobilizzazioni in corso ed acconti per Euro 1.471 migliaia, (v) del decremento delle altre immobilizzazioni immateriali per Euro 16 migliaia principalmente riferite a manutenzione dei beni di terzi e Siti *web* per gli ammortamenti dell'esercizio.

La voce immobilizzazioni materiali al 30 giugno 2019 ammonta ad Euro 457 migliaia in decremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 11 migliaia (-2,4%). Tale decremento è dovuto all'effetto congiunto (i) del decremento degli altri beni per Euro 9 migliaia principalmente dovuto al decremento degli *hardware*, (ii) del decremento delle immobilizzazioni in corso ed acconti per Euro 2 migliaia.

La voce immobilizzazioni finanziarie al 30 giugno 2019 ammonta ad Euro 97 migliaia in decremento rispetto al 31 dicembre 2018 per Euro 345 migliaia (-78,1%). Tale decremento è dovuto all'effetto congiunto (i) dell'incremento dei crediti verso imprese controllanti per Euro 30 migliaia (tale incremento è interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di P&S S.r.l.), (ii) del decremento dei crediti verso Altri per Euro 375 migliaia, interamente

riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di Topaz Inc. chiuso nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2019. La voce partecipazioni in altre imprese ammonta ad Euro 1 migliaia e non mostra variazioni rispetto al 31 dicembre 2018. La voce è riferibile al costo della partecipazione in DNA: LAB S.r.l..

### Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione del patrimonio netto al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018, derivato dai bilanci consolidati del Gruppo relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2019 ed all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

In migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Riserva di traduzione	Riserva di copertura dei flussi finanziari attesi	Arrotondamenti	Utili (perdite) a nuovo	Utile dell'esercizio	Riserva azioni proprie	Totale patrimonio netto del Gruppo	Capitale e riserve	Risultato d'esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2018</b>	<b>1.000</b>	<b>154</b>	<b>2.176</b>	<b>128</b>	<b>(11)</b>	<b>-</b>	<b>(3.329)</b>	<b>601</b>	<b>(293)</b>	<b>426</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>426</b>
Accantonamento utili esercizio	-	11	207	-	-	-	383	(601)	-	-	-	-	-
Differenze cambi	-	-	-	(22)	-	-	-	-	-	(22)	-	-	(22)
Altri movimenti	-	-	-	-	(3)	-	-	-	-	(3)	-	-	(3)
Utile del periodo	-	-	-	-	-	-	-	141	-	141	-	-	141
<b>Patrimonio netto al 30 giugno 2019</b>	<b>1.000</b>	<b>165</b>	<b>2.383</b>	<b>106</b>	<b>(14)</b>	<b>-</b>	<b>(2.946)</b>	<b>141</b>	<b>(293)</b>	<b>542</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>542</b>

Il capitale sociale ammonta ad Euro 1.000.000, interamente versati, ed è costituito da n. 1.000.000 azioni ordinarie. Di seguito si presenta la composizione azionaria della Capogruppo Doxee S.p.A. alla data del 31 dicembre 2018:

Azionista	Numero azioni	% su capitale ordinario
P&S S.R.L.	950.000	95%
Doxee S.p.A.	50.000	5%

A copertura del prezzo pagato per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è stata stanziata una riserva negativa per azioni proprie in portafoglio per Euro 293 migliaia.

La variazione del patrimonio netto nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 è pari ad Euro 116 migliaia, come conseguenza (i) dell'incremento per Euro 141 migliaia per l'utile del semestre 2019, (ii) del decremento per Euro 22 migliaia a seguito della variazione della riserva da differenza di traduzione dei bilanci in valuta estera, e (iii) dal decremento per Euro 3 migliaia della riserva di copertura dei flussi finanziari attesi, data dalla variazione del *fair value* dello strumento finanziario derivato a copertura del tasso di interesse al netto dell'effetto fiscale.

### Indebitamento Finanziario Netto

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
A. Cassa	(3)	(2)	(1)	50,0%
B. Disponibilità liquide	(406)	(542)	136	(25,1%)
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	n.a.
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>(409)</b>	<b>(544)</b>	<b>135</b>	<b>(24,8%)</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	n.a.
F. Debiti bancari correnti	2.415	2.856	(441)	-15%
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.168	1.375	(207)	-15%
H. Altri debiti finanziari correnti	313	313	-	0%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>3.896</b>	<b>4.544</b>	<b>(648)</b>	<b>-14%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) - (I)</b>	<b>3.487</b>	<b>4.000</b>	<b>(513)</b>	<b>-13%</b>
K. Debiti bancari non correnti	2.758	2.838	(80)	-3%
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	n.a.
M. Altri debiti finanziari non correnti	331	483	(152)	-31%
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>3.089</b>	<b>3.321</b>	<b>(232)</b>	<b>-7%</b>
<b>O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)</b>	<b>6.576</b>	<b>7.321</b>	<b>(745)</b>	<b>-10%</b>

Il Gruppo presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 6.576 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto a Euro 7.321 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 745 migliaia (-10,0%), principalmente per effetto del minor ricorso a fonti di indebitamento bancario a breve termine finalizzate al finanziamento dell'attività operativa e degli investimenti.

#### D. Liquidità

La voce liquidità, pari complessivamente a Euro 409 migliaia al 30 giugno 2019 (Euro 544 migliaia al 31 dicembre 2018), include i conti correnti, depositi bancari e postali, e cassa.

La seguente tabella riporta la composizione della voce liquidità in base al paese in cui questa è detenuta al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Italia	199	429	(230)	(53,6%)
Stati Uniti d'America	5	14	(9)	(64,3%)
Repubblica Slovacca	77	34	43	126,5%
Repubblica Ceca	128	67	61	91,0%
<b>Totale Liquidità</b>	<b>409</b>	<b>544</b>	<b>(135)</b>	<b>(24,8%)</b>

Al 30 giugno 2019 ed alla Data del Documento di Ammissione all'interno del Gruppo non sussiste una tesoreria accentrata e la liquidità detenuta non è soggetta a vincoli o restrizioni.

#### F. Debiti bancari correnti

La voce debiti bancari correnti, è pari ad Euro 2.415 migliaia al 30 giugno 2019 (Euro 2.856 migliaia al 31 dicembre 2018). La voce è composta principalmente da anticipazioni su fatture commerciali, scoperti di conto corrente, anticipazioni su contratti, passività finanziarie per pagamenti effettuati

con carte di credito da addebitare in conto corrente ed altri debiti verso banche per competenze ed oneri diversi.

#### **G. + K. Parte corrente dell'indebitamento non corrente e Debiti bancari non correnti**

Al 30 giugno 2019, il Gruppo ha in essere nove contratti di mutuo chirografario, due contratti con gli istituti finanziari Unicredit, BPER, Banco BPM, un contratto con Banco Popolare San Felice, uno con Mediocredito centrale. L'ammontare dei debiti verso banche al 30 giugno 2019 è pari ad Euro 3.926 migliaia di cui Euro 1.168 migliaia riferita alla parte corrente dell'indebitamento non corrente e Euro 2.758 migliaia riferita a debiti bancari non correnti.

Di seguito è fornita una descrizione dei contratti di finanziamento in essere con gli istituti bancari al 30 giugno 2019:

##### *Unicredit (2014)*

Unicredit ha concesso nel corso del 2014 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 60 rate con periodicità mensile. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

##### *Unicredit (2018)*

Unicredit ha concesso nel corso del 2018 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso del 2,50% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 20 rate con periodicità trimestrale. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Contestualmente alla sottoscrizione di tale mutuo chirografario l'Emittente ha stipulato un contratto derivato a copertura del tasso di interesse che prevede di sostituire la componente variabile del tasso di interesse dell'Euribor a 3 mesi con un tasso fisso pari allo 0,5%, sterilizzando quindi gli effetti delle future oscillazioni dei tassi di interesse. Per ulteriori informazioni relativamente a tale strumento si rimanda al commento della voce *M. Altri debiti finanziari non correnti*.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

##### *BPER Banca (2017)*

BPER Banca ha concesso nel corso del 2017 un mutuo chirografario per Euro 1.500.000,00 ad un tasso fisso dello 0,9% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 12 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di 4 periodi. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *BPER Banca (2015)*

BPER Banca ha concesso nel corso del 2015 un mutuo chirografario per Euro 750.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 48 rate con periodicità mensile. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco BPM (2015)*

Banco BPM ha concesso nel corso del 2015 un mutuo chirografario per Euro 500.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 16 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di un periodo. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco Popolare San Felice (2016)*

Banco Popolare San Felice ha concesso nel corso del 2016 un mutuo chirografario per Euro 2.000.000,00 ad un tasso fisso del 2,85% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 20 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di 4 periodi. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Il contratto prevede un *covenant* commerciale secondo il quale l'Emittente si impegna a canalizzare incassi commerciali, tramite bonifici o *riba*, per un ammontare di almeno Euro 1.500.000,00 per ogni esercizio. Nel caso in cui tale impegno non venga rispettato Banco Popolare San Felice ha la facoltà di incrementare la componente fissa del tasso di interesse per 1,5 punti percentuali.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco BPM (2017)*

Banco BPM ha concesso nel corso del 2017 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso dell'1,55% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 9 rate con periodicità semestrale oltre ad un preammortamento di 2 periodi. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Mediocredito Centrale - Banca del Mezzogiorno (2019)*

Mediocredito Centrale - Banca del Mezzogiorno ha concesso nel corso del 2019 un mutuo chirografario per Euro 425.865,10 ad un tasso fisso pari al 20% del tasso del mercato monetario maggiorato di cento punti base. Il finanziamento prevede il rimborso in 20 rate con periodicità semestrale oltre ad un preammortamento di 2 periodi. Il finanziamento non prevede *covenant* finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

### **H. + M. Altri debiti finanziari correnti e Altri debiti finanziari non correnti**

La seguente tabella riporta la composizione degli altri debiti finanziari correnti e non correnti al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Finanziamento SIMEST - quota corrente	313	313	-	n.a

<b>Totale Altri debiti finanziari correnti</b>	<b>313</b>	<b>313</b>	-	n.a
Finanziamento SIMEST - quota non corrente	313	469	(156)	(33,3%)
Passività finanziarie per strumenti finanziari derivati	18	14	4	28,6%
<b>Totale Altri debiti finanziari non correnti</b>	<b>331</b>	<b>483</b>	<b>(152)</b>	<b>(31,5%)</b>

Il finanziamento SIMEST fa riferimento al contratto di finanziamento agevolato stipulato con la "Società Italiana per le Imprese all'Estero – SIMEST S.p.A." in data 18/06/2014 per un importo complessivo di Euro 1.577.812,50 da erogarsi in più tranches entro il limite massimo di 27 mesi dalla data di stipula del contratto, sulla base delle richieste del Gruppo. L'importo complessivamente erogato è pari a Euro 1.564.726,00.

Tale finanziamento prevede un tasso di interesse annuo agevolato pari allo 0,5% ed è stato concesso all'Emittente a seguito dell'approvazione da parte di SIMEST del programma di investimenti all'estero effettuato dall'Emittente tramite la società controllata Doxee USA Inc.

A copertura del finanziamento erogato sono state rilasciate delle fidejussioni da parte di Banco BPM per un importo complessivo pari a Euro 810.646,00.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Le passività finanziarie per strumenti finanziari derivati fanno riferimento al *fair value* del contratto derivato a copertura del rischio di tasso di interesse stipulato contestualmente al contratto di finanziamento UNICREDIT erogato in data 17/09/2018. Tale contratto prevede un nozionale di Euro 950.000,00 ed ha scadenza in data 29/09/2023. Il contratto è stato contabilizzato come strumento di copertura secondo quanto previsto dall'OIC 32.

### Altre informazioni inerenti l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo

La seguente tabella riepiloga le informazioni inerenti i contratti di *leasing* finanziario stipulati dall'Emittente al 30 giugno 2019. Le passività per le quote capitali future dovute dall'Emittente non sono riflesse nello schema dell'Indebitamento Finanziario Netto in quanto tali contratti sono contabilizzati secondo il metodo patrimoniale.

Di seguito sono riepilogate le principali informazioni e l'ammontare delle quote capitali future per i contratti di *leasing* finanziario in essere al 30 giugno 2019:

Descrizione	Descrizione bene	Periodo di ammortamento	Valore del bene <i>(in Euro)</i>	al 30 giugno 2019		Totale
				Quote capitali future correnti	Quote capitali future non correnti	
				<i>(in migliaia di Euro)</i>		
MPS Leasing & Factoring	Apparecchiature informatiche	07/2016 - 07/2019	180.000,00	-	-	-
MPS Leasing & Factoring	Apparecchiature informatiche	07/2018 - 07/2021	93.200,00	31	31	62
Cariparma	Apparecchiature informatiche	04/2019 - 04/2024	121.700,00	23	91	114
Cariparma	Apparecchiature informatiche	04/2019 - 04/2024	94.120,00	18	71	89
Unicredit LS	Apparecchiature informatiche	03/2019 - 03/2022	44.125,00	15	39	54
<b>Totale</b>				<b>87</b>	<b>232</b>	<b>319</b>



### 3.1.4 ANALISI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017)

La tabella di seguito riportata presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dai bilanci consolidati per gli esercizi chiusi alle medesime date. Si precisa che tale schema di stato patrimoniale, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, presenta alcune riclassifiche effettuate riesponendo secondo la distinzione tra impieghi e fonti le voci di stato patrimoniale, che nello schema di stato patrimoniale incluso nel bilancio consolidato del Gruppo sono rappresentate sulla base del ciclo operativo, con la distinzione tra poste correnti/non correnti.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>IMPIEGHI</b>				
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.893</b>	<b>1.396</b>	<b>497</b>	<b>35,6%</b>
Altre attività correnti	1.391	1.042	349	33,5%
Altre passività correnti	(1.914)	(1.589)	(325)	20,5%
Fondi	(9)	(365)	356	(97,5%)
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>1.361</b>	<b>484</b>	<b>877</b>	<b>181,2%</b>
Immobilizzazioni immateriali	6.462	6.060	402	6,6%
Immobilizzazioni materiali	468	539	(71)	(13,2%)
Immobilizzazioni finanziarie	442	399	43	10,8%
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>7.372</b>	<b>6.998</b>	<b>374</b>	<b>5,3%</b>
Passività per benefici ai dipendenti	(986)	(875)	(111)	12,7%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>7.747</b>	<b>6.607</b>	<b>1.140</b>	<b>17,3%</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	426	11	415	3772,7%
Indebitamento Finanziario Netto	7.321	6.596	725	11,0%
<b>Totale fonti</b>	<b>7.747</b>	<b>6.607</b>	<b>1.140</b>	<b>17,3%</b>

Di seguito viene illustrata la composizione delle voci di stato patrimoniale riclassificato al 31 dicembre 2018 e 2017:

#### **Capitale Circolante Netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dal bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2017.

Il Capitale Circolante Netto è calcolato come saldo netto dei rapporti verso clienti e rapporti verso fornitori.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Crediti verso clienti	6.440	5.417	1.023	18,9%
Debiti verso fornitori	(4.547)	(4.021)	(526)	13,1%
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>1.893</b>	<b>1.396</b>	<b>497</b>	<b>35,6%</b>

<sup>(1)</sup> Il Capitale Circolante Netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

Il Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2018 risulta positivo per Euro 1.893 migliaia, rispetto a Euro 1.396 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 497 migliaia, pari al 35,6%.

In particolare, i crediti verso clienti mostrano un saldo a credito pari ad Euro 6.440 migliaia, evidenziando un incremento di Euro 1.023 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (+18,9%). Tale voce si riferisce a quanto vantato dal Gruppo nei confronti dei clienti in relazione a normali operazioni di erogazione di servizi. L'andamento dei crediti commerciali è in linea con quello dei ricavi delle vendite e delle prestazioni (+24,3%), ma la crescita risulta meno proporzionale rispetto agli stessi per effetto dell'implementazione di attività di monitoraggio e recupero dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso del 2018.

I debiti verso fornitori mostrano un saldo a debito pari ad Euro 4.547 migliaia, evidenziando un incremento di Euro 526 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (+13,1%). Tale voce si riferisce a quanto dovuto nei confronti dei fornitori in relazione a normali operazioni di fornitura commerciale di servizi e materiali. L'andamento incrementale dell'esercizio è dovuto all'incremento dei costi diretti di produzione e dei costi indiretti e di ricerca e sviluppo sostenuti nei confronti di fornitori esterni, a sua volta dovuto all'incremento delle prestazioni di servizi effettuate dal Gruppo nel corso dell'esercizio.

### **Crediti verso clienti**

La voce crediti commerciali al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017 presenta un saldo rispettivamente pari a Euro 6.440 migliaia e Euro 5.417 migliaia. I crediti scaduti al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017 ammontano rispettivamente a Euro 706 migliaia e a Euro 549 migliaia.

Il Gruppo nel corso del biennio 2017-2018 non presenta posizioni di scaduto significativo. L'ammontare dello scaduto oltre 90 giorni fa principalmente riferimento, al 31 dicembre 2018 e 2017, al credito vantato nei confronti di DNA: LAB S.r.l., parte correlata del Gruppo, relativo alla concessione della licenza per l'utilizzo della Piattaforma CCM.

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione crediti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre	
	2018	2017
<b>Valore al 1 gennaio</b>	<b>402</b>	<b>378</b>
Accantonamenti	30	24
Utilizzi	(21)	-
<b>Valore al 31 dicembre</b>	<b>411</b>	<b>402</b>

La quantificazione del fondo svalutazione crediti avviene secondo una metodologia analitica basata su un'attenta analisi dei singoli crediti iscritti in bilancio.

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di incasso e la loro evoluzione nel corso degli esercizi oggetto di analisi.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Crediti verso clienti al 1 gennaio (A)	5.819	5.845

Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	4.770	4.791
Crediti verso clienti al 31 dicembre (C)	6.851	5.819
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (D)	5.616	4.770
<b>Media aritmetica dei crediti verso Clienti al netto dell'I.V.A. (E) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>5.193</b>	<b>4.780</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (F)	13.735	11.052
<b>Giorni medi di incasso(*) – (G) = (E) / (F) * 360</b>	<b>136,1</b>	<b>155,7</b>

(\*) I giorni medi di incasso sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei crediti verso clienti al lordo del fondo svalutazione crediti di Euro 402 migliaia ed al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei crediti verso clienti al lordo del fondo svalutazione crediti di Euro 411 migliaia ed al netto dell'I.V.A. alla fine dell'esercizio, derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, ed il totale della voce "A1 Ricavi delle vendite e delle prestazioni", derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento.

L'andamento dei giorni medi di incasso del Gruppo risulta essere pari a 136,1 giorni al 31 dicembre 2018, contro 155,7 al 31 dicembre 2017. L'andamento migliorativo è spiegato dall'implementazione di attività di monitoraggio e recupero dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso del 2018. Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti verso clienti suddivisi per area geografica al 31 dicembre 2018 e 2017:

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Italia	5.419	4.853	566	11,7%
Estero	1.021	564	457	81,0%
<b>Totale crediti verso clienti</b>	<b>6.440</b>	<b>5.417</b>	<b>1.023</b>	<b>18,9%</b>

I crediti verso clienti nell'area Italia ammontano ad Euro 5.419 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 4.853 migliaia al 31 dicembre 2017, registrando un incremento per Euro 566 migliaia (+11,7%). I crediti verso clienti nell'area estero ammontano ad Euro 1.021 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 564 migliaia al 31 dicembre 2017, registrando un incremento per Euro 457 migliaia (+81,0%).

### **Debiti verso fornitori**

La voce debiti verso fornitori al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 presenta un saldo rispettivamente pari a Euro 4.547 migliaia e Euro 4.021 migliaia.

Il Gruppo nel corso del biennio 2017-2018 non presenta posizioni di scaduto significativo. Negli esercizi esaminati il Gruppo non ha rinegoziato le scadenze previste contrattualmente con i propri fornitori.

Si riporta di seguito il dettaglio dei giorni medi di pagamento e la loro evoluzione nel corso degli esercizi oggetto di analisi.

in migliaia di Euro	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Debiti verso fornitori al 1 gennaio (A)	4.021	4.384
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	3.296	3.593
Debiti verso fornitori al 31 dicembre (C)	4.547	4.021
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (D)	3.727	3.296
<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. (E) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>3.511</b>	<b>3.445</b>
Servizi e lavorazioni esterne (F)	2.762	2.517
Costi diretti IaaS (G)	776	726
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo) (H)	1.523	1.312

Spese di vendita e di marketing (I)	528	425
Spese generali e amministrative (J)	1.324	1.372
Costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali) (K)	1.383	1.209
<b>Giorni medi di pagamento (L) = (E) / [(F) + (G) + (H) + (I) + (J) + (K)] * 360</b>	<b>152,4</b>	<b>164,0</b>

(\*) I giorni medi di pagamento sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. alla fine dell'esercizio, derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, e la somma dei costi per servizi e lavorazioni esterne, costi diretti IaaS, prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo), perse di vendita e di marketing, spese generali e amministrative e costi di ricerca e sviluppo (prestazioni professionali), derivanti dai conto economico riclassificato dal management rispondendo le voci di conto economico secondo la destinazione.

L'andamento dei giorni medi di pagamento del Gruppo risulta essere pari a 152,4 giorni al 31 dicembre 2018, contro 164,0 al 31 dicembre 2017. L'andamento migliorativo è spiegato da una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute.

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti verso fornitori suddivisi per area geografica al 31 dicembre 2018 e 2017:

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Italia	4.182	3.882	300	7,7%
Estero	365	139	226	162,6%
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>4.547</b>	<b>4.021</b>	<b>526</b>	<b>13,1%</b>

I debiti verso fornitori nell'area Italia ammontano ad Euro 4.182 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 3.882 migliaia al 31 dicembre 2017, registrando un incremento per Euro 300 migliaia (+7,7%). I debiti verso fornitori nell'area estero ammontano ad Euro 365 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 139 migliaia al 31 dicembre 2017, registrando un incremento per Euro 226 migliaia (+162,6%).

### Capitale netto di funzionamento

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale netto di funzionamento al 31 dicembre 2018 e 2017, derivato dal bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2017.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>Capitale Circolante Netto <sup>(1)</sup></b>	<b>1.893</b>	<b>1.396</b>	<b>497</b>	<b>35,6%</b>
<b>Altre attività correnti <sup>(2)</sup>, composti da:</b>	<b>1.391</b>	<b>1.042</b>	<b>349</b>	<b>33,5%</b>
- Crediti verso controllanti	1	1	-	0,0%
- Crediti verso altri	623	57	566	993,0%
- Crediti per imposte anticipate	118	201	(83)	(41,3%)
- Crediti tributari	313	312	1	0,3%
- Ratei e risconti attivi	336	471	(135)	(28,7%)
<b>Altre passività correnti <sup>(3)</sup>, composti da:</b>	<b>(1.914)</b>	<b>(1.589)</b>	<b>(325)</b>	<b>20,5%</b>
- Debiti tributari	(614)	(381)	(233)	61,2%
- Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	(374)	(321)	(53)	16,5%
- Altri debiti	(913)	(861)	(52)	6,0%
- Ratei e risconti passivi	(13)	(26)	13	(50,0%)

<b>Fondi <sup>(4)</sup>, composti da:</b>	<b>(9)</b>	<b>(365)</b>	<b>356</b>	<b>(97,5%)</b>
- Per imposte, anche differite	(6)	(12)	6	(50,0%)
- Altri	(3)	(353)	350	(99,2%)
<b>Capitale netto di funzionamento <sup>(5)</sup></b>	<b>1.361</b>	<b>484</b>	<b>877</b>	<b>181,2%</b>

<sup>(1)</sup> Il Capitale Circolante Netto non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dall'Emittente potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

<sup>(2)</sup> Le altre attività correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

<sup>(3)</sup> Le altre passività correnti non sono identificate come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

<sup>(4)</sup> La voce fondi è costituita dalla somma tra fondo per rischi ed oneri per imposte, anche differite per Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 12 migliaia al 31 dicembre 2017 e Altri per Euro 3 migliaia al 31 dicembre 2018 e Euro 353 migliaia al 31 dicembre 2017. Si precisa che il fondo iscritto per Euro 14 migliaia, relativo al fair value dello strumento derivato che l'Emittente ha sottoscritto nell'esercizio 2018 a copertura del rischio di variazione tassi su un finanziamento passivo contratto con Unicredit è stato riclassificato all'interno della voce Indebitamento finanziario netto.

<sup>(5)</sup> Il capitale netto di funzionamento è calcolato come somma del capitale circolante netto, di Altre attività correnti, Altre passività correnti e fondi per rischi ed oneri. Il capitale netto di funzionamento non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

Il capitale netto di funzionamento al 31 dicembre 2018 risulta essere positivo per Euro 1.361 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 877 migliaia (+181,2%).

L'andamento del capitale netto di funzionamento è legato principalmente all'evoluzione del Capitale Circolante Netto descritta al precedente paragrafo che ha impattato positivamente per Euro 497 migliaia, dell'incremento delle altre attività correnti per Euro 349 migliaia, e dal decremento dei fondi per rischi ed oneri per Euro 356 migliaia, compensato da un incremento delle altre passività correnti per Euro 325 migliaia.

Nel dettaglio:

- le altre attività correnti registrano un incremento per Euro 349 migliaia (+33,5%) passando da Euro 1.042 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 1.391 migliaia al 31 dicembre 2018. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato (i) dell'incremento dei crediti verso altri per Euro 566 migliaia, relativi ai crediti verso Regione Emilia Romagna per contributi in conto esercizio a finanziamento dei progetti posti in essere dal Gruppo, (ii) del decremento dei crediti per imposte anticipate per Euro 83 migliaia, (iii) dell'incremento dei crediti tributari per Euro 1 migliaia, tale voce accoglie il credito di imposta per attività R&D, e (iv) del decremento dei ratei e risconti attivi per Euro 135 migliaia, principalmente per effetto del decremento dei ratei attivi relativi ai contributi in conto esercizio a finanziamento dei progetti posti in essere dal Gruppo;
- le altre passività correnti si incrementano per Euro 325 migliaia (+20,5%), passando da Euro 1.589 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 1.914 migliaia al 31 dicembre 2018. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato (i) dell'incremento dei debiti tributari per Euro 233 migliaia (tale voce accoglie il debito verso Erario per le imposte sul reddito correnti e debiti per imposte indirette per la liquidazione I.V.A.), (ii) dell'incremento dei debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale per Euro 53 migliaia, (iii) dell'incremento degli altri debiti per Euro 52 migliaia, e (iv) del decremento dei ratei e risconti passivi per Euro 13 migliaia.

- i fondi registrano un decremento per Euro 356 migliaia (-97,5%), passando da Euro 365 migliaia al 31 dicembre 2017 ad Euro 9 migliaia al 31 dicembre 2018. Tale variazione è dovuta all'effetto combinato (i) del decremento del fondo per imposte differite per Euro 6 migliaia, e (ii) del decremento degli altri fondi per Euro 350 migliaia, relativo all'utilizzo del fondo oneri futuri relativo all'accordo transattivo stipulato con UBI Banca ad inizio 2018. Si precisa che il fondo iscritto per Euro 14 migliaia, relativo al *fair value* dello strumento derivato che l'Emittente ha sottoscritto nell'esercizio 2018 a copertura del rischio di variazione tassi su un finanziamento passivo contratto con Unicredit è stato riclassificato all'interno della voce Indebitamento Finanziario Netto.

### Capitale Immobilizzato

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Immobilizzato al 31 dicembre 2018 e 2017, derivato dal bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>Immobilizzazioni immateriali, composti da:</b>	<b>6.462</b>	<b>6.060</b>	<b>402</b>	<b>6,6%</b>
- Costi di impianto e di ampliamento	128	207	(79)	(38,2%)
- Costi di sviluppo	4.560	3.789	771	20,3%
- Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	315	54	261	483,3%
- Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	12	10	2	20,0%
- Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.348	1.873	(525)	(28,0%)
- Altre	99	127	(28)	(22,0%)
<b>Immobilizzazioni materiali, composti da:</b>	<b>468</b>	<b>539</b>	<b>(71)</b>	<b>(13,2%)</b>
- Altri beni	466	539	(73)	(13,5%)
- Immobilizzazioni in corso ed acconti	2	-	2	n.a.
<b>Immobilizzazioni finanziarie, composti da:</b>	<b>442</b>	<b>399</b>	<b>43</b>	<b>10,8%</b>
- Partecipazioni in altre imprese	1	1	-	0,0%
- Crediti verso imprese controllanti	63	43	20	46,5%
- Crediti verso altri	378	355	23	6,5%
<b>Capitale Immobilizzato (1)</b>	<b>7.372</b>	<b>6.998</b>	<b>374</b>	<b>5,3%</b>

<sup>(1)</sup> Il Capitale Immobilizzato è calcolato come somma di Immobilizzazioni immateriali, Immobilizzazioni materiali e Immobilizzazioni finanziarie. Il capitale immobilizzato non è identificato come misura contabile nell'ambito degli OIC. Il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società e, pertanto, il saldo ottenuto dal Gruppo potrebbe non essere comparabile con quello determinato da queste ultime.

Il Capitale Immobilizzato al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 7.372 migliaia in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 374 migliaia (+5,3%). L'andamento di tale voce è dovuto all'effetto congiunto (i) dell'incremento delle immobilizzazioni immateriali per Euro 402 migliaia, (ii) del decremento delle immobilizzazioni materiali per Euro 71 migliaia, (iii) dell'incremento delle immobilizzazioni finanziarie per Euro 43 migliaia.

Le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2018 ammontano ad Euro 6.462 migliaia in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 402 migliaia (+6,6%). Tale incremento è dovuto all'effetto congiunto (i) del decremento dei costi di impianto e ampliamento per Euro 79 migliaia,

principalmente dovuto agli ammortamenti dell'esercizio, (ii) dell'incremento dei costi di sviluppo per Euro 771 migliaia, dovuto principalmente al trasferimento dalla voce immobilizzazioni in corso ed acconti dei costi di sviluppo per i progetti completati nel corso dell'esercizio, al netto della quota di ammortamento dell'anno, (iii) dell'incremento dei diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno per Euro 261 migliaia, principalmente dovuto al deposito del brevetto relativo al progetto "PVideo" (*Personalized Video*), al netto degli ammortamenti di competenza dell'esercizio, (iv) dall'incremento Concessioni, licenze, marchi e diritti simili per Euro 2 migliaia, per gli investimenti nei marchi "PVideo" e "PWeb", (v) del decremento delle immobilizzazioni in corso ed acconti per Euro 525 migliaia, dovuto principalmente ai trasferimenti alla voce costi di sviluppo dei costi relativi a progetti che sono terminati nel corso dell'esercizio, del decremento delle altre immobilizzazioni immateriali per Euro 28 migliaia principalmente riferite a manutenzione dei beni di terzi e Siti *web* per gli ammortamenti dell'esercizio.

La voce immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 468 migliaia in decremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 71 migliaia (-13,2%). Tale decremento è dovuto all'effetto congiunto (i) del decremento degli altri beni per Euro 73 migliaia principalmente dovuto al decremento degli *hardware*, (ii) dell'incremento delle immobilizzazioni in corso ed acconti per Euro 2 migliaia.

La voce immobilizzazioni finanziarie al 31 dicembre 2018 ammonta ad Euro 442 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 43 migliaia (+10,8%). Tale incremento è dovuto all'effetto congiunto (i) dell'incremento dei crediti verso imprese controllanti per Euro 20 migliaia (tale incremento è interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di P&S S.r.l.), (ii) dell'incremento dei crediti verso Altri per Euro 23 migliaia, interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di Topaz Inc.. La voce partecipazioni in altre imprese ammonta ad Euro 1 migliaia e non mostra variazioni rispetto al 31 dicembre 2017. La voce è riferibile al costo della partecipazione in DNA: LAB S.r.l..

### **Patrimonio netto**

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione del patrimonio netto al 31 dicembre 2018, 2017, derivato dal bilancio consolidato del Gruppo relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018, e 31 dicembre 2017.

<i>In migliaia di Euro</i>	Capital e sociale	Riserv a legale	Riserva straordinaria	Riserva di traduzione	Riserva di copertura dei flussi finanziari attesi	Utili (perdite) a nuovo	Utile dell'esercizio	Riserva azioni proprie	Totale patrimonio netto del Gruppo	Capitale e riserve	Risultato d'esercizio	Totale patrimonio netto
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2017</b>	1.000	129	1.694	303	-	(3.588)	766	(293)	11	-	-	11
Accantonamento utili esercizio	-	25	482	-	-	259	(766)	-	-	-	-	-
Differenze cambi	-	-	-	(175)	-	-	-	-	(175)	-	-	(175)
Altri movimenti	-	-	-	-	(11)	-	-	-	(11)	-	-	(11)
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	601	-	601	-	-	601
<b>Patrimonio netto al 31 dicembre 2018</b>	1.000	154	2.176	128	(11)	(3.329)	601	(293)	426	-	-	426

Il capitale sociale ammonta ad Euro 1.000.000, interamente versati, ed è costituito da n. 1.000.000 azioni ordinarie. Di seguito si presenta la composizione azionaria della Capogruppo Doxee S.p.A. alla data del 31 dicembre 2018:

Azionista	Numero azioni	% su capitale ordinario
-----------	---------------	-------------------------

P&S S.R.L.	950.000	95%
Doxee S.p.A.	50.000	5%

A copertura del prezzo pagato per l'acquisto delle azioni proprie in portafoglio è stata stanziata una riserva negativa per azioni proprie in portafoglio per Euro 293 migliaia.

La variazione del patrimonio netto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 415 migliaia, come conseguenza (i) dell'incremento per Euro 601 migliaia per l'utile dell'esercizio 2018, (ii) del decremento per Euro 175 migliaia a seguito della variazione della riserva da differenza di traduzione dei bilanci in valuta estera, e (iii) dal decremento per Euro 11 migliaia della riserva di copertura dei flussi finanziari attesi, data dalla variazione del *fair value* dello strumento finanziario derivato a copertura del tasso di interesse al netto dell'effetto fiscale.

### **Indebitamento Finanziario Netto**

La seguente tabella riporta la composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2018 e 2017, secondo quanto previsto dalla Comunicazione Consob DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le Raccomandazioni ESMA/2013/319.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
A. Cassa	(2)	(2)	-	0,0%
B. Disponibilità liquide	(542)	(342)	(200)	58,5%
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	n.a.
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>(544)</b>	<b>(344)</b>	<b>(200)</b>	<b>58,1%</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>
F. Debiti bancari correnti	2.856	946	1.910	n.a.
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.375	1.639	(264)	(16,1%)
H. Altri debiti finanziari correnti	313	313	-	0,0%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>4.544</b>	<b>2.898</b>	<b>1.646</b>	<b>56,8%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) - (I)</b>	<b>4.000</b>	<b>2.554</b>	<b>1.446</b>	<b>56,6%</b>
K. Debiti bancari non correnti	2.838	3.260	(422)	(12,9%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	n.a.
M Altri debiti finanziari non correnti	483	782	(299)	n.a.
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>3.321</b>	<b>4.042</b>	<b>(721)</b>	<b>(17,8%)</b>
<b>O. Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)</b>	<b>7.321</b>	<b>6.596</b>	<b>725</b>	<b>11,0%</b>

Il Gruppo presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 7.321 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto a Euro 6.596 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 725 migliaia (+11,0%), principalmente per effetto del ricorso a fonti di indebitamento bancario a breve termine finalizzate al finanziamento dell'attività operativa e degli investimenti.

### **D. Liquidità**

La voce liquidità, pari complessivamente a Euro 544 migliaia al 31 dicembre 2018 (Euro 344 migliaia al 31 dicembre 2017), include i conti correnti, depositi bancari e postali, e cassa.

La seguente tabella riporta la composizione della voce liquidità in base al paese in cui questa è detenuta al 31 dicembre 2018 e 2017:

	Al 31 dicembre	Variazione
--	----------------	------------



<i>in migliaia di Euro</i>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018 vs 2017</b>	<b>2018 vs 2017 %</b>
Italia	429	175	254	145,1%
Stati Uniti	14	25	(11)	(44,0%)
Repubblica Slovacca	34	70	(36)	(51,4%)
Repubblica Ceca	67	74	(7)	(9,5%)
<b>Totale liquidità</b>	<b>544</b>	<b>344</b>	<b>200</b>	<b>58,1%</b>

Al 31 dicembre 2018 ed alla Data del Documento di Ammissione all'interno del Gruppo non sussiste una tesoreria accentrata e la liquidità detenuta non è soggetta a vincoli o restrizioni.

#### **F. Debiti bancari correnti**

La voce debiti bancari correnti, pari ad Euro 2.856 migliaia al 31 dicembre 2018 (Euro 946 migliaia al 31 dicembre 2017). La voce è composta principalmente da anticipazioni su fatture commerciali, scoperti di conto corrente, anticipazioni su contratti, passività finanziarie per pagamenti effettuati con carte di credito da addebitare in conto corrente ed altri debiti verso banche per competenze ed oneri diversi.

#### **G. + K. Parte corrente dell'indebitamento non corrente e Debiti bancari non correnti**

Al 31 dicembre 2018, il Gruppo ha in essere sette contratti di mutuo chirografario, due contratti con gli istituti finanziari Unicredit, BPER, Banco BPM, un contratto con Banco Popolare San Felice. L'ammontare dei debiti verso banche al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 4.213 migliaia, di cui Euro 1.375 migliaia riferita alla parte corrente dell'indebitamento non corrente e Euro 2.838 migliaia riferita a debiti bancari non correnti.

Di seguito è fornita una descrizione dei contratti di finanziamento in essere con gli istituti bancari al 31 dicembre 2018:

##### *Unicredit (2014)*

Unicredit ha concesso nel corso del 2014 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 60 rate con periodicità mensile. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

##### *Unicredit (2018)*

Unicredit ha concesso nel corso del 2018 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso del 2,50% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 20 rate con periodicità trimestrale. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Contestualmente alla sottoscrizione di tale mutuo chirografario l'Emittente ha stipulato un contratto derivato a copertura del tasso di interesse che prevede di sostituire la componente variabile del tasso di interesse dell'Euribor a 3 mesi con un tasso fisso pari allo 0,5%, sterilizzando quindi gli effetti delle future oscillazioni dei tassi di interesse. Per ulteriori informazioni relativamente a tale strumento si rimanda al commento della voce M. Altri debiti finanziari non correnti.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *BPER Banca (2017)*

BPER Banca ha concesso nel corso del 2017 un mutuo chirografario per Euro 1.500.000,00 ad un tasso fisso dello 0,9% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 12 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di 4 periodi. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *BPER Banca (2015)*

BPER Banca ha concesso nel corso del 2015 un mutuo chirografario per Euro 750.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 48 rate con periodicità mensile. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco BPM (2015)*

Banco BPM ha concesso nel corso del 2015 un mutuo chirografario per Euro 500.000,00 ad un tasso fisso dell'1,30% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 16 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di un periodo. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco Popolare San Felice (2016)*

Banco Popolare San Felice ha concesso nel corso del 2016 un mutuo chirografario per Euro 2.000.000,00 ad un tasso fisso del 2,85% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 20 rate con periodicità trimestrale oltre ad un preammortamento di 4 periodi. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Il contratto prevede un covenant commerciale secondo il quale l'Emittente si impegna a canalizzare incassi commerciali, tramite bonifici o riba, per un ammontare di almeno Euro 1.500.000,00 per ogni esercizio. Nel caso in cui tale impegno non venga rispettato, Banco Popolare San Felice ha la facoltà di incrementare la componente fissa del tasso di interesse per 1,5 punti percentuali.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

#### *Banco BPM (2017)*

Banco BPM ha concesso nel corso del 2017 un mutuo chirografario per Euro 1.000.000,00 ad un tasso fisso dell'1,55% maggiorato del tasso Euribor a 3 mesi. Il finanziamento prevede il rimborso in 9 rate con periodicità semestrale oltre ad un preammortamento di 2 periodi. Il finanziamento non prevede covenant finanziari e garanzie che insistono sui beni del Gruppo.

Tale debito è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato.

Per il periodo a cui si riferiscono le informazioni finanziarie e fino alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha adempiuto regolarmente ai pagamenti delle rate dovute, e rispettato gli impegni e obblighi assunti.

Inoltre nel periodo indicato non sono presenti e non sussistono situazioni che possono generare il verificarsi delle condizioni di rimborso anticipato obbligatorio e altre condizioni di risoluzione di recesso o decadenza del beneficio del termine.

### **H. + M. Altri debiti finanziari correnti e Altri debiti finanziari non correnti**

La seguente tabella riporta la composizione degli altri debiti finanziari correnti e non correnti al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Finanziamento SIMEST - Quota corrente	313	313	-	0,0%

<b>Totale Altri debiti finanziari correnti</b>	<b>313</b>	<b>313</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
Finanziamento SIMEST - Quota non corrente	469	782	(313)	(40,0%)
Passività finanziarie per strumenti finanziari derivati	14	-	14	n.a.
<b>Totale Altri debiti finanziari non correnti</b>	<b>483</b>	<b>782</b>	<b>(299)</b>	<b>-38,2%</b>

Il finanziamento SIMEST fa riferimento al contratto di finanziamento agevolato stipulato con la "Società Italiana per le Imprese all'Estero – SIMEST S.p.A." in data 18/06/2014 per un importo complessivo di Euro 1.577.812,50 da erogarsi in più tranche entro il limite massimo di 27 mesi dalla data di stipula del contratto, sulla base delle richieste del Gruppo. L'importo complessivamente erogato è pari a Euro 1.564.726,00.

Tale finanziamento prevede un tasso di interesse annuo agevolato pari allo 0,5% ed è stato concesso all'Emittente a seguito dell'approvazione da parte di SIMEST del programma di investimenti all'estero effettuato dall'Emittente tramite la società controllata Doxee USA Inc.

A copertura del finanziamento erogato sono state rilasciate delle fidejussioni da parte di Banco BPM per un importo complessivo pari a Euro 810.646,00.

Tale debito non è contabilizzato secondo il criterio del costo ammortizzato in quanto l'Emittente si è avvalso della facoltà di applicare tale metodo ai soli debiti sorti successivamente al 1 gennaio 2016.

Le passività finanziarie per strumenti finanziari derivati fanno riferimento al *fair value* del contratto derivato a copertura del rischio di tasso di interesse stipulato contestualmente al contratto di finanziamento UNICREDIT erogato in data 17/09/2018. Tale contratto prevede un nozionale di Euro 950.000,00 ed ha scadenza in data 29/09/2023. Il contratto è stato contabilizzato come strumento di copertura secondo quanto previsto dall'OIC 32.

### Altre informazioni inerenti l'indebitamento finanziario netto del Gruppo

La seguente tabella riepiloga le informazioni inerenti i contratti di *leasing* finanziario stipulati dall'Emittente al 31 dicembre 2018. Le passività per le quote capitali future dovute dall'Emittente non sono riflesse nello schema dell'indebitamento finanziario netto in quanto tali contratti sono contabilizzati secondo il metodo patrimoniale.

Di seguito sono riepilogate le principali informazioni e l'ammontare delle quote capitali future per i contratti di *leasing* finanziario in essere al 31 dicembre 2018:

Controparte	Descrizione bene	Periodo di ammortamento	Valore del bene (in Euro)	al 31 dicembre 2018		
				Quote capitali future correnti	Quote capitali future non correnti (in migliaia di Euro)	Totale
MPS Leasing&Factoring	Apparecchiature informatiche	07/2016 – 07/2019	180.000,00	32	-	32
MPS Leasing&Factoring	Apparecchiature informatiche	07/2018 – 07/2021	93.200,00	30	48	78
<b>Totale</b>				<b>62</b>	<b>48</b>	<b>110</b>

### 3.1.5 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 30 GIUGNO 2018)

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa derivanti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso dei semestri chiusi al 30 giugno 2019 e al 30

giugno 2018. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari consolidati del Gruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e al 30 giugno 2018.

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	2.240	977	1.263	129,3%
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(1.497)	(1.411)	(86)	6,1%
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(880)	542	(1.422)	(262,4%)
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (D) = (A ± B ± C)</b>	<b>(136)</b>	<b>108</b>	<b>(244)</b>	<b>(225,9%)</b>
<b>Effetto cambi sulle disponibilità liquide (E)</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>(200,0%)</b>
<b>Totale disponibilità liquide a inizio periodo (F)</b>	<b>544</b>	<b>343</b>	<b>201</b>	<b>58,6%</b>
<b>Totale disponibilità liquide a fine periodo (G) = (D) + (E) + (F)</b>	<b>409</b>	<b>450</b>	<b>(41)</b>	<b>(9,1%)</b>

Di seguito vengono analizzate le singole componenti del rendiconto finanziario consolidato per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 30 giugno 2018.

### Flusso finanziario dell'attività operativa

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell'attività operativa per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 30 giugno 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Utile (perdita) del periodo	141	(326)	467	(143,3%)
Imposte sul reddito	83	-	83	100,0%
Interessi passivi/(attivi)	138	121	17	14,0%
<b>1) Utile (perdita) del periodo prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>362</b>	<b>(205)</b>	<b>567</b>	<b>(276,6%)</b>
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel Capitale Circolante Netto</i>				
Accantonamenti ai fondi	131	111	20	18,0%
Ammortamenti delle immobilizzazioni	958	787	171	21,7%
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	5	8	(3)	(37,5%)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	(29)	(113)	84	(74,3%)
<b>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.065</b>	<b>793</b>	<b>272</b>	<b>34,3%</b>
<b>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.427</b>	<b>588</b>	<b>839</b>	<b>142,7%</b>
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>				
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	737	36	701	1947,2%
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(120)	243	(363)	(149,4%)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(140)	142	(282)	(198,6%)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(2)	209	(211)	(101,0%)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del Capitale Circolante Netto	732	325	407	125,2%
<b>Totale variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.207</b>	<b>955</b>	<b>252</b>	<b>26,4%</b>
<b>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>2.634</b>	<b>1.543</b>	<b>1.091</b>	<b>70,7%</b>
<i>Altre rettifiche</i>				
Interessi incassati/(pagati)	(125)	(118)	(7)	5,9%
(Imposte sul reddito pagate)	(155)	(24)	(131)	545,8%
(Utilizzo dei fondi)	(114)	(424)	310	(73,1%)
<b>Totale altre rettifiche</b>	<b>(394)</b>	<b>(566)</b>	<b>172</b>	<b>(30,4%)</b>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>2.240</b>	<b>977</b>	<b>1.263</b>	<b>129,3%</b>

### *Semestre chiuso al 30 giugno 2019*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 l'utile del periodo prima d'imposte sul reddito e degli interessi al netto delle componenti non monetarie, pari ad Euro 1.427 migliaia, ha permesso di generare un flusso di cassa delle attività operative di Euro 2.240 migliaia, principalmente per effetto (i) delle variazioni del Capitale Circolante Netto che hanno generato cassa per Euro 1.207 migliaia e (ii) delle altre rettifiche che hanno assorbito cassa per Euro 394 migliaia, nel dettaglio:

- i crediti verso clienti hanno generato cassa per Euro 737 migliaia principalmente per effetto dell'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni parzialmente compensato dalla diminuzione dei giorni medi di incasso dovuto alle attività di recupero crediti poste in essere dal Gruppo;
- i debiti verso fornitori hanno assorbito cassa per Euro 120 migliaia per effetto dei minori acquisti verso i fornitori di beni e servizi impiegati nell'erogazione delle prestazioni del Gruppo. Tale effetto è parzialmente compensato dalla diminuzione dei giorni medi di pagamento dovuta ad una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute;
- i ratei e risconti attivi hanno assorbito cassa per Euro 140 migliaia principalmente per effetto dell'incremento dei ratei attivi relativi ai contributi in conto esercizio a finanziamento dei progetti posti in essere dal Gruppo;
- i ratei e risconti passivi hanno assorbito cassa per Euro 2 migliaia;
- gli altri incrementi del Capitale Circolante Netto hanno generato cassa per Euro 732 migliaia principalmente per effetto del decremento dei crediti verso altri;
- gli interessi pagati hanno assorbito cassa per Euro 125 migliaia;
- le imposte sul reddito pagate hanno assorbito cassa per Euro 155 migliaia;
- la rettifica per l'utilizzo dei fondi, ha un effetto negativo sul flusso di cassa per l'attività operativa per Euro 114 migliaia.

### *Semestre chiuso al 30 giugno 2018*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018 la perdita del periodo prima d'imposte sul reddito, degli interessi e delle plusvalenze da cessione di attività al netto delle componenti non monetarie, pari ad Euro 588 migliaia, ha permesso di generare un flusso di cassa delle attività operative di Euro 977 migliaia, principalmente per effetto (i) delle variazioni del Capitale Circolante Netto che hanno generato cassa per Euro 955 migliaia e (ii) delle altre rettifiche che hanno assorbito cassa per Euro 566 migliaia, nel dettaglio:

- i crediti verso clienti hanno generato cassa per Euro 36 migliaia;
- i debiti verso fornitori hanno generato cassa per Euro 243 migliaia per effetto dei minori acquisti verso fornitori effettuati rispetto all'esercizio precedente;
- i ratei e risconti attivi hanno generato cassa per Euro 142 migliaia;
- i ratei e risconti passivi hanno generato cassa per Euro 209 migliaia principalmente per effetto del decremento dei risconti passivi relativi a ricavi già fatturati ma relativi a prestazioni di servizi di competenza dell'esercizio futuro;

- gli altri incrementi del Capitale Circolante Netto hanno generato cassa per Euro 325 migliaia principalmente per effetto del decremento dei crediti tributari e dei crediti per imposte anticipate;
- gli interessi pagati hanno assorbito cassa per Euro 118 migliaia;
- le imposte sul reddito pagate hanno assorbito cassa per Euro 24 migliaia;
- la rettifica per l'utilizzo dei fondi, principalmente relativa all'utilizzo del fondo per trattamento di fine rapporto, ha un effetto negativo sul flusso di cassa per l'attività operativa per Euro 424 migliaia.

### **Flusso finanziario dell'attività di investimento**

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell'attività di investimento per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>Immobilizzazioni materiali</b>				
<i>(Investimenti)</i>	(74)	(69)	(5)	7,2%
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>				
<i>(Investimenti)</i>	(1.768)	(1.324)	(444)	33,5%
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>				
<i>(Investimenti)</i>	-	(18)	18	(100,0%)
<i>Disinvestimenti</i>	345	-	345	n.a.
<b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>	<b>(1.497)</b>	<b>(1.411)</b>	<b>(86)</b>	<b>6,1%</b>

#### *Semestre chiuso al 30 giugno 2019*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 le attività di investimento hanno assorbito cassa per Euro 1.497 migliaia come conseguenza degli esborsi finanziari per investimenti in:

- immobilizzazioni materiali per Euro 74 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 11 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 63 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7;
- immobilizzazioni immateriali per Euro 1.768 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 223 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 1.545 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7;
- immobilizzazioni finanziarie per Euro 345 migliaia, relativi (i) all'incremento del credito di natura finanziaria vantato nei confronti della Controllante per Euro 30 migliaia e (ii) alla variazione dei crediti verso altri per Euro 315 migliaia.

#### *Semestre chiuso al 30 giugno 2018*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018 le attività di investimento hanno assorbito cassa per Euro 1.411 migliaia come conseguenza di:

- esborsi finanziari per investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 69 migliaia, relativi (i) all'incremento per Euro 30 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali,

- (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 39 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7;
- esborsi finanziari per investimenti in immobilizzazioni immateriali per Euro 1.324 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 948 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni immateriali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 2.272 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7;
- incassi per disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie per Euro 1.990 migliaia, relativi alla cessione della partecipazione in Euronovate S.A..

### **Flusso finanziario dell'attività di finanziamento**

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell'attività di finanziamento per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(433)	1.509	(1.942)	(128,7%)
Fair Value strumento finanziario derivato	4	-	4	n.a.
Accensione finanziamenti	426	-	426	n.a.
(Rimborso finanziamenti)	(877)	(967)	90	(9,3%)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>(880)</b>	<b>542</b>	<b>(1.422)</b>	<b>(262,4%)</b>

#### *Semestre chiuso al 30 giugno 2019*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 le attività di finanziamento hanno assorbito cassa per Euro 880 migliaia, tale andamento è dovuto:

- al decremento dei debiti a breve verso banche per Euro 433 migliaia, dovuto al decremento delle passività finanziarie per anticipazioni ricevute su fatture commerciali e su contratti, e al decremento degli scoperti di conto corrente.
- all'accensione del finanziamento a lungo termine con Mediocredito italiano avvenuta nel corso del semestre per Euro 426 migliaia;
- al rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 877 migliaia secondo quanto previsto dai relativi piani di ammortamento.

#### *Semestre chiuso al 30 giugno 2018*

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2018 le attività di finanziamento hanno generato cassa per Euro 542 migliaia, tale andamento è dovuto:

- all'incremento dei debiti a breve verso banche per Euro 1.509 migliaia, dovuto all'incremento delle passività finanziarie per anticipazioni ricevute su fatture commerciali, su contratti, e degli scoperti di conto corrente;
- al rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 967 migliaia secondo quanto previsto dai relativi piani di ammortamento.



### 3.1.6 ANALISI DEI FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017)

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa derivanti dalle attività operative, di investimento e di finanziamento nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	1.636	417	1.219	292,3%
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(2.376)	(35)	(2.341)	6688,6%
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	939	(736)	1.675	(227,6%)
<b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (D) = (A ± B ± C)</b>	<b>199</b>	<b>(354)</b>	<b>553</b>	<b>(156,2%)</b>
<b>Effetto cambi sulle disponibilità liquide (E)</b>	<b>1</b>	<b>(64)</b>	<b>65</b>	<b>(101,6%)</b>
<b>Totale disponibilità liquide a inizio esercizio (F)</b>	<b>344</b>	<b>762</b>	<b>(418)</b>	<b>(54,9%)</b>
<b>Totale disponibilità liquide a fine esercizio (G) = (D) + (E) + (F)</b>	<b>544</b>	<b>344</b>	<b>200</b>	<b>58,1%</b>

Di seguito vengono analizzate le singole componenti del rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

#### **Flusso finanziario dell'attività operativa**

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell'attività operativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Utile dell'esercizio	601	766	(165)	(21,5%)
Imposte sul reddito	399	97	302	311,3%
Interessi passivi/(attivi)	203	176	27	15,3%
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	-	(1.990)	1.990	(100,0%)
<b>1) Utile dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</b>	<b>1.203</b>	<b>(951)</b>	<b>2.154</b>	<b>(226,5%)</b>
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel Capitale Circolante Netto</i>				
Accantonamenti ai fondi	266	593	(327)	(55,1%)
Ammortamenti delle immobilizzazioni	2.077	1.506	571	37,9%
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	18	73	(55)	(75,3%)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	(187)	394	(581)	(147,5%)
<b>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel Capitale Circolante Netto</b>	<b>2.174</b>	<b>2.566</b>	<b>(392)</b>	<b>(15,3%)</b>
<b>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>3.377</b>	<b>1.615</b>	<b>1.762</b>	<b>109,1%</b>
<i>Variazioni del Capitale Circolante Netto</i>				
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(1.033)	26	(1.059)	(4073,1%)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	598	(414)	1.012	(244,4%)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	135	38	97	255,3%
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(12)	(104)	92	(88,5%)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del Capitale Circolante Netto	(558)	(343)	(215)	62,7%
<b>Totale variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>(870)</b>	<b>(797)</b>	<b>(73)</b>	<b>9,2%</b>

<b>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del Capitale Circolante Netto</b>	<b>2.507</b>	<b>818</b>	<b>1.689</b>	<b>143,9%</b>
<i>Altre rettifiche</i>				
Interessi incassati/(pagati)	(225)	(161)	(64)	39,8%
(Imposte sul reddito pagate)	(165)	(62)	(103)	166,1%
(Utilizzo dei fondi)	(481)	(178)	(303)	170,2%
<b>Totale altre rettifiche</b>	<b>(871)</b>	<b>(401)</b>	<b>(470)</b>	<b>117,2%</b>
<b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>	<b>1.636</b>	<b>417</b>	<b>1.219</b>	<b>292,3%</b>

### *Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 l'utile dell'esercizio prima d'imposte sul reddito e degli interessi al netto delle componenti non monetarie, pari ad Euro 3.337 migliaia, ha permesso di generare un flusso di cassa delle attività operative di Euro 1.636 migliaia, principalmente per effetto (i) delle variazioni del Capitale Circolante Netto che hanno assorbito cassa per Euro 870 migliaia e (ii) delle altre rettifiche che hanno assorbito cassa per Euro 871 migliaia, nel dettaglio:

- i crediti verso clienti hanno assorbito cassa per Euro 1.033 migliaia principalmente per effetto dell'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni parzialmente compensato dalla diminuzione dei giorni medi di incasso dovuto alle attività di recupero crediti poste in essere dal Gruppo;
- i debiti verso fornitori hanno generato cassa per Euro 598 migliaia per effetto dei maggiori acquisti verso i fornitori di beni e servizi impiegati nell'erogazione delle prestazioni del Gruppo. Tale effetto è parzialmente compensato dalla diminuzione dei giorni medi di pagamento dovuta ad una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute;
- i ratei e risconti attivi hanno generato cassa per Euro 135 migliaia principalmente per effetto del decremento dei ratei attivi relativi ai contributi in conto esercizio a finanziamento dei progetti posti in essere dal Gruppo;
- i ratei e risconti passivi hanno assorbito cassa per Euro 12 migliaia;
- gli altri incrementi del Capitale Circolante Netto hanno assorbito cassa per Euro 558 migliaia principalmente per effetto dell'incremento dei crediti verso altri, relativi ai crediti verso Regione Emilia Romagna per contributi in conto esercizio a finanziamento dei progetti posti in essere dal Gruppo;
- gli interessi pagati hanno assorbito cassa per Euro 225 migliaia;
- le imposte sul reddito pagate hanno assorbito cassa per Euro 165 migliaia;
- la rettifica per l'utilizzo dei fondi, principalmente relativa all'utilizzo del fondo oneri futuri relativo all'accordo transattivo stipulato con UBI Banca ad inizio 2018, ha un effetto negativo sul flusso di cassa per l'attività operativa per Euro 481 migliaia.

### *Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 l'utile dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, degli interessi e delle plusvalenze da cessione di attività al netto delle componenti non monetarie, pari ad Euro 1.615 migliaia, ha permesso di generare un flusso di cassa delle attività operative di Euro 417 migliaia, principalmente per effetto (i) delle variazioni del Capitale Circolante Netto che

hanno assorbito cassa per Euro 797 migliaia e (ii) delle altre rettifiche che hanno assorbito cassa per Euro 401 migliaia, nel dettaglio:

- i crediti verso clienti hanno generato cassa per Euro 26 migliaia;
- i debiti verso fornitori hanno assorbito cassa per Euro 414 migliaia per effetto dei minori acquisti verso fornitori effettuati rispetto all’esercizio precedente;
- i ratei e risconti attivi hanno generato cassa per Euro 38 migliaia;
- i ratei e risconti passivi hanno assorbito cassa per Euro 104 migliaia principalmente per effetto del decremento dei risconti passivi relativi a ricavi già fatturati ma relativi a prestazioni di servizi di competenza dell’esercizio futuro;
- gli altri incrementi del capitale circolante netto hanno assorbito cassa per Euro 343 migliaia principalmente per effetto dell’incremento dei crediti tributari e dei crediti per imposte anticipate;
- gli interessi pagati hanno assorbito cassa per Euro 161 migliaia;
- le imposte sul reddito pagate hanno assorbito cassa per Euro 62 migliaia;
- la rettifica per l’utilizzo dei fondi, principalmente relativa all’utilizzo del fondo per trattamento di fine rapporto, ha un effetto negativo sul flusso di cassa per l’attività operativa per Euro 178 migliaia.

### **Flusso finanziario dell’attività di investimento**

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell’attività di investimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l’esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>Immobilizzazioni materiali</b>				
<i>(Investimenti)</i>	(93)	(71)	(22)	31,0%
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>				
<i>(Investimenti)</i>	(2.241)	(1.954)	(287)	14,7%
<b>Immobilizzazioni finanziarie</b>				
<i>(Investimenti)</i>	(42)	-	(42)	n.a.
<i>Disinvestimenti</i>	-	1.990	(1.990)	(100,0%)
<b>Flusso finanziario dell’attività di investimento (B)</b>	<b>(2.376)</b>	<b>(35)</b>	<b>(2.341)</b>	<b>6688,6%</b>

### **Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018**

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 le attività di investimento hanno assorbito cassa per Euro 2.376 migliaia come conseguenza degli esborsi finanziari per investimenti in:

- immobilizzazioni materiali per Euro 93 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 14 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell’esercizio per Euro 107 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7.1;
- immobilizzazioni immateriali per Euro 2.241 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 56 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti

nel corso dell'esercizio per Euro 2.297 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7.1.1;

- immobilizzazioni finanziarie per Euro 42 migliaia, relativi (i) all'incremento del credito di natura finanziaria vantato nei confronti della Controllante per Euro 19 migliaia e (ii) alla variazione dei crediti verso altri per Euro 23 migliaia.

#### *Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 le attività di investimento hanno assorbito cassa per Euro 35 migliaia come conseguenza di:

- esborsi finanziari per investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 71 migliaia, relativi (i) all'incremento per Euro 30 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 41 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7.1;
- esborsi finanziari per investimenti in immobilizzazioni immateriali per Euro 1.954 migliaia, relativi (i) al decremento per Euro 318 migliaia dei debiti per acquisto di immobilizzazioni materiali, (ii) agli investimenti avvenuti nel corso dell'esercizio per Euro 2.272 migliaia, per un maggior dettaglio di tali investimenti si rimanda al Capitolo 6, Paragrafo 6.7.1.1;
- incassi per disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie per Euro 1.990 migliaia, relativi alla cessione della partecipazione in Euronovate S.A..

#### **Flusso finanziario dell'attività di finanziamento**

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio del flusso finanziario dell'attività di finanziamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	1.913	(339)	2.252	(664,3%)
Fair Value strumento finanziario derivato	14	-	14	n.a.
Accensione finanziamenti	1.000	1.000	-	0,0%
(Rimborso finanziamenti)	(1.988)	(1.204)	(784)	65,1%
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	-	(193)	193	(100,0%)
<b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>	<b>939</b>	<b>(736)</b>	<b>1.675</b>	<b>(227,6%)</b>

#### *Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 le attività di finanziamento hanno generato cassa per Euro 939 migliaia, tale andamento è dovuto:

- all'incremento dei debiti a breve verso banche per Euro 1.913 migliaia, dovuto all'incremento delle passività finanziarie per anticipazioni ricevute su fatture commerciali e su contratti, e all'incremento degli scoperti di conto corrente;
- all'accensione del finanziamento a lungo termine con Unicredit avvenuta nel corso dell'esercizio per Euro 1.000 migliaia;

- al rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 1.988 migliaia secondo quanto previsto dai relativi piani di ammortamento.

### *Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017*

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 le attività di finanziamento hanno assorbito cassa per Euro 736 migliaia, tale andamento è dovuto:

- al decremento dei debiti a breve verso banche per Euro 339 migliaia, dovuto al decremento delle passività finanziarie per anticipazioni ricevute su fatture commerciali, su contratti, e degli scoperti di conto corrente;
- all'accensione del finanziamento a lungo termine con Banco BPM avvenuta nel corso dell'esercizio per Euro 1.000 migliaia;
- al rimborso dei finanziamenti a medio-lungo termine per Euro 1.204 migliaia secondo quanto previsto dai relativi piani di ammortamento;
- all'esborso per Euro 193 migliaia per l'acquisto di azioni proprie.

## **3.2 INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE**

### **3.2.1 PREMESSA**

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo, gli Amministratori hanno individuato alcuni indicatori alternativi di performance ("Indicatori Alternativi di Performance" o "IAP"). Tali indicatori rappresentano, inoltre, gli strumenti che facilitano gli amministratori stessi nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse ed altre decisioni operative.

Per una corretta interpretazione di tali IAP si evidenzia quanto segue:

- tali indicatori sono costruiti esclusivamente a partire da dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo medesimo;
- gli IAP non sono previsti dagli OIC e, pur essendo derivati dai bilanci consolidati del Gruppo, non sono assoggettati a revisione contabile;
- gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili di riferimento (OIC);
- la lettura di detti IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai bilanci consolidati del Gruppo medesimo per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 presentati negli Allegati del presente Documento di Ammissione;
- le definizioni degli indicatori utilizzati dal Gruppo, in quanto non rinvenienti dagli OIC, potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri Gruppi e quindi con esse comparabili;
- gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nel presente Documento di Ammissione.

Gli IAP sotto riportati sono stati selezionati e rappresentati nel Documento di Ammissione in quanto il Gruppo ritiene che:

- l’Indebitamento Finanziario Netto, congiuntamente ad altri indicatori patrimoniali di composizione delle attività e delle passività ed agli indicatori di elasticità finanziaria, consentono una migliore valutazione del livello complessivo della solidità patrimoniale del Gruppo e la sua capacità di mantenere nel tempo una situazione di equilibrio strutturale;
- il Capitale Circolante Netto, il capitale netto di funzionamento, il Capitale Immobilizzato ed il Capitale Investito Netto consentono una migliore valutazione sia della capacità di far fronte agli impegni commerciali a breve termine attraverso l’attivo commerciale corrente, sia della coerenza tra la struttura degli impieghi e quella delle fonti di finanziamento in termini temporali;
- il Margine di Contribuzione, l’EBITDA e l’EBIT congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare i cambiamenti delle *performance* operative e forniscano utili informazioni in merito alla capacità del Gruppo di sostenere l’indebitamento; tali indicatori sono inoltre comunemente utilizzati dagli analisti ed investitori, al fine della valutazione delle performance aziendali.

### 3.2.2 IAP RELATIVI A DATI PATRIMONIALI-FINANZIARI

#### 3.2.2.1. Analisi IAP relativi a dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 30 giugno 2019 (confrontati con i dati patrimoniali e finanziari del gruppo al 31 dicembre 2018)

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati patrimoniali consolidati per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo chiusi alle medesime date.

Sono presentati di seguito gli Indicatori Alternativi di *Performance* patrimoniali al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 del Gruppo.

<i>in migliaia di Euro, eccetto rapporti e percentuali</i>	Note	Al 30 giugno 2019	Al 31 dicembre 2018
Capitale Circolante Netto	1	1.517	1.893
Capitale Netto di Funzionamento	2	443	1.361
Capitale Investito Netto	3	7.118	7.747
Indebitamento finanziario netto	4	6.576	7.321
Totale fonti	5	7.118	7.747
Rapporto - Attivo circolante / Passività correnti	6	0,65	0,76
Rapporto - Patrimonio netto + Passività non correnti / Capitale immobilizzato	7	0,60	0,64
Rapporto - Indebitamento finanziario netto / Capitale investito Netto	8	0,92	0,95
Giorni medi di incasso (in giorni)	9	127,6	136,1
Giorni medi di pagamento (in giorni)	10	133,6	153,2

#### Nota 1 – Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto è definito come somma dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno 2019	Al 31 dicembre 2018	Variazione	
			2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Crediti commerciali	5.698	6.440	(742)	(11,5%)
Debiti commerciali	(4.181)	(4.547)	366	(8,1%)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.517</b>	<b>1.893</b>	<b>(376)</b>	<b>(19,9%)</b>

Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2019 risulta positivo per Euro 1.517 migliaia, rispetto a Euro 1.893 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 376 migliaia, pari al 19,9%. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

## Nota 2 – Capitale netto di funzionamento

Il capitale netto di funzionamento è definito come somma del Capitale Circolante Netto, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti e dei fondi per rischi ed oneri. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale netto di funzionamento al 30 giugno 2019 al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>1.517</b>	<b>1.893</b>	<b>(376)</b>	<b>(19,9%)</b>
Altre attività correnti	1.008	1.391	(384)	(27,6%)
Altre passività correnti	(2.073)	(1.914)	(75)	3,9%
Fondi per rischi e oneri	(9)	(9)	–	n.a
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>443</b>	<b>1.361</b>	<b>(918)</b>	<b>(67,5%)</b>

Il capitale netto di funzionamento al 30 giugno 2019 risulta essere positivo per Euro 443 migliaia, rispetto ad Euro 1.361 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 918 migliaia (-67,5%). Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

## Nota 3 – Capitale Investito Netto

Il Capitale Investito Netto è definito come somma del capitale netto di funzionamento, del Capitale Immobilizzato e del trattamento di fine rapporto subordinato. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Investito Netto al 30 giugno 2019 al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Capitale netto di funzionamento	443	1.361	(918)	(67,5%)
Capitale immobilizzato	7.677	7.372	306	4,2%
T. F. R. di lavoro subordinato	(1.003)	(986)	(17)	1,7%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>7.118</b>	<b>7.747</b>	<b>(629)</b>	<b>(8,1%)</b>

Il capitale investito netto al 30 giugno 2019 risulta essere positivo per Euro 7.118 migliaia, rispetto ad Euro 7.747 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 629 migliaia (-8,1%). Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

## Nota 4 – Indebitamento Finanziario Netto

L'Indebitamento Finanziario Netto è stato determinato dal Gruppo secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
A. Cassa	(3)	(2)	(1)	50,0%
B. Disponibilità liquide	(406)	(542)	136	(25,1%)
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	n.a.
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>(409)</b>	<b>(544)</b>	<b>135</b>	<b>(24,8%)</b>
<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>
F. Debiti bancari correnti	2.415	2.856	(441)	(15,4%)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.168	1.375	(207)	(15,1%)
H. Altri debiti finanziari correnti	313	313	-	0,0%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>3.896</b>	<b>4.544</b>	<b>(648)</b>	<b>(14,3%)</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) - (I)</b>	<b>3.487</b>	<b>4.000</b>	<b>(513)</b>	<b>(12,8%)</b>
K. Debiti bancari non correnti	2.758	2.838	(80)	(2,8%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	n.a.
M. Altri debiti finanziari non correnti	331	483	(152)	(31,5%)
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>3.089</b>	<b>3.321</b>	<b>(232)</b>	<b>(7,0%)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>6.576</b>	<b>7.321</b>	<b>(745)</b>	<b>(10,2%)</b>

Il Gruppo presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 6.576 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto a Euro 7.321 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 745 migliaia. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

#### Nota 5 – Totale fonti

Il totale delle fonti è definito come la somma dell'Indebitamento Finanziario Netto, così come definito nella Nota 4, ed il patrimonio netto, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del totale delle fonti di finanziamento al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Patrimonio netto (A)	542	426	116	27,2%
Indebitamento finanziario netto (B)	6.576	7.321	(745)	(10,2%)
<b>Totale fonti (C) = [(A) + (B)]</b>	<b>7.118</b>	<b>7.747</b>	<b>(629)</b>	<b>(8,1%)</b>

Il totale fonti al 30 giugno 2019 risulta essere pari a Euro 7.118 migliaia, in decremento di Euro 629 migliaia rispetto al 31 dicembre 2018 (-8,1%), dove risultava essere pari a Euro 7.747 migliaia. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.2 del presente Capitolo.

#### Nota 6 – Rapporto - Attivo circolante / Passività correnti

Il rapporto fra attivo circolante e passività correnti è definito come il rapporto fra l'attivo circolante, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo e le passività correnti. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Attivo Circolante (A)	6.648	8.413	(1.765)	(21,0%)
Passività Correnti (B)	10.159	11.014	(855)	(7,8%)



<b>Rapporto - Attivo circolante / Passività correnti (C) = (A) / (B)</b>	<b>0,65</b>	<b>0,76</b>	<b>(0,11)</b>	<b>(14,3%)</b>
--	-------------	-------------	---------------	----------------

(\*)Le passività correnti sono composte dalla somma (i) dei debiti, con scadenza entro dodici mesi derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 10.055 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 10.992 migliaia al 31 dicembre 2018, (ii) dei ratei e risconti passivi derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 11 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 13 migliaia al 31 dicembre 2018, (iii) del fondo rischi ed oneri per imposte, anche differite derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 6 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2018 e degli (iv) altri fondi rischi ed oneri derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 3 migliaia al 30 giugno 2019, Euro 3 migliaia al 31 dicembre 2018.

Il rapporto fra attivo circolante e passività correnti risulta essere pari a 0,65 al 30 giugno 2019, evidenziando un decremento di 0,11 rispetto al 31 dicembre 2018. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.2 del presente Capitolo.

### Nota 7 – Rapporto – Patrimonio Netto + Passività non correnti / Capitale Immobilizzato

Il rapporto fra (i) la somma del patrimonio netto e le passività non correnti e (ii) il Capitale Immobilizzato, è definito come il rapporto fra (i) la somma del patrimonio netto, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo, e delle passività non correnti, e (ii) il Capitale Immobilizzato così come definito nel Paragrafo 3.1 del presente Capitolo. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018:

in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Mezzi propri (A)	542	426	116	27,2%
Passività non correnti (B)	4.074	4.293	(219)	(5,1%)
Capitale Immobilizzato (C)	7.677	7.372	305	4,1%
<b>Rapporto - Mezzi propri + Passività non correnti / Capitale immobilizzato (D) = [(A) + (B)] / (C)</b>	<b>0,60</b>	<b>0,64</b>	<b>(0,04)</b>	<b>(6,1%)</b>

(\*) Le passività non correnti sono composte dalla somma (i) dei debiti con scadenza oltre i dodici mesi derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 3.071 migliaia al 30 giugno 2019 e a Euro 3.307 migliaia al 31 dicembre 2018, e (ii) il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato derivante dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 1.003 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 986 migliaia al 31 dicembre 2018.

(\*\*) Il capitale Immobilizzato è composto dalla somma (i) delle immobilizzazioni immateriali derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 7.124 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 6.462 migliaia al 31 dicembre 2018, (ii) delle immobilizzazioni materiali derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 457 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 468 migliaia al 31 dicembre 2018, (iii) delle immobilizzazioni finanziarie derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 97 migliaia al 30 giugno 2019 ed Euro 442 migliaia al 31 dicembre 2018.

Il rapporto fra attivo circolante e passività non correnti risulta essere pari a 0,60 al 30 giugno 2019, contro lo 0,64 al 31 dicembre 2018. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

### Nota 8 – Rapporto - Indebitamento Finanziario Netto / Capitale investito Netto

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il Capitale Investito Netto è definito come il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto derivante dai bilanci consolidati del Gruppo al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018 ed il Capitale Investito Netto come definito nel Paragrafo 3.1 del presente Capitolo.

in migliaia di Euro	Al 30 giugno	Al 31 Dicembre	Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Indebitamento Finanziario Netto (A)	6.576	7.321	(745)	(10,2%)
Capitale Investito Netto (B)	7.118	7.747	(629)	(8,1%)
<b>Rapporto - Indebitamento Finanziario Netto / Capitale Investito Netto (C) = [(A) / (B)]</b>	<b>0,92</b>	<b>0,95</b>	<b>(0,02)</b>	<b>(2,2%)</b>

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il Capitale Investito Netto risulta essere pari a 0,92 al 30 giugno 2019, contro lo 0,95 al 31 dicembre 2018. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.3 del presente Capitolo.

## Nota 9 – Giorni medi di incasso (*in giorni*)

I giorni medi di incasso sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. alla fine del primo semestre dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019 ed alla fine dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, derivanti dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date, ed i ricavi delle vendite e delle prestazioni, derivanti dai bilanci consolidati al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 del Gruppo, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018
Crediti verso clienti al 1 gennaio (A)	6.440	5.819
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	5.279	4.770
Crediti verso clienti al 31 dicembre (C)	5.698	6.851
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 30 giugno 2019 (D)	4.670	n.a
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre 2018 (E)	n.a	5.616
Media aritmetica dei crediti verso Clienti al netto dell'I.V.A. (F)	4.975	5.193
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (G)	7.016	13.735
<b>Giorni medi di incasso<sup>(*)</sup> al 30 giugno 2019 – (H) = (D) / (G) * 180</b>	<b>127,6</b>	
<b>Giorni medi di incasso<sup>(*)</sup> al 31 dicembre 2018 – (H) = (E) / (G) * 360</b>		<b>136,1</b>

L'andamento dei giorni medi di incasso del Gruppo risulta essere pari a 127,6 giorni al 30 giugno 2019, contro 136,1 al 31 dicembre 2018. Tale andamento è spiegato dall'implementazione di attività di monitoraggio dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2019.

## Nota 10 – Giorni medi di pagamento (*in giorni*)

I giorni medi di pagamento sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. alla fine dell'esercizio, derivanti dai bilanci consolidati al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018 del Gruppo, e la somma dei costi per servizi di lavorazioni esterne, dei costi diretti *IaaS*, delle prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo), delle spese di vendita e di *marketing*, delle spese generali e amministrative e dei costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali), derivanti dai conto economico riclassificato dal *management* rispondendo le voci di conto economico secondo la destinazione, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018
Debiti verso fornitori al 1 gennaio (A)	4.547	4.021
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B)	3.727	3.296
Debiti verso fornitori al 30 giugno (C)	4.181	n.a
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 30 giugno (D)	3.427	n.a
Debiti verso fornitori al 31 dicembre (E)	n.a	4.547
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (F)	n.a	3.727
<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al 30 giugno 2019 netto dell'I.V.A. (G) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>3.577</b>	

<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al 31 dicembre 2018 netto dell'I.V.A.</b>		<b>3.511</b>
<b>(H) = [(B) + (E)] / 2</b>		
Servizi e lavorazioni esterne (I)	1.245	2.762
Costi diretti IaaS (L)	536	776
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo) (M)	747	1.523
Spese di vendita e di marketing (N)	321	528
Spese generali e amministrative (O)	667	1.324
Costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali) (P)	1.303	1.383
<b>Giorni medi di pagamento (L) = (G) / [(I) + (L) + (M) + (N) + (O) + (P)] * 180</b>	<b>133,6</b>	
<b>Giorni medi di pagamento (H) = (G) / [(I) + (L) + (M) + (N) + (O) + (P)] * 360</b>		<b>152,4</b>

L'andamento dei giorni medi di pagamento del Gruppo risulta essere pari a 133,6 giorni al 30 giugno 2019, contro 152,4 al 31 dicembre 2018. Tale decremento è spiegato da una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute.

### 3.2.2.2. Analisi IAP relativi a dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2018 (confrontati con i dati patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 dicembre 2017)

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati patrimoniali consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 derivati dal bilancio consolidato del Gruppo chiuso alle medesime date.

Sono presentati di seguito gli Indicatori alternativi di performance patrimoniali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo.

#### Nota 1 – Capitale Circolante Netto

Il Capitale Circolante Netto è definito come somma dei crediti verso clienti e dei debiti verso fornitori. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2018 e 2017 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Crediti verso clienti (A)	6.440	5.417	1.023	18,9%
Debiti verso fornitori (B)	(4.547)	(4.021)	(526)	13,1%
<b>Capitale Circolante Netto (C) = (A) + (B)</b>	<b>1.893</b>	<b>1.396</b>	<b>497</b>	<b>35,6%</b>

Il Capitale Circolante Netto al 31 dicembre 2018 risulta positivo per Euro 1.893 migliaia, rispetto a Euro 1.396 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 497 migliaia, pari al 35,6%. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

#### Nota 2 – Capitale netto di funzionamento

Il capitale netto di funzionamento è definito come somma del capitale circolante netto, delle altre attività correnti, delle altre passività correnti e dei fondi per rischi ed oneri. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale netto di funzionamento al 31 dicembre 2018 e 2017 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 Dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.893</b>	<b>1.396</b>	<b>497</b>	<b>35,6%</b>
Altre attività correnti	1.391	1.042	349	33,5%
Altre passività correnti	(1.914)	(1.589)	(325)	20,5%
Fondi per rischi e oneri	(9)	(365)	356	(97,5%)
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>1.361</b>	<b>484</b>	<b>877</b>	<b>181,2%</b>

Il capitale netto di funzionamento al 31 dicembre 2018 risulta essere positivo per Euro 1.361 migliaia, rispetto ad Euro 484 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 877 migliaia (+181,2%). Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.2 del presente Capitolo.

### Nota 3 – Capitale Investito Netto

Il capitale Investito netto è definito come somma del capitale netto di funzionamento, del capitale immobilizzato e del trattamento di fine rapporto subordinato. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del capitale investito netto al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Capitale netto di funzionamento (A)	1.361	484	877	181,2%
Capitale Immobilizzato (B)	7.372	6.998	374	5,3%
T. F. R. di lavoro subordinato (C)	(986)	(875)	(111)	12,7%
<b>Capitale Investito Netto (D) = [(A) + (B) + (C)]</b>	<b>7.747</b>	<b>6.607</b>	<b>1.140</b>	<b>17,3%</b>

Il Capitale Investito Netto al 31 dicembre 2018 risulta essere positivo per Euro 7.747 migliaia, rispetto ad Euro 6.607 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 1.140 migliaia (+17,3%). Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

### Nota 4 – Indebitamento Finanziario Netto

L'Indebitamento Finanziario Netto è stato determinato dal Gruppo secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319. Si riporta, di seguito, il dettaglio della composizione dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
A. Cassa	(2)	(2)	-	0,0%
B. Disponibilità liquide	(542)	(342)	(200)	58,5%
C. Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	n.a.
<b>D. Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>(544)</b>	<b>(344)</b>	<b>(200)</b>	<b>58,1%</b>

<b>E. Crediti finanziari correnti</b>	-	-	-	n.a.
F. Debiti bancari correnti	2.856	946	1.910	n.a.
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	1.375	1.639	(264)	(16,1%)
H. Altri debiti finanziari correnti	313	313	-	0,0%
<b>I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>4.544</b>	<b>2.898</b>	<b>1.646</b>	<b>56,8%</b>
<b>J. Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) – (I)</b>	<b>4.000</b>	<b>2.554</b>	<b>1.446</b>	<b>56,6%</b>
K. Debiti bancari non correnti	2.838	3.260	(422)	(12,9%)
L. Obbligazioni emesse	-	-	-	n.a.
M. Altri debiti finanziari non correnti	483	782	(299)	n.a.
<b>N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>3.321</b>	<b>4.042</b>	<b>(721)</b>	<b>(17,8%)</b>
<b>O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>7.321</b>	<b>6.596</b>	<b>725</b>	<b>11,0%</b>

Il Gruppo presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 7.321 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto a Euro 6.596 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 725 migliaia. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

## Nota 5 – Totale fonti

Il totale delle fonti è definito come la somma dell'Indebitamento Finanziario Netto, così come definito nella Nota 4, ed il patrimonio netto, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo. Si riporta di seguito il dettaglio della composizione del totale delle fonti di finanziamento al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 derivati dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Patrimonio netto (A)	426	11	415	3772,7%
Indebitamento finanziario netto (B)	7.321	6.596	725	11,0%
<b>Totale fonti (C) = [(A) + (B)]</b>	<b>7.747</b>	<b>6.607</b>	<b>1.140</b>	<b>17,3%</b>

Il totale fonti al 31 dicembre 2018 risulta essere pari a Euro 7.747 migliaia, in incremento di Euro 1.140 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (+17,3%), dove risultava essere pari a Euro 6.607 migliaia. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

## Nota 6 – Rapporto - Attivo circolante / Passività correnti

Il rapporto fra attivo circolante e passività correnti è definito come il rapporto fra l'attivo circolante, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo e le passività correnti. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

Al 31 dicembre	Variazione
----------------	------------

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018 vs 2017</b>	<b>2018 vs 2017 %</b>
Attivo circolante (A)	8.413	6.332	2.081	32,9%
Passività correnti <sup>(*)</sup> (B)	11.014	8.757	2.257	25,8%
<b>Rapporto - Attivo circolante / Passività correnti (C) = [(A) / (B)]</b>	<b>0,76</b>	<b>0,72</b>	<b>0,04</b>	<b>5,6%</b>

(\*)Le passività correnti sono composte dalla somma (i) dei debiti, con scadenza entro dodici mesi derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 10.992 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 8.366 migliaia al 31 dicembre 2017, (ii) dei ratei e risconti passivi derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 13 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 26 migliaia al 31 dicembre 2017, (iii) del fondo rischi ed oneri per imposte, anche differite derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 12 migliaia al 31 dicembre 2017 e degli (iv) altri fondi rischi ed oneri derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 3 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 353 migliaia al 31 dicembre 2017.

Il rapporto fra attivo circolante e passività correnti risulta essere pari a 0,76 al 31 dicembre 2018, evidenziando un incremento di 0,04 rispetto al 31 dicembre 2017. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

### **Nota 7 – Rapporto – Patrimonio Netto + Passività non correnti / Capitale immobilizzato**

Il rapporto fra (i) la somma del patrimonio netto e le passività non correnti e (ii) il Capitale Immobilizzato, è definito come il rapporto fra (i) la somma del patrimonio netto, derivante dal bilancio consolidato del Gruppo, e delle passività non correnti, e (ii) il Capitale Immobilizzato così come definito nel Paragrafo 3.1 del presente Capitolo. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre</b>		<b>Variazione</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018 vs 2017</b>	<b>2018 vs 2017 %</b>
Patrimonio Netto (A)	426	11	415	3772,7%
Passività non correnti <sup>(*)</sup> (B)	4.293	5.033	(740)	(14,7%)
Capitale immobilizzato <sup>(**)</sup> (C)	7.372	6.998	374	5,3%
<b>Rapporto – Patrimonio Netto + Passività non correnti / Capitale immobilizzato (D) = [(A) + (B)] / (C)</b>	<b>0,64</b>	<b>0,72</b>	<b>(0,08)</b>	<b>(11,2%)</b>

(\*) Le passività non correnti sono composte dalla somma (i) dei debiti con scadenza oltre i dodici mesi derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 3.307 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 4.158 migliaia al 31 dicembre 2017, e (ii) il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato derivante dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 986 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 875 migliaia al 31 dicembre 2017.

(\*\*) Il Capitale Immobilizzato è composto dalla somma (i) delle immobilizzazioni immateriali derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 6.462 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 6.060 migliaia al 31 dicembre 2017, (ii) delle immobilizzazioni materiali derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 468 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 539 migliaia al 31 dicembre 2017, (iii) delle immobilizzazioni finanziarie derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo rispettivamente pari ad Euro 442 migliaia al 31 dicembre 2018 ed Euro 399 migliaia al 31 dicembre 2017.

Il rapporto fra attivo circolante e passività non correnti risulta essere pari a 0,64 al 31 dicembre 2018, contro lo 0,72 al 31 dicembre 2017. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

### **Nota 8 – Rapporto - Indebitamento Finanziario Netto / Capitale Investito Netto**

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il Capitale Investito Netto è definito come il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto derivante dal bilancio consolidato del Gruppo ed il Capitale Investito Netto come definito nel Paragrafo 3.1 del presente Capitolo.

<i>in migliaia di Euro</i>	<b>Al 31 dicembre</b>		<b>Variazione</b>	
	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2018 vs 2017</b>	<b>2018 vs 2017 %</b>
Indebitamento Finanziario Netto (A)	7.321	6.596	725	11,0%
Capitale Investito Netto (B)	7.747	6.607	1.140	17,3%

Rapporto - Indebitamento finanziario netto / Capitale investito netto (C) = [(A) / (B)]	0,95	1,00	(0,05)	(5,3%)
---	------	------	--------	--------

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto ed il Capitale Investito Netto risulta essere pari a 0,95 al 31 dicembre 2018, contro lo 1,00 al 31 dicembre 2017. Per un maggiore dettaglio delle voci che lo compongono si rimanda al Paragrafo 3.1.4 del presente Capitolo.

### Nota 9 – Giorni medi di incasso (*in giorni*)

I giorni medi di incasso sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. alla fine dell'esercizio, derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, ed i ricavi delle vendite e delle prestazioni, derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Crediti verso clienti al 1 gennaio (A)	5.819	5.845
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B) = (A) / 1,22	4.770	4.791
Crediti verso clienti al 31 dicembre (C)	6.851	5.819
Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (D) = (C) / 1,22	5.616	4.770
<b>Media aritmetica dei Crediti verso clienti al netto dell'I.V.A. (E) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>5.193</b>	<b>4.780</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni (F)	13.735	11.052
<b>Giorni medi di incasso – (G) = (E) / (F) * 360</b>	<b>136,1</b>	<b>155,7</b>

L'andamento dei giorni medi di incasso del Gruppo risulta essere pari a 136,1 giorni al 31 dicembre 2018, contro 155,7 al 31 dicembre 2017. Tale andamento è spiegato dall'implementazione di attività di monitoraggio dei crediti commerciali scaduti poste in essere dal Gruppo nel corso del 2018.

### Nota 10 – Giorni medi di pagamento (*in giorni*)

I giorni medi di pagamento sono definiti come il rapporto tra la media aritmetica dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. all'inizio dell'esercizio e dei debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. alla fine dell'esercizio, derivanti dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo, e la somma dei costi per servizi di lavorazioni esterne, dei costi diretti *IaaS*, delle prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo), delle spese di vendita e di *marketing*, delle spese generali e amministrative e dei costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali), derivanti dai conto economico riclassificato dal *management* riesponendo le voci di conto economico secondo la destinazione, moltiplicati per i giorni del periodo di riferimento. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Debiti verso fornitori al 1 gennaio (A)	4.021	4.384
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 1 gennaio (B) = (A) / 1,22	3.296	3.593
Debiti verso fornitori al 31 dicembre (C)	4.547	4.021
Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. al 31 dicembre (D) = (C) / 1,22	3.727	3.296

<b>Media aritmetica dei Debiti verso fornitori al netto dell'I.V.A. (E) = [(B) + (D)] / 2</b>	<b>3.511</b>	<b>3.445</b>
Servizi e lavorazioni esterne (F)	2.762	2.517
Costi diretti IaaS (G)	776	726
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo) (H)	1.523	1.312
Spese di vendita e di marketing (I)	528	425
Spese generali e amministrative (J)	1.324	1.372
Costi di ricerca e sviluppo (Prestazioni professionali) (K)	1.383	1.209
<b>Giorni medi di pagamento (L) = (E) / [(F) + (G) + (H) + (I) + (J) + (K)] * 360</b>	<b>152,4</b>	<b>164,0</b>

L'andamento dei giorni medi di pagamento del Gruppo risulta essere pari a 152,4 giorni al 31 dicembre 2018, contro 164,0 al 31 dicembre 2017. Tale decremento è spiegato da una ridefinizione procedurale e strutturale del Gruppo che ha permesso di effettuare un miglior monitoraggio delle partite scadute.

### 3.2.3 IAP RELATIVI A DATI ECONOMICI

#### 3.2.3.1. Analisi IAP relativi a dati economici del Gruppo al 30 giugno 2019 (confrontati coi dati economici del Gruppo al 30 giugno 2018)

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati economici consolidati per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 ed al 30 giugno 2018 derivati dal bilancio consolidato del Gruppo chiuso alle medesime date.

Sono presentati di seguito gli Indicatori Alternativi di *Performance* economici per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 ed al 30 giugno 2018.

<i>in migliaia di Euro, eccetto rapporti e percentuali</i>	Note	Per il semestre chiuso al 30 giugno	
		2019	2018
Margine di Contribuzione	11	4.600	3.187
Margine di Contribuzione <i>margin</i>	11	52,4%	45,1%
EBITDA	12	1.305	482
EBITDA <i>margin</i>	12	14,86%	6,82%
EBIT	12	348	(304)
EBIT <i>margin</i>	12	3,96%	-4,30%
Rapporto - Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	13	5,04	14,59
Rapporto - Interessi ed altri oneri finanziari. / EBITDA	14	10,65%	26,14%
EBITDA - Investimenti ( <i>Cash generation</i> )	15	(303)	(929)

#### Nota 11 – Margine di Contribuzione

Il Margine di Contribuzione è definito come somma del valore della produzione e dei costi diretti di produzione.

Il Margine di Contribuzione viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra il Margine di Contribuzione ed il valore della produzione.

Si riporta di seguito il dettaglio del Margine di Contribuzione al 30 giugno 2019 ed al 30 giugno 2018 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2019	% su Valore della produzione	2018	% su Valore della produzione	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Valore della produzione (A)	8.784	100,0%	7.072	100,0%	1.712	24,2%



Costi diretti (B)	(4.184)	(47,6%)	(3.885)	(54,9%)	(299)	7,7%
<b>Margine di Contribuzione (C) = [(A) + (B)]</b>	<b>4.600</b>		<b>3.187</b>		<b>1.413</b>	<b>44,3%</b>
<b>Margine di Contribuzione <i>margin</i></b>		<b>52,4%</b>		<b>45,1%</b>		

Il Margine di Contribuzione per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 4.600 migliaia, in incremento rispetto al 30 giugno 2018 per Euro 1.413 migliaia (+44,3%). In termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, il Margine di Contribuzione passa da 45,1% per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 al 52,4% per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

L'andamento del Margine di Contribuzione è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita del valore della produzione generato dall'erogazione di una serie di servizi differenti, maggiore dell'incremento dei costi diretti di produzione dovuto principalmente all'incremento dei costi per servizi e lavorazioni esterne e dei costi per prestazioni professionali esclusi i costi per ricerca e sviluppo.

## Nota 12 – EBIT ed EBITDA

L'EBIT è definito come la somma del dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie ed i proventi ed oneri finanziari.

L'EBIT *margin* viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT ed il valore della produzione.

L'EBITDA è definito come la somma del dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie, i proventi ed oneri finanziari, gli accantonamenti e gli ammortamenti e svalutazioni.

L'EBITDA *margin* viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA ed il valore della produzione.

Si riporta di seguito il dettaglio dell'EBITDA e dell'EBIT al 30 giugno 2019 ed al 30 giugno 2018 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno				Variazione	
	2019	% su Valore della produzione	2018	% su Valore della produzione	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Utile (perdita) del periodo	141	1,6%	(326)	(4,6%)	467	(143,3%)
+ Imposte sul reddito	(83)	(0,9%)	–	0,0%	(83)	100,0%
+ Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	(5)	(0,1%)	(8)	(0,1%)	3	(37,5%)
+ Proventi e oneri finanziari	(118)	(1,3%)	(14)	(0,2%)	(104)	742,9%
<b>EBIT</b>	<b>348</b>		<b>(304)</b>		<b>652</b>	<b>(214,5%)</b>
<b>EBIT <i>margin</i></b>		<b>4,0%</b>		<b>(4,3%)</b>		
+ Accantonamenti	–	0,0%	–	0,0%	–	n.a.
+ Ammortamenti e svalutazioni	(958)	(10,9%)	(787)	(11,1%)	(171)	21,7%
<b>EBITDA</b>	<b>1.305</b>		<b>482</b>		<b>823</b>	<b>170,7%</b>
<b>EBITDA <i>margin</i></b>		<b>14,86%</b>		<b>6,82%</b>		

L'EBITDA per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 1.305 migliaia, in incremento rispetto al 30 giugno 2018 per Euro 823 migliaia (+170,7%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBITDA passa dal 6,8% per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 al 14,9% per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

L'andamento dell'EBITDA è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita del Margine di Contribuzione, superiore all'incremento dei costi indiretti e di ricerca e sviluppo.

L'EBIT per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 348 migliaia, in incremento rispetto al 30 giugno 2018 per Euro 652 migliaia (+214,5%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBIT passa dal -4,3% per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 al 4,0% per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

Tale andamento è influenzato principalmente dall'effetto combinato (i) dell'incremento dell'EBITDA descritto precedentemente, (ii) dall'incremento degli ammortamenti che per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammontano a Euro 958 migliaia, in aumento di Euro 171 migliaia rispetto al semestre chiuso al 30 giugno 2018 (Euro 787 migliaia) a seguito della maggiore attività di investimento che l'Emittente sta portando avanti per lo sviluppo di nuovi servizi.

### Nota 13 – Rapporto – Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto e l'EBITDA deriva dal rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto, determinato dal Gruppo secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 come definito nella Nota 4, e l'EBITDA così come definito nella Nota 11. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Indebitamento finanziario netto (A)	6.576	7.033	(457)	(6,5%)
EBITDA (B)	1.305	483	822	170,2%
<b>Rapporto - Indebitamento finanziario netto / EBITDA ( C ) = (A) / (B)</b>	<b>5,0</b>	<b>14,6</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(65,4%)</b>

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto e l'EBITDA al 30 giugno 2019 risulta essere pari a 5,0, contro il 14,6 al 30 giugno 2018. Tale decremento è imputabile all'effetto congiunto del decremento dell'Indebitamento Finanziario Netto descritto nella Nota 4 inferiore all'incremento dell'EBITDA descritto nella Nota 11.

### Nota 14 – Rapporto – Interessi ed altri oneri finanziari / EBITDA

Il rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari e l'EBITDA deriva dal rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari, derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo, e l'EBITDA, così come definito nella Nota 11. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

<i>in percentuale</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno	
	2019	2018
Interessi ed altri oneri finanziari (A)	139	126
EBITDA (B)	1.305	483
<b>Rapporto - Interessi ed altri oneri finanziari / EBITDA ( C ) = (A) / (B)</b>	<b>10,7%</b>	<b>26,1%</b>

Il rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari e l'EBITDA al 30 giugno 2019 risulta essere pari a 10,7%, contro il 26,1% al 30 giugno 2018. Tale decremento è imputabile all'effetto congiunto dell'incremento degli interessi ed altri oneri finanziari per Euro 13 migliaia rispetto al 30 giugno 2018, inferiore all'incremento dell'EBITDA descritto nella Nota 11.

### Nota 15 – EBITDA - Investimenti (*Cash generation*)

La *Cash generation* è definita come la differenza fra l'EBITDA, così come definito nella Nota 11, e gli investimenti effettuati dal Gruppo, così come definiti nel Capitolo 6, paragrafo 6.7. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale indicatore per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018:

in migliaia di Euro	Al e per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
EBITDA (A)	1.305	483	823	170,7%
Investimenti (B)	1.608	1.411	197	14,0%
<b>EBITDA - Investimenti (Cash generation) (C) = (A) + (B)</b>	<b>(303)</b>	<b>(929)</b>	<b>626</b>	<b>(67,4%)</b>

La *Cash generation* al 30 giugno 2019 assume un valore negativo ed è pari ad Euro 303 migliaia in decremento di 626 migliaia rispetto al 30 giugno 2018 (Euro 929 migliaia) (+67,4%). Tale andamento è imputabile all'effetto congiunto dell'incremento dell'EBITDA così descritto nella Nota 11, superiore all'incremento degli investimenti descritto nel Capitolo 6, paragrafo 6.7.

### 3.2.3.2. Analisi IAP relativi a dati economici del Gruppo al 31 dicembre 2018 (confrontati con i dati economici del Gruppo al 31 dicembre 2017)

Nella presente sezione sono presentati gli Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati patrimoniali consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 derivati dal bilancio consolidato del Gruppo chiuso alle medesime date.

Sono presentati di seguito gli Indicatori Alternativi di *Performance* patrimoniali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 del Gruppo.

in migliaia di Euro, eccetto rapporti e percentuali	Note	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
		2018	2017
Margine di Contribuzione	11	8.697	6.468
Margine di Contribuzione <i>margin</i>	11	51,9%	46,2%
EBITDA	12	3.143	1.442
EBITDA <i>margin</i>	12	18,8%	10,3%
EBIT	12	1.037	(442)
EBIT <i>margin</i>	12	6,2%	(3,2%)
Rapporto - Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA	13	2,3	4,6
Rapporto - Interessi ed altri oneri finanziari. / EBITDA	14	6,8%	12,9%
EBITDA - Investimenti ( <i>Cash generation</i> )	15	739	(871)

### Nota 11 – Margine di Contribuzione

Il Margine di Contribuzione è definito come somma del valore della produzione e dei costi diretti di produzione.

Il Margine di Contribuzione *margin* viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra il Margine di Contribuzione ed il valore della produzione.

Si riporta di seguito il dettaglio del Margine di Contribuzione al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:

in migliaia di Euro	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2018	% su valore della produzione	2017	% su valore della produzione	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Valore della produzione (A)	16.747	100,0%	14.014	100,0%	2.733	19,5%
Costi diretti di produzione (B)	(8.050)	(48,1%)	(7.546)	(53,8%)	(504)	6,7%
<b>Margine di Contribuzione (C) = (A) + (B)</b>	<b>8.697</b>		<b>6.468</b>		<b>2.229</b>	<b>34,5%</b>

Il Margine di Contribuzione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 8.697 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 2.229 migliaia (+34,5%). In termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, il Margine di Contribuzione passa da 46,2% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 al 51,9% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

L'andamento del Margine di Contribuzione è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita del valore della produzione generato dall'erogazione di una serie di servizi differenti, maggiore dell'incremento dei costi diretti di produzione dovuto principalmente all'incremento dei costi per servizi e lavorazioni esterne e dei costi per prestazioni professionali esclusi i costi per ricerca e sviluppo.

## Nota 12 – EBIT ed EBITDA

L'EBIT è definito come la somma del dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie ed i proventi ed oneri finanziari.

L'EBIT *margin* viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBIT ed il valore della produzione.

L'EBITDA è definito come la somma del dell'utile dell'esercizio, più le imposte sul reddito, le svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie, i proventi ed oneri finanziari, gli accantonamenti e gli ammortamenti e svalutazioni.

L'EBITDA *margin* viene calcolato dal Gruppo come rapporto tra l'EBITDA ed il valore della produzione.

Si riporta di seguito il dettaglio dell'EBITDA e dell'EBIT al 31 dicembre 2018 e 2017 derivato dai bilanci consolidati del Gruppo alle medesime date:	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre				Variazione	
	2018	% su valore della produzione	2017	% su valore della produzione	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<i>in migliaia di Euro</i>						
Utile dell'esercizio	601	3,6%	766	5,5%	(165)	(21,5%)
+ Imposte sul reddito	399	2,4%	98	0,7%	301	307,1%
+ Svalutazioni di immobilizzazioni Finanziarie	18	0,1%	73	0,5%	(55)	(75,3%)
+ Proventi e oneri finanziari	19	0,1%	(1.379)	(9,8%)	1.398	(101,4%)
<b>EBIT</b>	<b>1.037</b>		<b>(442)</b>		<b>1.479</b>	<b>(334,6%)</b>
<b>EBIT margin</b>		<b>6,2%</b>		<b>(3,2%)</b>		
+ Accantonamenti	30	0,2%	378	2,7%	(348)	(92,1%)
+ Ammortamenti e svalutazioni	2.077	12,4%	1.506	10,7%	571	37,9%
<b>EBITDA</b>	<b>3.144</b>		<b>1.442</b>		<b>1.702</b>	<b>118,0%</b>
<b>EBITDA margin</b>		<b>18,8%</b>		<b>10,3%</b>		

L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 3.144 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 1.702 migliaia (+118,0%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBITDA passa dal 10,3% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 al 18,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

L'andamento dell'EBITDA è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita del Margine di Contribuzione, inferiore all'incremento dei costi indiretti e di ricerca e sviluppo.

L'EBIT per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 1.037 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 1.479 migliaia (+334,6%); in termini di incidenza percentuale

sul valore della produzione, l'EBIT passa dal -3,2% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 al 6,2% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Tale andamento è influenzato principalmente dall'effetto combinato (i) dell'incremento dell'EBITDA descritto precedentemente, (ii) dall'incremento degli ammortamenti che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammontano a Euro 2.077 migliaia, in aumento di Euro 571 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (Euro 1.506 migliaia) a seguito della maggiore attività di investimento che l'Emittente sta portando avanti per lo sviluppo di nuovi servizi, (iii) dal decremento degli accantonamenti e svalutazioni che per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammontano a Euro 30 migliaia, in decremento di Euro 348 migliaia rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (Euro 378 migliaia), tale decremento è imputabile all'accantonamento effettuato nel corso del 2017 al fondo oneri futuri relativo alla controversia con UBI Banca che si è conclusa con l'accordo transattivo stipulato ad inizio 2018.

### Nota 13 – Rapporto – Indebitamento Finanziario Netto / EBITDA

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto e l'EBITDA deriva dal rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto, determinato dal Gruppo secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione ESMA/2013/319 come definito nella Nota 4, e l'EBITDA così come definito nella Nota 11. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Indebitamento finanziario netto (A)	7.321	6.596	725	11,0%
EBITDA (B)	3.144	1.442	1.702	118,0%
<b>Rapporto - Indebitamento finanziario netto / EBITDA (C) = (A) / (B)</b>	<b>2,3</b>	<b>4,6</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(49,1%)</b>

Il rapporto fra l'Indebitamento Finanziario Netto e l'EBITDA al 31 dicembre 2018 risulta essere pari a 2,3, contro il 4,6 al 31 dicembre 2017. Tale decremento è imputabile all'effetto congiunto dell'incremento dell'Indebitamento Finanziario Netto descritto nella Nota 4 inferiore all'incremento dell'EBITDA descritto nella Nota 11.

### Nota 14 – Rapporto – Interessi ed altri oneri finanziari / EBITDA

Il rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari e l'EBITDA deriva dal rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari, derivanti dal bilancio consolidato del Gruppo, e l'EBITDA, così come definito nella Nota 11. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale rapporto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

<i>in migliaia di Euro</i>	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2018	2017
Interessi ed altri oneri finanziari (A)	213	186
EBITDA (B)	3.144	1.442
<b>Rapporto - Interessi ed altri oneri finanziari / EBITDA (C) = (A) / (B)</b>	<b>6,8%</b>	<b>12,9%</b>

Il rapporto fra gli interessi ed altri oneri finanziari e l'EBITDA al 31 dicembre 2018 risulta essere pari a 6,8%, contro il 12,9% al 31 dicembre 2017. Tale decremento è imputabile all'effetto congiunto

dell'incremento degli interessi ed altri oneri finanziari per Euro 27 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017, inferiore all'incremento dell'EBITDA descritto nella Nota 11.

### Nota 15 – EBITDA - Investimenti (*Cash generation*)

La *Cash generation* è definita come la differenza fra l'EBITDA, così come definito nella Nota 11, e gli investimenti effettuati dal Gruppo, così come definiti nel Capitolo 6, paragrafo 6.7. Si riporta di seguito il dettaglio del calcolo di tale indicatore per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017:

in migliaia di Euro	Al e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
EBITDA (A)	3.144	1.442	1.702	118,0%
Investimenti (B)	2.404	2.313	91	3,9%
<b>EBITDA - Investimenti (<i>Cash generation</i>) (C) = (A) + (B)</b>	<b>740</b>	<b>(871)</b>	<b>1.611</b>	<b>(185,0%)</b>

La *Cash generation* al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 740 migliaia in incremento di 1.611 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (+185,0%). Tale andamento è imputabile all'effetto congiunto dell'incremento dell'EBITDA così descritto nella Nota 11, inferiore all'incremento degli investimenti descritto nel Capitolo 6, paragrafo 6.7.

## 3.3 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO

### 3.3.1 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO AL 30 GIUGNO 2019 (CONFRONTATI CON I DATI AL 30 GIUGNO 2018)

Di seguito sono forniti i principali dati economici, patrimoniali e finanziari riclassificati della Capogruppo per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018 derivanti dai bilanci infrannuali dell'Emittente.

Lo schema di conto economico riclassificato, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, differisce dallo schema di conto economico del bilancio d'esercizio, classificato per natura, per la riesposizione di alcune voci di costo, classificate dal *management* in funzione della loro destinazione.

In particolare, le riesposizioni sono finalizzate a presentare le voci di costo suddivise tra costi diretti di produzione, costi indiretti e costi di ricerca e sviluppo. L'identificazione separata dei costi di produzione permette inoltre la rilevazione del Margine di Contribuzione. Lo schema riclassificato presenta infine l'EBITDA e l'EBIT, così come definiti in precedenza in questo Capitolo, al Paragrafo 3.2 "Indicatori Alternativi di Performance".

in migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Variazione	
	2019	2018	2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.759	5.761	998	17,3%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.523	980	543	55,4%
Altri ricavi e proventi	244	40	204	510,0%
<b>Valore della produzione</b>	<b>8.526</b>	<b>6.781</b>	<b>1.745</b>	<b>25,7%</b>
Servizi e lavorazioni esterne	(1.245)	(1.252)	7	(0,6%)
Intercompany Costs	(147)	(56)	(91)	162,5%
Costi diretti IaaS	(509)	(339)	(170)	50,1%
Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)	(1.422)	(1.261)	(161)	12,8%

Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)	(729)	(662)	(67)	10,1%
<b>Costi diretti di produzione</b>	<b>(4.052)</b>	<b>(3.570)</b>	<b>(482)</b>	<b>13,5%</b>
<b>Margine di Contribuzione</b>	<b>4.474</b>	<b>3.211</b>	<b>1.263</b>	<b>39,3%</b>
Costi di vendita e di marketing	(321)	(256)	(65)	25,4%
Spese generali e amministrative	(630)	(542)	(88)	16,2%
Costo del personale indiretto	(1.005)	(795)	(210)	26,4%
Costi di ricerca e sviluppo	(1.303)	(1.001)	(302)	30,2%
<b>Costi indiretti e di ricerca e sviluppo</b>	<b>(3.259)</b>	<b>(2.594)</b>	<b>(665)</b>	<b>25,6%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.215</b>	<b>616</b>	<b>599</b>	<b>97,2%</b>
Ammortamenti	(907)	(738)	(169)	22,9%
Accantonamenti e svalutazioni	-	-	-	n.a.
<b>EBIT</b>	<b>308</b>	<b>(122)</b>	<b>430</b>	<b>(352,5%)</b>
Proventi e (oneri) finanziari netti	(127)	(75)	(52)	69,3%
Svalutazioni di immobilizzazioni finanziarie	(96)	-	(96)	n.a.
<b>Utile (perdita) prima delle imposte</b>	<b>85</b>	<b>(197)</b>	<b>282</b>	<b>(143,1%)</b>
Imposte sul reddito	(83)	-	(83)	n.a.
<b>Utile (perdita) del periodo</b>	<b>2</b>	<b>(197)</b>	<b>199</b>	<b>(101,0%)</b>

La tabella di seguito riportata presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale al 30 giugno 2019 ed al 31 dicembre 2018. Si precisa che tale schema di stato patrimoniale, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, presenta alcune riclassifiche effettuate riesponendo secondo la distinzione tra impieghi e fonti, le voci di stato patrimoniale, che nello schema di stato patrimoniale incluso nel bilancio d'esercizio dell'Emittente sono rappresentate sulla base del ciclo operativo, con la distinzione tra poste correnti/non correnti.

in migliaia di Euro	Al 30 giugno 2019	Al 31 dicembre 2018	Variazione	
			2019 vs 2018	2019 vs 2018 %
<b>IMPIEGHI</b>				
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>2.070</b>	<b>2.424</b>	<b>(354)</b>	<b>(14,6%)</b>
Altre attività correnti	992	1.335	(343)	(25,7%)
Altre passività correnti	(2.051)	(1.878)	(173)	9,2%
Fondi per rischi e oneri	(9)	(6)	(3)	50,0%
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>1.002</b>	<b>1.875</b>	<b>(873)</b>	<b>(46,6%)</b>
Immobilizzazioni Immateriali	7.015	6.318	697	11,0%
Immobilizzazioni Materiali	298	296	2	0,7%
Immobilizzazioni Finanziarie	2.713	3.167	(454)	(14,3%)
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>10.026</b>	<b>9.781</b>	<b>245</b>	<b>2,5%</b>
Passività per benefici ai dipendenti	(999)	(982)	(17)	1,7%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>10.029</b>	<b>10.674</b>	<b>(645)</b>	<b>(6,0%)</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	3.242	3.244	(2)	(0,1%)
Indebitamento Finanziario Netto	6.787	7.430	(643)	(8,7%)
<b>Totale fonti</b>	<b>10.029</b>	<b>10.674</b>	<b>(645)</b>	<b>(6,0%)</b>

#### Commenti ai i principali dati economici dell'Emittente per i semestri chiusi al 30 giugno 2019 e 2018

La voce valore della produzione è pari ad Euro 8.526 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 6.781 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 1.745 migliaia (+25,7%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva dall'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per effetto principalmente dai maggiori ordini di vendita ricevuti ed evasi nel corso del primo semestre dell'esercizio 2019, in particolare con riferimento ai ricavi *SaaS – Software as a Service*. Tali ricavi si riferiscono alla vendita dei servizi forniti dal Gruppo direttamente al cliente finale.

La voce costi diretti di produzione è pari ad Euro 4.052 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019, rispetto ad Euro 3.570 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un incremento pari ad Euro 482 migliaia (+13,5%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente dall'incremento dei costi per costi diretti *laaS* e prestazioni professionali imputabili all'incremento delle vendite e all'aumento del costo del personale.

L'EBITDA per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 1.215 migliaia, in incremento rispetto al 30 giugno 2018 per Euro 599 migliaia (+97,2%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBITDA passa dal 9,1% per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 al 14,2% per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

L'andamento dell'EBITDA è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, inferiore all'incremento dei costi diretti, indiretti e di ricerca e sviluppo.

L'EBIT per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 ammonta a Euro 308 migliaia, in incremento rispetto al 30 giugno 2018 per Euro 430 migliaia (+352,5%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBIT passa dal -1,8% per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 al 3,6% per il semestre chiuso al 30 giugno 2019.

Tale andamento è influenzato principalmente dall'effetto combinato (i) dell'incremento dell'EBITDA descritto precedentemente, (ii) dall'incremento degli ammortamenti a seguito della maggiore attività di investimento che l'Emittente sta portando avanti per lo sviluppo di nuovi servizi, e (iii) dall'incremento degli accantonamenti e svalutazioni.

#### *Commenti ai i principali dati patrimoniali e finanziari dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2019 e al 31 dicembre 2018*

Il Capitale Investito Netto al 30 giugno 2019 risulta essere positivo per Euro 10.029 migliaia, rispetto ad Euro 10.674 migliaia al 31 dicembre 2018, evidenziando un decremento di Euro 645 migliaia (-6,0%). La variazione è riconducibile all'effetto congiunto (i) del decremento del Capitale Circolante Netto, (ii) del decremento del capitale netto di funzionamento e (iii) dell'incremento del Capitale Immobilizzato per effetto principalmente dell'incremento delle immobilizzazioni immateriali.

La variazione del patrimonio netto nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 è pari ad Euro 2 migliaia, come conseguenza dell'incremento per Euro 2 migliaia per l'utile del semestre 2019, e (iii) dal decremento per Euro 4 migliaia della riserva di copertura dei flussi finanziari attesi, data dalla variazione del *fair value* dello strumento finanziario derivato a copertura del tasso di interesse al netto dell'effetto fiscale.

L'Emittente presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 6.787 migliaia al 30 giugno 2019, rispetto a Euro 7.430 migliaia al 30 giugno 2018, evidenziando un decremento di Euro 643 migliaia principalmente per effetto del minor ricorso a fonti di indebitamento bancario a breve termine finalizzate al finanziamento dell'attività operativa e degli investimenti.

Il totale fonti al 30 giugno 2019 risulta essere pari a Euro 10.029 migliaia, in decremento di Euro 645 migliaia rispetto al 30 giugno 2018 (-6,0%), dove risultava essere pari a Euro 10.674 migliaia.

#### **3.3.2 DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI SELEZIONATI DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018 (CONFRONTATI CON I DATI AL 31 DICEMBRE 2017)**

Di seguito sono forniti i principali dati economici, patrimoniali e finanziari riclassificati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 derivanti dai bilanci d'esercizio dell'Emittente.



Lo schema di conto economico riclassificato, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, differisce dallo schema di conto economico del bilancio d'esercizio, classificato per natura, per la riesposizione di alcune voci di costo, classificate dal *management* in funzione della loro destinazione.

In particolare, le riesposizioni sono finalizzate a presentare le voci di costo suddivise tra costi diretti di produzione, costi indiretti e costi di ricerca e sviluppo. L'identificazione separata dei costi di produzione permette inoltre la rilevazione del Margine di Contribuzione. Lo schema riclassificato presenta infine l'EBITDA e l'EBIT, così come definiti in precedenza in questo Capitolo, al Paragrafo 3.2 "Indicatori Alternativi di Performance".

in migliaia di Euro	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	13.208	10.258	2.950	28,8%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	2.245	2.217	28	1,3%
Altri ricavi e proventi	766	744	22	3,0%
<b>Valore della produzione</b>	<b>16.219</b>	<b>13.219</b>	<b>3.000</b>	<b>22,7%</b>
Servizi e lavorazioni esterne	(2.762)	(2.517)	(245)	9,7%
Intercompany costs	(325)	-	(325)	n.a.
Costi diretti <i>laaS</i>	(662)	(546)	(116)	21,2%
Costo del personale diretto (escluso ricerca e sviluppo)	(2.429)	(2.256)	(173)	7,7%
Prestazioni professionali (escluso ricerca e sviluppo)	(1.380)	(1.044)	(336)	32,2%
<b>Costi diretti di produzione</b>	<b>(7.558)</b>	<b>(6.363)</b>	<b>(1.195)</b>	<b>18,8%</b>
<b>Margine di Contribuzione</b>	<b>8.661</b>	<b>6.856</b>	<b>1.805</b>	<b>26,3%</b>
Costi di vendita e di <i>marketing</i>	(528)	(389)	(139)	35,7%
Spese generali e amministrative	(1.195)	(1.122)	(73)	6,5%
Costo del personale indiretto	(1.607)	(1.393)	(214)	15,4%
Costi di ricerca e sviluppo	(2.094)	(1.837)	(257)	14,0%
<b>Costi indiretti e di ricerca e sviluppo</b>	<b>(5.424)</b>	<b>(4.741)</b>	<b>(683)</b>	<b>14,4%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3.237</b>	<b>2.115</b>	<b>1.122</b>	<b>53,0%</b>
Ammortamenti	(1.977)	(1.392)	(585)	42,0%
Accantonamenti e svalutazioni	(30)	(374)	344	(92,0%)
<b>EBIT</b>	<b>1.230</b>	<b>349</b>	<b>881</b>	<b>252,4%</b>
Proventi e oneri finanziari	(615)	245	(860)	(351,0%)
<b>Utile prima delle imposte</b>	<b>615</b>	<b>594</b>	<b>21</b>	<b>3,5%</b>
Imposte sul reddito	(398)	(86)	(312)	362,8%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>217</b>	<b>508</b>	<b>(291)</b>	<b>(57,3%)</b>

La tabella di seguito riportata presenta lo schema riclassificato per fonti e impieghi dello stato patrimoniale al 31 dicembre 2018 e 2017. Si precisa che tale schema di stato patrimoniale, utilizzato dal *management* nell'analisi della *performance* aziendale, presenta alcune riclassifiche effettuate rispondendo secondo la distinzione tra impieghi e fonti, le voci di stato patrimoniale, che nello schema di stato patrimoniale incluso nel bilancio d'esercizio dell'Emittente sono rappresentate sulla base del ciclo operativo, con la distinzione tra poste correnti/non correnti.

in migliaia di Euro	Al 31 dicembre		Variazione	
	2018	2017	2018 vs 2017	2018 vs 2017 %
<b>IMPIEGHI</b>				
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>2.424</b>	<b>1.774</b>	<b>650</b>	<b>36,6%</b>
Altre attività correnti	1.335	1.028	307	29,9%
Altre passività correnti	(1.878)	(1.474)	(404)	27,4%

Fondi	(6)	(362)	356	(98,3%)
<b>Capitale netto di funzionamento</b>	<b>1.875</b>	<b>966</b>	<b>909</b>	<b>94,1%</b>
Immobilizzazioni immateriali	6.318	5.854	464	7,9%
Immobilizzazioni materiali	296	339	(43)	(12,7%)
Immobilizzazioni finanziarie	3.167	3.529	(362)	(10,3%)
<b>Capitale Immobilizzato</b>	<b>9.781</b>	<b>9.722</b>	<b>59</b>	<b>0,6%</b>
Passività per benefici ai dipendenti	(982)	(872)	(110)	12,6%
<b>Capitale Investito Netto</b>	<b>10.674</b>	<b>9.816</b>	<b>858</b>	<b>8,7%</b>
<b>FONTI</b>				
Patrimonio netto	3.244	3.038	206	6,8%
Indebitamento Finanziario Netto	7.430	6.778	652	9,6%
<b>Totale fonti</b>	<b>10.674</b>	<b>9.816</b>	<b>858</b>	<b>8,7%</b>

*Commenti ai principali dati economici dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017*

La voce valore della produzione è pari ad Euro 16.219 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 13.219 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 3.000 migliaia (+22,7%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva dall'incremento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per effetto principalmente dai maggiori ordini di vendita ricevuti ed evasi nel corso del 2018, in particolare con riferimento ai ricavi *SaaS – Software as a Service*. Tali ricavi si riferiscono alla vendita dei servizi forniti dal Gruppo direttamente al cliente finale.

La voce costi diretti di produzione è pari ad Euro 7.558 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, rispetto ad Euro 6.363 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento pari ad Euro 1.195 migliaia (+18,8%). L'incremento rispetto all'esercizio precedente deriva principalmente dall'incremento dei costi per prestazioni professionali imputabili all'incremento delle vendite e all'aumento del costo del personale.

L'EBITDA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 3.237 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 1.122 migliaia (+53,0%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBITDA passa dal 16,0% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 al 20,0% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

L'andamento dell'EBITDA è influenzato principalmente dall'effetto combinato della crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, inferiore all'incremento dei costi diretti, indiretti e di ricerca e sviluppo.

L'EBIT per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 ammonta a Euro 1.230 migliaia, in incremento rispetto al 31 dicembre 2017 per Euro 881 migliaia (+252,4%); in termini di incidenza percentuale sul valore della produzione, l'EBIT passa dal 2,6% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 al 7,6% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018.

Tale andamento è influenzato principalmente dall'effetto combinato (i) dell'incremento dell'EBITDA descritto precedentemente, (ii) dall'incremento degli ammortamenti a seguito della maggiore attività di investimento che l'Emittente sta portando avanti per lo sviluppo di nuovi servizi, e (iii) dal decremento degli accantonamenti e svalutazioni.

*Commenti ai principali dati patrimoniali e finanziari dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017*

Il Capitale Investito Netto al 31 dicembre 2018 risulta essere positivo per Euro 10.674 migliaia, rispetto ad Euro 9.816 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 858 migliaia (+8,7%). La variazione è riconducibile all'effetto congiunto (i) dell'incremento del Capitale Circolante Netto, (ii) dell'incremento del capitale netto di funzionamento e (iii) dell'incremento del Capitale Immobilizzato per effetto principalmente dell'incremento delle immobilizzazioni immateriali.

La variazione del patrimonio netto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è pari ad Euro 206 migliaia, come conseguenza (i) dell'incremento per Euro 217 migliaia per l'utile dell'esercizio 2018, (iii) dal decremento per Euro 11 migliaia della riserva di copertura dei flussi finanziari attesi, data dalla variazione del *fair value* dello strumento finanziario derivato a copertura del tasso di interesse al netto dell'effetto fiscale.

L'Emittente presenta un Indebitamento Finanziario Netto pari a Euro 7.430 migliaia al 31 dicembre 2018, rispetto a Euro 6.778 migliaia al 31 dicembre 2017, evidenziando un incremento di Euro 652 migliaia principalmente per effetto del ricorso a fonti di indebitamento bancario a breve termine finalizzate al finanziamento dell'attività operativa e degli investimenti.

Il totale fonti al 31 dicembre 2018 risulta essere pari a Euro 10.674 migliaia, in incremento di Euro 858 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 (+8,7%), dove risultava essere pari a Euro 9.816 migliaia.

## **4 FATTORI DI RISCHIO**

---

L'operazione descritta nel Documento di Ammissione presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in strumenti finanziari di società ammesse alle negoziazioni in un mercato non regolamentato.

L'investimento negli Strumenti Finanziari dell'Emittente comporta un elevato grado di rischio ed è destinato a investitori in grado di valutare le specifiche caratteristiche dell'Emittente, oltre alla rischiosità dell'investimento proposto.

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, sulle sue prospettive e sul prezzo delle Azioni e dei Warrant e gli azionisti potrebbero perdere in tutto o in parte il loro investimento. Tali effetti negativi sulla Società e sugli Strumenti Finanziari si potrebbero inoltre verificare qualora sopraggiungessero eventi, oggi non noti alla Società, tali da esporre la stessa a ulteriori rischi o incertezze ovvero qualora i fattori di rischio oggi ritenuti non significativi lo divenissero a causa di circostanze sopravvenute.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento degli Strumenti Finanziari oggetto del Documento di Ammissione, è necessario valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore di attività in cui essa opera e alla negoziazione degli Strumenti Finanziari su AIM Italia.

I fattori di rischio descritti nel presente Capitolo 4 "Fattori di rischio" devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Ammissione.

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

## 4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

### 4.1.1 RISCHI CONNESSI ALL'ESECUZIONE DELLE STRATEGIE E DEI PIANI DI SVILUPPO E CRESCITA

L'Emittente, al fine di accrescere e consolidare il proprio posizionamento competitivo nel mercato di riferimento, intende proseguire nella sua strategia di crescita e di sviluppo, quale descritta al successivo Capitolo 6. Tale strategia prevede, tra l'altro, un potenziamento dell'attività produttiva, anche attraverso l'utilizzo dei proventi derivanti dal Collocamento.

La capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi, i livelli di redditività e di perseguire i propri obiettivi di crescita e sviluppo dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia e dei piani di sviluppo di contenuti, di prodotti e di servizi offerti nonché dell'attività di marketing. In tale ambito, l'Emittente potrebbe non essere in grado di identificare ed interpretare correttamente fenomeni e *trend* di mercato, compromettendo così la propria capacità previsionale nonché il risultato economico patrimoniale e finanziario previsto dalla propria strategia.

La Società intende adottare, anche con riferimento alle controllate estere, strategie finalizzate, tra l'altro, al proseguimento dello sviluppo e della crescita, al fine di rafforzare il proprio posizionamento competitivo in Italia ed espandere i propri prodotti /o servizi anche nelle aree EMEA e dell'America Latina.

Le strategie di sviluppo, di crescita e di investimento dell'Emittente possono implicare rischi e incertezze significative e, pertanto, non vi è garanzia che le medesime abbiano successo. Peraltro, non è escluso che possano verificarsi circostanze negative, anche non controllabili dall'Emittente, quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, l'andamento dell'economia italiana ed estera, l'andamento del mercato di riferimento, l'intensificarsi della concorrenza, le disponibilità finanziarie dell'Emittente e/o del Gruppo, che potrebbero determinare effetti negativi sulla loro situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, qualora dovessero risultare non corrette le assunzioni di base sulle quali le strategie industriali sono fondate, la capacità dell'Emittente di incrementare i propri ricavi e la propria redditività potrebbe risulterne inficiata e ciò potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Per ulteriori informazioni sulla attività svolta dall'Emittente nonché sulla struttura organizzativa della medesima, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 6 e 7, del presente Documento di Ammissione.

### 4.1.2 RISCHI CONNESSI AL FUNZIONAMENTO DELL'INFRASTRUTTURA TECNOLOGICA

L'attività svolta dall'Emittente è strettamente correlata al funzionamento di infrastrutture tecnologiche proprietarie nonché di terze parti con le quali l'Emittente intrattiene *partnership* commerciali e tecnologiche. Tali infrastrutture, per loro natura, possono essere esposte a molteplici rischi operativi derivanti, a titolo esemplificativo, da guasti alle apparecchiature (ad esempio *server*), da interruzioni di connettività, da condotte illecite di terzi e/o da ulteriori eventi di natura eccezionale che, qualora si verificassero, potrebbero pregiudicare il corretto funzionamento dei sistemi e costringere l'Emittente a sospendere e/o interrompere la propria attività, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente.

Al fine di gestire tali rischi, l'Emittente ha adottato idonee misure, anche in relazione all'erogazione di servizi in *Cloud*, svolgendo la *Business Impact Analysis*, che ha ottenuto la certificazione ISO/IEC 27001:2013 con estensioni ISO 27017 e 27018, avente ad oggetto la tecnologia delle informazioni, le tecniche di sicurezza e i sistemi di gestione della sicurezza delle informazioni. Ciò nonostante, le misure di sicurezza adottate dall'Emittente potrebbero rivelarsi non sufficienti a mitigare e/o evitare

l'insorgere dei citati rischi, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'Emittente, nell'ambito dello svolgimento della propria attività caratteristica, utilizza, altresì, *software* che potrebbero contenere, a titolo esemplificativo, errori di sistema, difetti e/o falle nella sicurezza, con conseguenti effetti negativi sulla qualità dei servizi offerti dall'Emittente alla propria clientela, causando potenzialmente anche l'acquisizione non autorizzata di dati e di informazioni personali presenti sui sistemi informatici, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente. In relazione a tali rischi, l'Emittente ha adottato una procedura di *Incident Management*, che ha ottenuto la certificazione ISO 9001, attinente ai sistemi di gestione della qualità. Tuttavia, qualora tale procedura dovesse rivelarsi non idonea o insufficiente per mitigare e/o eliminare i citati rischi, il loro insorgere potrebbe provocare un impatto negativo sulla attività dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sui suoi risultati economici, patrimoniali e finanziari.

Ulteriori rischi potrebbero riguardare la gestione e la manutenzione dei *Data Center*, di cui sono responsabili i proprietari e i gestori e su cui l'Emittente non esercita alcun controllo diretto. Tali rischi potrebbero pregiudicare il funzionamento di detti sistemi, diminuendo in tal modo il livello dei servizi o, nei casi più gravi, provocando la sospensione o l'interruzione delle attività dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente. In merito a tali rischi, l'Emittente ha adottato una procedura di *Supplier Management* certificata ISO/IEC 27001. Tuttavia, qualora tale procedura dovesse rivelarsi non idonea o insufficiente per mitigare e/o eliminare i citati rischi, il loro insorgere potrebbe provocare un impatto negativo sulla attività dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sui suoi risultati economici, patrimoniali e finanziari.

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

#### **4.1.3 RISCHI CONNESSI AD ATTIVITÀ DI HACKING E SICUREZZA INFORMATICA, ALLA RACCOLTA, ALLA CONSERVAZIONE E AL TRATTAMENTO DEI DATI PERSONALI**

L'Emittente è esposta al rischio di operazioni di *Hacking* contro i propri sistemi informatici e contro quelli dei propri clienti e fornitori, che potrebbero comportare accessi non autorizzati, cancellazione e furti di dati, con conseguente perdita di clienti attuali e futuri e deterioramento dei risultati economici, patrimoniali e finanziari dell'Emittente.

Ai fini della tutela della sicurezza informatica, l'Emittente ha adottato adeguate procedure, riflesse nell'*Information Security Policy*, tra cui le procedure contenute nell'*Information Security Incident Management*, in cui sono state esplicitate le tecniche di protezione dei sistemi, dei dati e delle infrastrutture nonché i processi di ripristino e comunicazione del *Data Breach* agli interessati. L'Emittente si è, altresì, dotata di personale tecnico altamente qualificato e specializzato posto a presidio della puntuale e corretta applicazione delle procedure adottate.

Tuttavia, nonostante le misure adottate, l'Emittente potrebbe essere ugualmente esposta al rischio di cancellazione e/o furti dei dati trattati, ad opera di terzi ovvero dipendenti, collaboratori, consulenti dell'Emittente o altri soggetti che abbiano (o abbiano avuto) accesso a tali dati. Pertanto, qualora le suddette misure dovessero rivelarsi inadeguate ovvero le stesse non dovessero essere implementate dall'Emittente, ciò potrebbe dare luogo a responsabilità a carico della medesima e, quindi, comportare l'avanzamento di richieste risarcitorie da parte degli interessati ovvero l'applicazione di sanzioni amministrative da parte dell'Autorità Garante per la protezione dei dati

personali, con conseguenti effetti negativi sull'immagine della Società, sulla clientela presente e futura e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### **4.1.4 RISCHI CONNESSI ALL'OBSOLESCENZA DEI PRODOTTI E/O DEI SERVIZI OFFERTI DALL'EMITTENTE E/O DAL GRUPPO E ALL'EVOLUZIONE TECNOLOGICA**

L'Emittente e le società del Gruppo operano in un mercato caratterizzato da rapide e frequenti innovazioni tecnologiche che rendono necessario un costante aggiornamento e un continuo miglioramento dei prodotti e/o dei servizi offerti che, altrimenti, rischierebbero di diventare obsoleti in un lasso di tempo relativamente breve, perdendo il loro potenziale commerciale.

Il successo dell'Emittente dipende, dunque, dalla capacità, da un lato, di continuare ad offrire servizi e/o prodotti a valore aggiunto che incontrino l'interesse dei propri clienti e, dall'altro, di anticipare le esigenze dei clienti attuali e potenziali nonché le eventuali azioni dei *competitors*.

A tal fine, la Società monitora costantemente il proprio mercato di riferimento, mantenendo sempre aggiornata la gamma di prodotti e/o servizi offerti. Tuttavia, non è possibile escludere che valutazioni errate, errori tecnici nei nuovi prodotti e/o servizi ovvero ritardi nello sviluppo e nel lancio degli stessi, possano comportare effetti negativi sulle attività e sulle prospettive dell'Emittente con effetti pregiudizievoli sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Inoltre, l'Emittente potrebbe trovarsi a dover affrontare una più accentuata concorrenza in ragione delle tecnologie emergenti e dei servizi che potranno essere introdotti in futuro. Pertanto, al fine di mantenere inalterata ovvero di migliorare ulteriormente la propria posizione competitiva sul mercato di riferimento, l'Emittente si adopera per continuare a rispondere ai rapidi cambiamenti tecnologici e a sviluppare costantemente le caratteristiche dei propri servizi e/o prodotti, investendo, in particolare, in programmi di formazione e *welfare* dedicati ai propri dipendenti, nonché attivando *partnership* con società e centri di ricerca anche universitari, finalizzate alle attività di Ricerca e Sviluppo e al reclutamento e progressivo inserimento nel personale dell'Emittente dei soggetti più qualificati. Tuttavia, tali iniziative, finalizzate al mantenimento e miglioramento della posizione competitiva dell'Emittente, potrebbero rivelarsi insufficienti ed inefficaci, compromettendo la posizione dell'Emittente, con effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

#### **4.1.5 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE**

Il successo dell'Emittente dipende in maniera rilevante da alcune figure chiave identificate nelle persone di Paolo Cavicchioli (Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché Amministratore Delegato) e di Sergio Muratori Casali (Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché Amministratore Delegato), che hanno dato vita nel 2001 all'iniziativa imprenditoriale dell'Emittente e svolgono ancora oggi un ruolo centrale con riferimento alle aree di sviluppo delle attività della medesima.

L'Emittente si avvale, altresì, di una struttura organizzativa interna articolata, nella quale rivestono un ruolo di rilievo Guido Spagnoli nella veste di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo, Enrico Celotto, nella veste di Direttore *Marketing* Globale, Andrea Rampoldi quale Direttore *Operation*, ai quali si affianca, Robert Dosen, in veste di Direttore Sviluppo Prodotto e Tecnologia.

L'eventuale mancata riconferma delle figure chiave in seno al Consiglio di Amministrazione, la revisione delle deleghe conferite, il disimpegno o l'indisponibilità senza una pronta sostituzione

nonché l'eventuale incapacità di attrarre e formare ulteriore *management* qualificato, potrebbero avere effetti negativi, nell'ambito dello sviluppo societario, sul posizionamento competitivo dell'Emittente e sulla possibilità di raggiungere gli obiettivi di crescita illustrati nel presente Documento di Ammissione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 e Capitolo 10, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.6 RISCHI CONNESSI AL REPERIMENTO E AL MANTENIMENTO DI PERSONE QUALIFICATE**

L'Emittente, in ragione delle caratteristiche della propria attività e della sua natura di PMI Innovativa, di cui *infra*, necessita di personale altamente qualificato, che abbia le competenze necessarie per sviluppare tutte le potenzialità insite nelle tecnologie applicate, allo scopo di mantenere il proprio posizionamento competitivo e la propria capacità di sviluppo innovativo. Pertanto, il successo della Società dipende anche dalla disponibilità sul mercato del lavoro di figure professionali qualificate e dotate delle competenze necessarie in relazione all'attività svolta.

L'Emittente, per far fronte a tale esigenza investe, in particolare, nell'attività di Ricerca e Sviluppo, quale strumento di reclutamento e formazione del proprio capitale umano, ricorrendo anche a *partnership* con società e centri di ricerca a livello universitario. Tuttavia, qualora un numero di professionisti specializzati o interi gruppi di lavoro dedicati a specifiche tipologie di attività dovesse cessare di operare per l'Emittente e/o la stessa non fosse in grado di trattenerne e/o attrarre personale qualificato ovvero di formare adeguatamente nuove risorse umane, l'attività dell'Emittente potrebbe risentirne, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

#### **4.1.7 RISCHI CONNESSI ALLA DIFESA DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE**

A tutela del valore aziendale, l'Emittente ha registrato due brevetti, validi per il territorio italiano, di cui uno relativo al sistema e metodo per la generazione di contenuti audiovisivi digitali personalizzati con sintesi vocale ("**Brevetto 1**") e l'altro relativo a sistema e metodo per la riproduzione di contenuti audiovisivi digitali comprendenti almeno una animazione ("**Brevetto 2**").

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha depositato, altresì, presso l'Ufficio Brevetti e Marchi due domande relative alla registrazione del sistema e metodo per la generazione di contenuti audiovisivi digitali personalizzati con componente vocale umana preregistrata, con validità sul territorio italiano e sul territorio Europeo.

I diritti di proprietà intellettuale dell'Emittente sono garantiti dal Brevetto 1 e dal Brevetto 2 e, per quanto a conoscenza della Società alla Data del Documento di Ammissione, gli stessi non violano né interferiscono con i diritti di terzi. Tuttavia, non è possibile escludere che, in futuro, terzi facciano valere diritti in contrasto con quelli della Società ovvero pongano in essere attività che violino i diritti di privativa della stessa, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Da ultimo, poiché le attività della Società dipendono fortemente dall'attività di Ricerca e Sviluppo, non è possibile escludere a priori che, in futuro, dipendenti o collaboratori della Società, che hanno svolto o svolgeranno attività inventiva per conto della medesima, possano rivendicare diritti proprietari o d'uso sui risultati dell'attività inventiva ovvero avanzare richieste di remunerazione



aggiuntive. Il verificarsi di tali circostanze potrebbe incidere negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

#### 4.1.8 RISCHI CONNESSI AI CONTRATTI DI FINANZIAMENTO IN ESSERE

Il Gruppo fa ricorso, nell'ambito dell'ordinaria attività, al finanziamento bancario. Al 30 giugno 2019, l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo è pari a Euro 6.576 migliaia.

La capacità del Gruppo di far fronte al proprio indebitamento bancario dipende dai risultati operativi nonché da quella di generare sufficiente liquidità, circostanze queste che possono dipendere anche da eventi non prevedibili e/o direttamente gestibili da parte del Gruppo.

Al fine di mitigare gli effetti derivanti da eventuali richieste di rimborso anticipato da parte degli istituti finanziatori, l'Emittente ha sottoscritto vari contratti di finanziamento con l'intenzione di diversificare e ridurre tale rischio. Tuttavia, qualora l'Emittente dovesse trovarsi nella condizione di dover rimborsare anticipatamente uno o più dei finanziamenti ottenuti, ciò potrebbe avere effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

#### 4.1.9 RISCHI CONNESSI AI GIORNI MEDI DI INCASSO

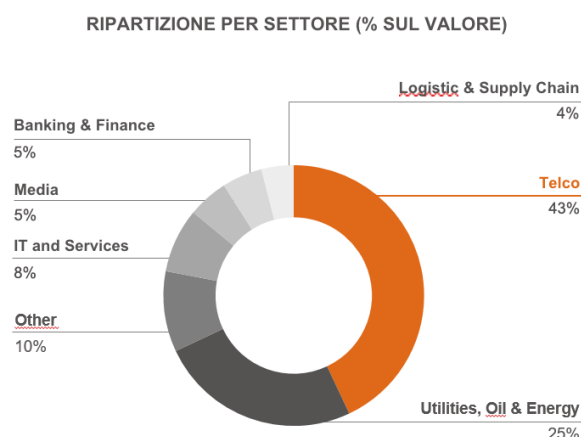
L'attività del Gruppo si caratterizza per giorni medi di incasso da parte dei clienti pari, al 30 giugno 2019, a 127,6 giorni di calendario e tale tempistica è negativamente influenzata dai tempi di incasso di alcuni clienti del Gruppo superiori rispetto ai giorni medi.

Eventuali e ulteriori allungamenti nei giorni medi di incasso relativi a tali clienti, potrebbero comportare per il Gruppo la necessità di incrementare il fabbisogno di Capitale Circolante Netto, con conseguenti effetti negativi sulla sua condizione economica, patrimoniale e finanziaria.

#### 4.1.10 RISCHI CONNESSI ALLA CONCENTRAZIONE DELLA CLIENTELA

L'Emittente offre una variegata gamma di prodotti e/o servizi e questo le consente di rivolgersi ad una ampia clientela che opera in differenti settori. Tuttavia, si segnala che l'attività dell'Emittente dipende in larga misura da ricavi derivanti da un ristretto numero di clienti, seppur differenziati nei vari settori in cui opera l'Emittente.

Il grafico che segue indica la ripartizione per settore del fatturato per l'anno 2018.



Come si evince dal grafico, circa il 43% del fatturato complessivo dell'anno 2018 è realizzato con clienti del settore Telco, seguiti dai clienti del settore *Utilities, Oil & Energy* con il 25% del fatturato, dai clienti dei settori *IT and Services* (8%), *Media* (5%), *Banking & Finance* (5%), *Logistics and Supply Chain* (4%) i quali, singolarmente considerati, generano meno del 10% del fatturato ciascuno. La restante quota di fatturato (10%) è invece frammentata in diversi settori.

L'eventuale perdita di clienti che generano un fatturato superiore al 20%, ovvero il ritardato pagamento dei corrispettivi dovuti da tali clienti, potrebbero incidere negativamente sull'attività dell'Emittente, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'eventuale perdita progressiva o improvvisa dei principali clienti o l'incapacità di attrarne di nuovi di analoga valenza potrebbero, altresì, ridurre la capacità competitiva dell'Emittente e condizionare le sue prospettive di crescita, con possibili effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

#### **4.1.11 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON I FORNITORI E I PARTNER STRATEGICI**

L'Emittente si avvale di un modello organizzativo che prevede l'esternalizzazione di alcune fasi della catena del valore, affidate a fornitori di infrastrutture ICT e *Cloud* con i quali, in alcuni casi, sono state attivate delle *partnership* strategiche.

L'attività dell'Emittente non è totalmente condizionata e/o dipendente da quella dei predetti fornitori, in quanto l'Emittente ha nella sua disponibilità un elenco di fornitori alternativi, conformemente a quanto previsto dalla procedura certificata ISO/IEC 27001 e, inoltre, la maggior parte dei suoi servizi e/o prodotti è fruibile attraverso *server* di proprietà della medesima. Tuttavia, qualora l'Emittente dovesse trovarsi nella improvvisa circostanza di non potersi più servire di uno o più dei *partner* ritenuti strategici e di doverli sostituire in tempi brevi, tale circostanza potrebbe comportare un incremento in termini di tempo, costi e oneri contrattuali, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

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

#### **4.1.12 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA, ALLE STIME ED ELABORAZIONI INTERNE**

Il posizionamento dell'Emittente e l'andamento del mercato di riferimento potrebbe essere differente da quanto ipotizzato nelle dichiarazioni e stime contenute nel presente Documento di Ammissione a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Il presente Documento di Ammissione contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sulla dimensione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo dell'Emittente, dalla stessa predisposte sulla base della propria esperienza, della specifica conoscenza del settore di appartenenza e dell'elaborazione dei dati reperibili sul mercato (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel presente Documento di Ammissione). Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

Inoltre, alcune dichiarazioni di preminenza, a causa della carenza di dati certi e omogenei costituiscono il risultato di elaborazioni dei dati effettuate dall'Emittente in base al proprio specifico *know-how*, circa eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da aleatorietà, con il conseguente grado di soggettività e l'inevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Pertanto, i dati di mercato, il posizionamento competitivo e l'andamento dell'Emittente rispetto ai *competitor* nel settore in cui la stessa opera non sono stati oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti e potrebbero non riflettere in modo completo il posizionamento competitivo dell'Emittente.

In considerazione di ciò, non è inoltre possibile escludere che il posizionamento dell'Emittente, nonché l'andamento dei settori di attività possano risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati e non nel presente Documento di Ammissione. Pertanto, non è possibile garantire che tali informazioni possano essere confermate con la conseguenza che il posizionamento della Società nel mercato e l'andamento del mercato potrebbero risultare differenti da quelli ipotizzati in tali dichiarazioni e stime a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori indicati nel presente Capitolo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, del Documento di Ammissione.

#### **4.1.13 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA DI CONTROLLO DI GESTIONE (*REPORTING*)**

Alla Data del Documento di Ammissione, il sistema di *reporting* dell'Emittente è caratterizzato da processi parzialmente automatizzati di raccolta ed elaborazione dei dati e l'Emittente ritiene, che, considerata la dimensione e l'attività aziendale, il sistema di *reporting* sia ad oggi adeguato affinché l'organo amministrativo possa formarsi un giudizio appropriato in relazione all'Indebitamento Finanziario Netto e alle prospettive dell'Emittente e che le informazioni disponibili consentano all'organo amministrativo di monitorare in modo corretto i ricavi e la marginalità della stessa.

L'Emittente, al fine di razionalizzare la propria struttura interna, uniformandola alla migliore prassi professionale del mercato, ha comunque in previsione di adottare un sistema automatizzato di *reporting* a far tempo dall'esercizio 2020.

Nelle more, tuttavia, la mancanza di un sistema automatizzato di *reporting* potrebbe inficiare la completezza e la tempestività di circolazione delle informazioni rilevanti, con effetti negativi sull'attività e sulle prospettive di crescita dell'Emittente e sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

#### **4.1.14 RISCHI CONNESSI AL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO**

L'Emittente ha introdotto nello Statuto un sistema di *governance* ispirato ai principi stabiliti nel Regolamento AIM e, per quanto applicabili, ai principi previsti dal TUF e dalla relativa normativa di attuazione.

Si segnala, tuttavia, che alcune disposizioni dello Statuto diverranno efficaci solo a seguito del rilascio del provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle nuove Azioni dell'Emittente sull'AIM Italia da parte di Borsa Italiana e che, pertanto, l'attuale Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non è stato eletto sulla base del voto di lista previsto dallo Statuto, che entrerà in vigore solo alla data di rilascio del provvedimento di ammissione alle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Pertanto, i meccanismi di nomina a garanzia delle minoranze troveranno applicazione solo alla data di cessazione dalla carica dell'attuale Consiglio di Amministrazione, che avverrà in corrispondenza dell'approvazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

Per ulteriori informazioni sul sistema di governo societario, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 10 e 11, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.15 RISCHI CONNESSI ALLA NORMATIVA GIUSLAVORISTA E PREVIDENZIALE**

L'Emittente potrebbe essere esposta ai rischi connessi all'eventuale violazione della normativa in materia di rapporti di lavoro e, in particolare, ai rischi connessi all'applicazione della normativa giuslavorista ai rapporti di lavoro che intrattiene con i propri collaboratori e dipendenti nel normale svolgimento della propria attività.

Si segnala che, alla Data del Documento di Ammissione, la Società ha in essere taluni rapporti di collaborazione con soggetti che svolgono le loro funzioni in forza di contratti di consulenza e/o collaborazione su base autonoma.

Sebbene la Società non abbia in essere alcun contenzioso di natura giuslavorista, non può escludersi la possibilità che sorgano, in futuro, contenziosi tesi ad accertare l'eventuale sussistenza di rapporti di lavoro subordinato, con ogni conseguente obbligo per l'Emittente in termini di ulteriori oneri retributivi, contributivi e sanzionatori. Il verificarsi di tale circostanza potrebbe determinare effetti negativi sull'attività, le prospettive e la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

#### **4.1.16 RISCHI CONNESSI ALL'OSCILLAZIONE DEI TASSI DI CAMBIO**

La valuta del bilancio consolidato dell'Emittente è l'Euro. Tuttavia, in considerazione del fatto che l'Emittente opera anche in un contesto internazionale, ne consegue che la stessa possa trovarsi esposta al rischio derivante dalle fluttuazioni dei tassi di cambio tra le diverse divise.

Tra le società estere, comprese nell'area di consolidamento dell'Emittente, alcune redigono il proprio bilancio in valuta locale, diversa dall'Euro, la quale deve essere convertita in Euro al momento del consolidamento.

Poiché il Gruppo intrattiene rapporti commerciali anche in valuta diversa dall'Euro, l'Emittente non può escludere che future variazioni sui tassi di cambio possano incidere negativamente sui risultati del Gruppo e influenzare in maniera significativa la comparabilità dei risultati dei singoli esercizi. Eventuali fluttuazioni delle valute diverse dall'Euro nei confronti dell'Euro potrebbero quindi avere effetti negativi sui margini operativi dell'Emittente e, conseguentemente, sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Per ulteriori informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.17 RISCHI CONNESSI ALLA QUALIFICA DELL'EMITTENTE QUALE PMI INNOVATIVA**

In data 14 giugno 2019, l'Emittente ha ottenuto la qualifica di PMI Innovativa, ai sensi dell'art. 4 del Decreto Legge n. 3/2015, convertito con modificazioni dalla Legge n. 33/2015 ("**Investment Compact**") e, pertanto, trovano applicazione tutte le disposizioni dell'Investment Compact.

L'ottenimento e il mantenimento della qualifica di PMI Innovativa richiede il possesso e il mantenimento di specifici requisiti previsti dalla citata normativa.

In particolare, il mantenimento della qualifica di PMI Innovativa è subordinato al soddisfacimento di alcune condizioni, incluso il possesso di almeno due dei seguenti requisiti: la titolarità o la licenza di diritti di privativa industriale, spese di ricerca e sviluppo uguali o superiori al 3% del maggior valore fra totale del costo e valore della produzione e l'impiego per almeno 1/3 rispetto al totale di personale in possesso di dottorato di ricerca o laurea magistrale in determinate proporzioni previste dall'Investment Compact.

La medesima normativa, in forza del rinvio effettuato dall'articolo 4, comma 9, dell'Investment Compact all'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modificazioni dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221, prevede, altresì, che i soggetti (siano essi persone fisiche o giuridiche, in ogni caso, in possesso di determinate caratteristiche) che investono in una PMI Innovativa abbiano diritto a determinate agevolazioni fiscali. A tal proposito si specifica che, affinché gli investitori possano beneficiare degli incentivi fiscali, la PMI Innovativa deve rispondere ad ulteriori requisiti che la qualifichino quale "PMI Innovativa Ammissibile", così come definita dall'art. 1 del D.M.E.F. del 7 maggio 2019.

La fruizione dell'incentivo è condizionata al mantenimento della partecipazione nella "PMI Innovativa Ammissibile" per un periodo minimo di tre anni

Nonostante tali incentivi siano, dunque, divenuti ufficialmente applicabili, le concrete modalità attuative prevedono una serie di condizioni necessarie per beneficiare delle agevolazioni fiscali, nonché alcune cause di decadenza dalle stesse.

La decadenza dall'agevolazione fiscale (disciplinata dall'art. 6 del citato D.M.E.F. del 7 maggio 2019) può dipendere: *(i)* da fatti attribuibili alla PMI Innovativa, infatti, qualora nei tre anni successivi alla data in cui l'investitore ha eseguito l'investimento agevolato, la PMI Innovativa perda uno dei requisiti previsti dall'art. 4 dell'Investment Compact (fatti salvi i casi in cui la perdita di tali requisiti sia dovuta al superamento delle soglie dimensionali previste dalla raccomandazione della Commissione 2003/361/CE o sia dovuta alla quotazione su un mercato regolamentato) o venga ridotto il capitale e le riserve, l'investitore perde il diritto alle agevolazioni; oppure *(ii)* da fatti attribuibili all'investitore, quali la cessione, anche parziale, a titolo oneroso, delle partecipazioni nella PMI innovativa in relazione alle quali ha ottenuto l'agevolazione così come il recesso o l'esclusione dell'investitore.

Ciò detto, non è possibile escludere che in futuro l'Emittente, sia per cause da essa indipendenti, sia per la concreta applicabilità della disciplina che qualifica la PMI Innovativa come "Ammissibile", possa perdere uno o più dei requisiti previsti dalla normativa per l'ottenimento ed il mantenimento della qualifica di PMI Innovativa e di "PMI Innovativa Ammissibile". Ciò determinerebbe, pertanto, la decadenza da parte dell'investitore dal diritto all'agevolazione fiscale.

Infatti, sebbene l'Emittente sia attualmente in grado di sostenere i richiesti volumi di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione (così come definiti nella normativa di riferimento), funzionali al mantenimento della predetta qualifica di PMI Innovativa, non è possibile escludere che anche in futuro non possa mantenerli in quanto *(i)* per effetto della crescita dell'Emittente detti volumi di spesa potrebbero subire un incremento anche significativo, *(ii)* eventuali mutamenti degli *standard* o dei criteri normativi attualmente vigenti nonché il verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali potrebbero obbligare la Società a sostenere spese straordinarie e comportare costi di adeguamento. Tali eventi potrebbero avere, dunque, ripercussioni sulla possibilità della Società di sostenere tali volumi di spesa, con la conseguente perdita della qualifica di PMI Innovativa.

Allo stesso tempo non è possibile escludere che in futuro l'Emittente non sia in grado di mantenere un numero di dipendenti o collaboratori in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale come richiesto dall'Investment Compact.

Peraltro, anche in ragione della novità della predetta disciplina sulla “PMI Innovativa Ammissibile”, non è possibile escludere che - nel processo di implementazione della normativa, sebbene all’Emittente sia applicabile la disciplina della “PMI Innovativa Ammissibile” - siano state effettuate dall’Emittente delle valutazioni non corrette nell’interpretazione e/o nel recepimento della norma che potrebbero comportare la mancata fruibilità delle agevolazioni fiscali da parte degli investitori.

Si rileva, al riguardo, che i benefici fiscali previsti per gli investitori sono incorporati solo nelle azioni di nuova emissione e non in quelle esistenti: azioni acquistate sul mercato non incorporano tali benefici fiscali.

Pertanto, la non corretta interpretazione da parte dell’Emittente del decreto attuativo dell’Investment Compact, ovvero la perdita da parte dell’Emittente della qualifica di PMI innovativa così come la non riconducibilità della medesima alla definizione di “PMI Innovativa Ammissibile”, potrebbero comportare la non spettanza, la mancata fruibilità, la decadenza dalle agevolazioni fiscali derivanti dalla qualifica dell’Emittente quale PMI Innovativa e “PMI Innovativa Ammissibile” e tutto ciò potrebbe causare anche effetti negativi sulla attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente. Alla luce di ciò è dunque consigliabile non fondare la propria scelta di investimento sulla base della spettanza dei suddetti incentivi fiscali.

#### **4.1.18 RISCHI CONNESSI ALLA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI AI SENSI DEL D.LGS. 231/2001**

Alla Data del Documento di Ammissione, l’Emittente non ha adottato il Modello di Organizzazione e Gestione di cui al D.Lgs. 231/2001 (di seguito il “**Modello**”), volto a costituire un sistema di regole atte a prevenire l’adozione di eventuali comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti o soggetti comunque dotati di poteri decisionali, ritenuti rilevanti ai fini dell’applicazione di tale normativa.

L’Emittente prevede di adottare e introdurre il Modello entro l’esercizio 2020. Nelle more, pertanto, l’Emittente potrebbe essere esposta al rischio di eventuali sanzioni derivanti dalla normativa sulla responsabilità amministrativa degli enti.

In ogni caso, qualora la responsabilità amministrativa dell’Emittente fosse concretamente accertata, anteriormente o anche successivamente alla introduzione del Modello, oltre alla conseguente applicazione delle relative sanzioni, non è possibile escludere che potrebbero verificarsi ripercussioni negative sulla reputazione, nonché sull’operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente.

#### **4.1.19 RISCHI CONNESSI A POTENZIALI CONFLITTI DI INTERESSE DEGLI AMMINISTRATORI**

Alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione dell’Emittente potrebbero trovarsi in condizioni di potenziale conflitto di interesse con l’Emittente in quanto titolari indirettamente di partecipazioni nel capitale sociale della medesima ovvero quali amministratori della società che detiene la maggioranza del capitale sociale dell’Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 e Capitolo 10, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.1.20 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE**

L’Emittente conclude operazioni con altre società correlate. Le operazioni realizzate con Parti Correlate, come definite dallo IAS 24, sono relative in prevalenza alla fornitura di servizi, anche di

consulenza, nonché alla gestione finanziaria. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa e, a giudizio dell'Emittente, sono regolate a condizioni di mercato.

Alla Data del presente Documento di Ammissione, sono in essere rapporti (i) tra l'Emittente e la propria controllante P&S, con riferimento al contratto di consolidato nazionale e mondiale (contratto terminato al 31 dicembre 2016) e al contratto di concessione di linea di credito e (ii) tra l'Emittente e la consociata DNA: LAB S.r.l., con riferimento a rapporti di natura commerciale. Per ulteriori informazioni in merito a tali contratti, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 14, del Documento di Ammissione.

Per ulteriori informazioni, circa i saldi economici e i saldi patrimoniali relativi ai rapporti che l'Emittente ha intrattenuto con Parti Correlate negli esercizi chiusi al 30 giugno 2019, 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2017, si rinvia alle rispettive tabelle contenute nella Sezione Prima, Capitolo 14, del presente Documento di Ammissione.

Qualora l'Emittente avesse effettuato tali operazioni con soggetti terzi, la stessa avrebbe potuto raggiungere risultati diversi, nella conclusione degli accordi o dei termini, e delle condizioni differenti, con conseguenti impatti sulla sua attività nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Si segnala, in ogni caso, che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato in data 2 dicembre 2019, con efficacia a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni e dei Warrant su AIM Italia, la Procedura per la gestione delle operazioni con Parti Correlate sulla base di quanto disposto dal Regolamento Emittenti AIM, dal Regolamento Emittenti Consob e dalle Disposizioni Parti Correlate AIM.

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

#### **4.1.21 RISCHI CONNESSI AI PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ALLE ATTIVITÀ DI VERIFICA TRIBUTARIA RIFERIBILI ALL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente è coinvolta, nella veste di parte opponente, in una causa di opposizione a decreto ingiuntivo del valore di Euro 511 migliaia, comprensivi anche di asseriti interessi moratori maturati e maturandi sino alla data del saldo effettivo e spese legali.

L'Emittente stima altamente probabile che l'esito del contenzioso sia favorevole per la stessa. Tuttavia, nell'ipotesi di soccombenza dell'Emittente, la stessa sarebbe tenuta al pagamento della somma di Euro 511 migliaia, oltre successivi interessi maturandi sino alla data del saldo effettivo e spese legali e tale circostanza potrebbe riflettersi negativamente sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

## **4.2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA L'EMITTENTE**

### **4.2.1 RISCHI CONNESSI ALLA CONCORRENZA NEL MERCATO DI RIFERIMENTO**

Il costante sviluppo tecnologico, l'interesse sempre maggiore per il settore in cui opera l'Emittente, nonché la previsione di crescita strategica della medesima anche sui mercati internazionali, potrebbero innalzare il livello di concorrenzialità, cioè aumentare il numero dei *competitors* dell'Emittente con nuovi entranti ovvero anche intensificare il livello di concorrenza degli attuali operatori.

Sebbene l'Emittente ritenga di avere le competenze, le capacità organizzative e strutturali per operare nell'attuale scenario competitivo, non può essere escluso che la presenza di *competitors* dotati di maggiori risorse finanziarie e capacità industriali possa rendere più difficile il raggiungimento da parte dell'Emittente degli obiettivi e delle stime elaborate, con effetti negativi sulla sua situazione patrimoniale, economica e finanziaria.

#### **4.2.2 RISCHI CONNESSI A SCENARI MACROECONOMICI SFAVOREVOLI**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente genera la quasi totalità dei propri ricavi in Italia e, pertanto, i risultati dipendono in maniera significativa dalle condizioni politiche, sociali ed economiche italiane, le quali sono, a loro volta, connesse all'andamento macroeconomico europeo e globale.

Situazioni di incertezza in relazione alle condizioni economiche italiane, europee e, comunque, globali costituiscono un elemento di rischio, dal momento che le imprese e i consumatori potrebbero posticipare le spese nonché gli investimenti a fronte di restrizioni all'accesso al credito, elevati livelli di disoccupazione, volatilità dei mercati finanziari, programmi di austerità dei governi, situazioni finanziarie negative, diminuzione dei redditi prodotti da attività o del loro valore. Pertanto, un eventuale deterioramento della situazione economica complessiva potrebbe comportare una riduzione della spesa nonché degli investimenti nei settori in cui opera l'Emittente e, conseguentemente, avere riflessi negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della medesima.

#### **4.2.3 RISCHI CONNESSI ALLA OPERATIVITÀ INTERNAZIONALE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO**

Nell'esercizio chiuso al 30 giugno 2019, il fatturato del Gruppo, realizzato al di fuori dell'Italia, è stato pari all' 8% (5% al 30 giugno 2018). In particolare, l'Emittente ha avviato un processo di internazionalizzazione, finalizzato soprattutto al mercato nordamericano, con l'intento di incrementare i propri ricavi.

Tuttavia, l'espansione all'estero dell'Emittente potrebbe esporla a rischi tipicamente collegati all'operare in contesti internazionali, quali ad esempio i rischi derivanti dai rapporti tra Stati, dalla differenziazione della normativa di riferimento applicabile ai propri prodotti e servizi, dalla regolamentazione sul credito e sul regime fiscale e, in generale, dalla situazione macroeconomica, politica e sociale di ciascuno dei paesi in cui l'Emittente intende espandersi. Pertanto, il verificarsi di tali rischi potrebbe incidere negativamente sui progetti di espansione e crescita dell'Emittente e, quindi, anche sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

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

### **4.3 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE**

#### **4.3.1 RISCHI CONNESSI ALLA NEGOZIAZIONE SU AIM ITALIA, ALLA LIQUIDITÀ DEI MERCATI E ALLA POSSIBILE VOLATILITÀ DEL PREZZO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Le Azioni e i Warrant non saranno quotati su un mercato regolamentato italiano e, sebbene verranno scambiati su AIM Italia in negoziazione continua, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per gli stessi che, pertanto, potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, indipendentemente dall'andamento dell'Emittente, in quanto le



richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite, nonché essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo.

Inoltre, a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sull'AIM Italia, il prezzo di mercato degli Strumenti Finanziari potrebbe fluttuare notevolmente in relazione a una serie di fattori ed eventi, alcuni dei quali esulano dal controllo dell'Emittente, e potrebbe, pertanto, non riflettere i risultati operativi dell'Emittente ovvero essere inferiore al Prezzo di Offerta in sede di Collocamento. Tra tali fattori ed eventi si segnalano, a titolo meramente esemplificativo, *inter alia*, 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 potrebbe quindi implicare un rischio più elevato rispetto a quello in strumenti finanziari quotati su un mercato regolamentato.

#### **4.3.2 RISCHI CONNESSI ALLA DILUIZIONE IN CASO DI MANCATO ESERCIZIO DEI WARRANT**

Con deliberazione del 3 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione ha deciso di emettere Warrant da assegnare gratuitamente ai termini e alle condizioni di cui al Regolamento Warrant a tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni nell'ambito del Collocamento o acquistato le Azioni nell'ambito dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, ovvero acquistato le Azioni Proprie.

In caso di mancato esercizio dei Warrant da parte di alcuni azionisti, gli azionisti che non eserciteranno il loro diritto di sottoscrizione delle Azioni di Compendio subiranno una diluizione della partecipazione dagli stessi detenuta nell'Emittente.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Regolamento Warrant, in Appendice al presente Documento di Ammissione.

#### **4.3.3 RISCHI RELATIVI ALL'INCERTEZZA DI CONSEGUIMENTO DI UTILI E CIRCA LA DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI**

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

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

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

#### **4.3.4 RISCHI CONNESSI ALLA POSSIBILITÀ DI REVOCA DALLE NEGOZIAZIONI SU AIM ITALIA DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE**

Ai sensi del Regolamento Emittenti AIM, Borsa Italiana potrebbe disporre la revoca degli Strumenti Finanziari dell'Emittente dalle negoziazioni nel caso in cui:

- entro 6 mesi dalla data di sospensione dalle negoziazioni per sopravvenuta assenza del Nomad, l'Emittente non provveda alla sua sostituzione;
- gli strumenti finanziari siano stati sospesi dalle negoziazioni per almeno 6 mesi;
- la revoca venga richiesta dall'Emittente a Borsa Italiana e sia approvata da tanti azionisti che rappresentino almeno il 90% dei voti degli azionisti riuniti in assemblea.

Nel caso in cui fosse disposta la revoca dalle negoziazioni degli Strumenti Finanziari, l'investitore sarebbe titolare di Azioni non negoziate e, pertanto, di difficile liquidabilità.

#### **4.3.5 RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, il principale azionista dell'Emittente è la società P&S, che detiene il 95% del capitale sociale della medesima. Successivamente alla Ammissione degli Strumenti Finanziari alle negoziazioni su AIM Italia, anche assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, l'integrale vendita delle Azioni Proprie e l'integrale esercizio dell'Opzione Greenshoe, la società P&S risulterà essere ancora l'azionista di maggioranza e, pertanto, l'Emittente non sarà contendibile.

La società P&S, in quanto azionista di maggioranza, potrà avere un ruolo determinante nell'adozione delle delibere dell'assemblea dei soci, quali ad esempio quelle relative all'approvazione del bilancio di esercizio, alla nomina e alla revoca dell'organo di amministrazione nonché dell'organo di controllo, alle modifiche inerenti il capitale sociale e alle modifiche statutarie. Ne consegue che la presenza di un azionista di maggioranza potrebbe impedire, ritardare o comunque scoraggiare un cambio di controllo dell'Emittente e tale circostanza potrebbe incidere negativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 e Capitolo 13, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.3.6 RISCHI CONNESSI AGLI IMPEGNI TEMPORANEI DI INALIENABILITÀ DELLE AZIONI**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente, P&S, congiuntamente ai Soci di P&S, hanno assunto nei confronti del Nomad un Impegno di *lock-up* per un periodo di 36 mesi successivi alla Data di Inizio delle Negoziazioni sull'AIM Italia, avente ad oggetto il 100% della partecipazione al capitale sociale dell'Emittente detenuta, alla Data di Inizio delle Negoziazioni, da P&S.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.3.7 RISCHI CONNESSI AL LIMITATO FLOTTANTE**

Si segnala che la parte flottante del capitale sociale dell'Emittente, calcolata in applicazione delle disposizioni di cui al Regolamento Emittenti AIM, sarà pari al massimo al 46,25% del capitale sociale dell'Emittente, assumendo l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, l'integrale vendita delle Azioni Proprie e l'integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Tale circostanza comporta, rispetto ai titoli di altri emittenti con flottante più elevato o più elevata capitalizzazione, un maggiore rischio di volatilità del prezzo delle Azioni e maggiori difficoltà di disinvestimento per gli azionisti ai prezzi espressi dal mercato al momento dell'immissione di un eventuale ordine di vendita.

## **5 INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE**

---

### **5.1 DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE**

L'Emittente è denominata Doxee S.p.A. ed è costituita in forma di società per azioni.

### **5.2 ESTREMI DI ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE E *LEGAL ENTITY IDENTIFIER* (LEI)**

L'Emittente è iscritta nel Registro delle Imprese della Camera di Commercio, Industria e Artigianato di Modena dal 20 aprile 2001, al numero 02714390362, R.E.A. (Repertorio Economico Amministrativo) MO-324846, Codice LEI 81560017F8BDF14D31.

Dal 14 giugno 2019, l'Emittente è, altresì, iscritta nella apposita Sezione Speciale delle PMI Innovative, tenuta presso il medesimo Registro delle Imprese di Modena.

### **5.3 DATA DI COSTITUZIONE E DURATA DELL'EMITTENTE**

L'Emittente è stata costituita in data 26 marzo 2001, in forma di società per azioni, con la denominazione di Ebilling S.p.A., a ministero del dott. Giovanni Marani, Notaio in Modena, Rep. n. 25226/12141.

In seguito, con delibera assembleare del 14 settembre 2012, a ministero del dott. Silvio Vezzi, Notaio in Modena, Rep. n. 122230/20187, l'Emittente ha variato la propria denominazione in Doxee S.p.A..

A norma dello Statuto, la durata della Società, ai sensi dell'art. 5, è fissata fino al 31 dicembre 2050 e potrà essere prorogata, o sciolta anticipatamente, per deliberazione dell'Assemblea straordinaria. Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, in caso di proroga della durata della Società, è escluso il diritto di recesso di cui all'art. 2437, comma 2, c.c..

### **5.4 DOMICILIO E FORMA GIURIDICA DELL'EMITTENTE, LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE OPERA, PAESE DI COSTITUZIONE, CONTATTI E SITO INTERNET**

L'Emittente è una società per azioni, costituita in Italia, ed opera in base alla legislazione italiana.

L'Emittente ha la sede legale in Modena (MO), Viale Virgilio, n. 48/B, C.A.P. 41123, numero di telefono: (+39) 059 88680 e indirizzo di posta elettronica certificata (PEC) doxee@pec.it. L'Emittente ha, altresì, due unità locali, una sita in Catanzaro (CZ), Vico I Catalano, n. 19, C.A.P. 88100, e una sita in Roma (RM), Piazza G. Marconi, n. 15, C.A.P. 00144.

L'Emittente possiede un sito internet: [www.doxee.com](http://www.doxee.com). Le informazioni contenute nel sito internet non fanno parte del presente Documento di Ammissione, salvo ove siano incluse nello stesso mediante riferimento.

## 6 PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

---

### 6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ

#### 6.1.1 ATTIVITÀ SVOLTE E MODELLO DI BUSINESS

L'Emittente è una società specializzata nel campo dell'alta tecnologica ed è *leader* nei mercati del *Customer Communications Management (CCM)*, del *Paperless* e della *Digital Customer Experience (DCX)*.

L'Emittente offre alle imprese e, in modo particolare, alle imprese del segmento *Enterprise* (Grandi Imprese) prodotti tecnologici, che vengono erogati in modalità *Cloud* su un'unica piattaforma brevettata di cui l'Emittente è proprietaria (*Doxee Platform*).

I prodotti dell'Emittente, capaci di rendere la comunicazione interattiva e fortemente personalizzata, sono un potente strumento di *marketing* per le imprese, in quanto concorrono a sviluppare il loro *business*. Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente supporta e gestisce, per circa duecento Grandi Imprese, sei miliardi circa di comunicazioni all'anno.

L'Emittente ha fortemente innovato i mercati del CCM, *Paperless* e DCX, ideando tre linee di prodotti fruibili attraverso tre differenti modelli di erogazione (SaaS, PaaS e Op) che permettono ai propri clienti di migliorare notevolmente l'efficienza operativa dei processi *Mission-critical*.

Le tre linee di prodotti proposte dall'Emittente sono:

- *Document Experience (dX)*: è la linea di prodotti dedicata alla produzione, distribuzione Multi-canale e archiviazione digitale di documenti;
- *Paperless Experience (pX)*: è la linea di prodotti che include Fatturazione Elettronica, Conservazione Digitale a Norma, Ordinazione Elettronica e altri prodotti rivolti ai clienti che intendono dematerializzare i loro processi aziendali;
- *Interactive Experience (iX)*: è la linea di prodotti dedicata alla DCX ed include la produzione e distribuzione di micro-siti interattivi (*Doxee Pweb*<sup>®</sup>) e di video personalizzati (*Doxee Pvideo*<sup>®</sup>).

Tali prodotti vengono erogati dall'Emittente attraverso i seguenti modelli: *Software as a Service (SaaS)*, *Platform as a Service (PaaS)* e *On-premise (Op)*:

- il modello SaaS consiste nell'erogazione dei prodotti nella forma del servizio *standard in Cloud*;
- il modello PaaS consiste nell'erogazione dei prodotti attraverso l'utilizzazione da parte dei clienti della *Doxee Platform*, quale base per la realizzazione e l'erogazione di servizi SaaS;
- il modello Op consiste nella cessione dei diritti di utilizzo delle tecnologie dell'Emittente attraverso la concessione di una licenza d'uso.

A ciascuno dei modelli di erogazione è associata una diversa modalità di pagamento:

- per il modello SaaS e per il modello PaaS: è previsto un canone fisso e un costo variabile calcolato in base all'utilizzo dei prodotti erogati;
- per il modello Op: è previsto un costo proporzionale calcolato sulla base delle funzionalità attivate e della capacità della *Doxee Platform*.

L'Emittente ha fortemente innovato il mercato del CCM offrendo, per prima rispetto ad altri *competitor*, i prodotti dX in modalità *Cloud*, attraverso i modelli di erogazione SaaS e PaaS.

I prodotti dell'Emittente rappresentano per i clienti, anche sotto il profilo finanziario, soluzioni efficienti, in quanto il loro utilizzo non comporta alcun investimento in conto capitale ma solamente il pagamento a favore dell'Emittente di somme a titolo di canoni e/o costi variabili, nei quali sono inclusi gli aggiornamenti tecnologici e normativi eseguiti, automaticamente e costantemente, dall'Emittente.

L'Emittente è presente in Europa e negli Stati Uniti (USA) e presidia, direttamente e indirettamente, i principali mercati mondiali avvalendosi di un centinaio di dipendenti e una rete capillare (diretta e indiretta) di venditori.

### **6.1.2 ASSET TECNOLOGICO**

La *Doxee Platform* è la piattaforma tecnologica realizzata dall'Emittente attraverso la quale vengono erogati i prodotti dell'Emittente e offre Flessibilità e Scalabilità praticamente illimitate e ha una architettura in grado di rendere efficiente la gestione di elevati volumi di produzione, ma, soprattutto, di annullare i costi connessi all'amministrazione del sistema nonché tutti quelli connessi alla gestione dell'infrastruttura fisica, se l'erogazione della *Doxee Platform* avviene in modalità *Cloud* (SaaS e PaaS).

La *Doxee Platform* comprende tutti gli strumenti necessari per la progettazione, configurazione e sviluppo di qualsiasi tipo di comunicazione sia di carattere promozionale sia di natura transazionale.

Le funzionalità principali disponibili sulla *Doxee Platform* sono:

- ricezione, trasformazione di dati complessi ed arricchimento degli stessi partendo dai formati più diffusi nel mercato;
- modellazione del processo produttivo (*Workflow*) comprensivo di tutte le fasi necessarie a comporre applicazioni afferenti a ciascuna delle tre linee di prodotti (dX, pX, iX);
- disegno grafico delle comunicazioni da inviare (es. modello di documenti, modello di e-mail, modello di contenuti interattivi);
- Interoperabilità della *Doxee Platform* con i principali sistemi alimentanti (es. gestionali, ERP, CRM, sistemi proprietari), con i sistemi a valle preposti alla stampa delle comunicazioni, oppure direttamente con i destinatari delle comunicazioni digitali (es. e-mail, sms).

La *Doxee Platform* permette di monitorare tutte le fasi della produzione delle comunicazioni ovvero la progettazione, la realizzazione, la revisione, fino alla approvazione e all'invio delle comunicazioni ai relativi destinatari.

Il processo di produzione delle comunicazioni viene gestito e monitorato, a partire dalle attività di sviluppo fino ad arrivare all'invio e alla consegna Multi-canale, nel rispetto degli accordi di servizio (*Service Level Agreement*) tra l'Emittente e i singoli clienti. In particolare, la *Doxee Platform* effettua il controllo dell'esito di distribuzione e consegna delle comunicazioni ai destinatari, l'analisi delle relative prestazioni e la corrispondenza rispetto agli *standard* qualitativi concordati con i clienti.

L'Emittente ha realizzato la Piattaforma, progettando autonomamente tutti gli applicativi e, in tal modo, avendo il pieno controllo della propria tecnologia, si è distinta sul piano internazionale per l'erogazione di soluzioni *software* per il CCM, che hanno la prerogativa di essere flessibili e funzionali.

### **6.1.3 PRODOTTI**

Le tre linee di prodotti sono il frutto di anni di esperienza dell'Emittente, quale fornitore di prodotti in *Cloud*, nonché di importanti investimenti in Ricerca e Sviluppo (R&D) assunti dall'Emittente.

Di seguito, vengono descritti i prodotti dell'Emittente, i quali, avendo la caratteristica di contenere fattori differenzianti rispetto alle soluzioni presenti sul mercato, risultano altamente competitivi.

#### **6.1.3.1 dX – Digitalizzazione dei processi di produzione, distribuzione e archiviazione documentale**

*Document Experience* è la linea di prodotti CCM rivolta alle imprese che intendono digitalizzare, centralizzare e migliorare l'efficienza dei propri processi di comunicazione verso la propria clientela, per ragioni di adeguamento normativo agli obblighi di comunicazione (es. fatturazione, bollettazione, rendicontazione, solleciti pagamento) ovvero per iniziative di interazioni di natura promozionale e/o di assistenza alla clientela.

I prodotti dX permettono di unificare, in una soluzione Flessibile ed Interoperabile, tutti i processi di elaborazione dati, produzione delle comunicazioni, distribuzione verso i destinatari, archiviazione a breve e lungo termine.

La riconosciuta esperienza nel settore e la competenza tecnologica rendono l'Emittente il *partner* ideale per tutte quelle imprese che intendono delegare sviluppo, produzione e consegna di comunicazioni *Mission-critical* allo scopo di mantenere una qualità del servizio eccellente.

L'utilizzo dei prodotti dX non richiede investimenti in infrastrutture o licenze e, pertanto, consente l'abbattimento dei costi connessi alla gestione e manutenzione operativa di una piattaforma CCM tradizionale e della relativa infrastruttura *hardware*.

L'erogazione in modalità *Cloud* assicura ai prodotti dX l'Interoperabilità con sistemi standard di mercato e/o già utilizzati dai clienti (es. ERP e CRM), nonché la Scalabilità in funzione delle loro esigenze.

#### **6.1.3.2 pX – Fatturazione Elettronica e Conservazione Digitale a Norma**

*Paperless Experience* è la linea di prodotti dell'Emittente, che include Fatturazione Elettronica, Conservazione Digitale a Norma e Ordinazione Elettronica, che soddisfa le esigenze comuni a imprese di diverse dimensioni che debbono dematerializzare e semplificare i processi aziendali, per soddisfare obblighi di adeguamento normativo in materia fiscale e documentale.

L'erogazione in modalità *Cloud* assicura ai prodotti pX l'Interoperabilità con i principali sistemi di fatturazione e gestionali, grazie alla disponibilità di connettori pronti all'uso e di interfacce di integrazione *standard*, nonché alla possibilità di acquisire dati da qualsiasi fonte disponibile, con tempi di implementazione rapidissimi e con capacità di gestire altissimi volumi di comunicazioni.

##### Fatturazione Elettronica

Il prodotto Fatturazione Elettronica è rivolto a imprese che necessitano di immettere fatture elettroniche destinate a privati, enti pubblici o imprese oppure a imprese che intendono centralizzare lo smistamento delle fatture passive ricevute da terzi.

L'Emittente elabora circa il 20% di tutte le fatture elettroniche scambiate in Italia e offre ai propri clienti un servizio completo che include la ricezione dei dati di fatturazione, il controllo della qualità, la conversione del dato nei formati *standard* sanciti dalle regole tecniche, l'immissione e ricezione delle fatture tramite il Sistema di Interscambio (SdI) italiano o altri nodi europei mediante *standard* PEPPOL.

L'utilizzo del prodotto Fatturazione Elettronica non comporta per i clienti dell'Emittente l'onere di sostenere investimenti in conto capitale e consente loro di potersi avvalere di prodotti costantemente e periodicamente adeguati alla evoluzione normativa.

Il prodotto Fatturazione Elettronica si completa di un robusto sistema di monitoraggio e reportistica dedicato agli ambiti fiscali e interagisce nativamente con il prodotto Conservazione Digitale a Norma

e con tutti i prodotti delle linee dX e pX, con il vantaggio di offrire ai clienti una copertura a 360° dell'intero processo di comunicazione, facilitando l'attività del personale preposto al controllo e alla fruizione di tale prodotto.

#### Conservazione Digitale a Norma

Il prodotto Conservazione Digitale a Norma è il prodotto dell'Emittente dedicato alla conservazione a lungo termine di documenti di natura fiscale, giuslavoristica, sanitaria e/o di documenti di analoga natura ed è rivolto sia a soggetti privati sia a pubbliche amministrazioni.

Tale prodotto è accreditato da AgID ed è soggetto ad ispezioni annuali sulla sua conformità e qualità.

Il prodotto Conservazione Digitale a Norma include la ricezione di documenti o dati forniti dai clienti, la trasformazione ove richiesto nonché il controllo di qualità e l'archiviazione a lungo termine. I contenuti archiviati sono accessibili direttamente dai clienti oppure attraverso integrazione applicativa mediante API.

Il sistema di archiviazione utilizzato è parte della *Doxee Platform* ed è costantemente adeguato dall'Emittente rispetto alle continue modifiche e novità normative al fine di rendere sempre più ergonomico e sicuro l'accesso ai documenti.

Il prodotto Conservazione Digitale a Norma è interamente integrato con gli altri prodotti della linea pX e con tutti i prodotti delle linee dX e iX.

#### Ordinazione Elettronica

Il prodotto Ordinazione Elettronica è rivolto a tutte le imprese che, prefigurandosi quali fornitori della Pubblica Amministrazione, necessitano di ricevere e negoziare gli ordini di acquisto in forma digitale e in conformità alla normativa di riferimento. Tale prodotto include anche la capacità di ricevere gli ordini, immessi direttamente dalla Pubblica Amministrazione mediante *standard* PEPOL, e di smistarli verso i potenziali fornitori.

L'integrazione con i clienti destinatari degli ordini, come pure le attività di negoziazione conseguenti, sono eseguite tramite API. Inoltre, l'integrazione nativa con i servizi di Fatturazione Elettronica e Conservazione Digitale a Norma permette la digitalizzazione completa del ciclo ordine-fattura, comprensiva di un monitoraggio a 360° e di conservazione digitale, il tutto con oneri molto ridotti da parte dei clienti dell'Emittente che si avvalgono del prodotto in modalità SaaS.

#### **6.1.3.3 iX - Prodotti dedicati alla *Digital Customer Experience* (DCX)**

*Interactive Experience* è la linea di prodotti dell'Emittente, dedicati alla costruzione di una DCX innovativa.

I prodotti iX consentono di utilizzare il valore intrinseco dei dati dei clienti dell'impresa per trasformarli in comunicazioni interattive e informazioni in linea con le esigenze e aspettative dei medesimi.

Con l'erogazione dei prodotti della linea iX, l'Emittente, oltre a fornire tecnologie in *Cloud*, si pone anche quale *partner* nella progettazione della CX che i clienti dell'Emittente intendono offrire alla propria clientela e, in tal modo, l'Emittente si qualifica sul mercato per il possesso di un importante fattore distintivo rispetto ai semplici rivenditori di tecnologia.

*Interactive Experience* include due prodotti: *Doxee Pvideo*® e *Doxee Pweb*®.

#### *Doxee Pvideo*®

*Doxee Pvideo*® è il prodotto fornito in *Cloud*, dedicato alla produzione e distribuzione di contenuti video individuali, personalizzati e interattivi.

I video personalizzati differiscono dalle consuete esperienze video offerte dai portali di *streaming* (es. *YouTube*) perché fanno uso dei dati del fruitore del prodotto per visualizzare e raccontare una storia originale. Il risultato è un messaggio esponenzialmente più efficace grazie alla declinazione sulle esigenze del singolo fruitore.

*Doxee Pvideo*<sup>®</sup> è facilmente integrabile con CRM, *Marketing Automation* e qualsiasi altro tipo di fonte dati e può essere impiegato in combinazione con gli altri prodotti offerti dall'Emittente, per supportare il cliente in Multi-canalità.

*Doxee Pvideo*<sup>®</sup>, basato su tecnologie ampiamente collaudate come HTML5, *Serverless Computing*, CDN e *Text-to-Speech*, combina questi elementi ottenendo un prodotto brevettato che, non solo si rivolge ad un mercato in parte ancora inesplorato (solo sette *player* al mondo vi operano, secondo analisi condotte da Forrester nel 2019)<sup>1</sup>, ma lo fa in modo diverso da tutti gli altri: infatti, la composizione del video personalizzato avviene direttamente sul dispositivo di destinazione, offrendo una riproduzione istantanea, contenendo il consumo dei dati da parte dell'utilizzatore e, più in generale, i costi di erogazione.

#### *Doxee Pweb*<sup>®</sup>

*Doxee Pweb*<sup>®</sup> è il prodotto offerto in modalità *Cloud* e dedicato alla produzione e distribuzione di micro-siti personalizzati attraverso i dati forniti dal cliente e può anche essere utilizzato per superare il tradizionale invio di fatture, bollette, estratti conto e digitali in formato pdf, oppure, nella fase di benvenuto ad un nuovo cliente nella quale vengono raccolte informazioni utili sulle sue preferenze, permette la personalizzazione del servizio e l'offerta di prodotti aggiuntivi.

Le opportunità di utilizzo sono illimitate: *Doxee Pweb*<sup>®</sup> offre la possibilità di presentare a ciascun cliente un contenuto *Web* interattivo e altamente personalizzato in grado di supportare il cliente in Multi-canalità.

I clienti che si avvalgono di questo prodotto beneficiano di un *Time-to-market* ridottissimo rispetto alle normali iniziative di adeguamento dei propri siti *Web*, poiché le potenzialità di produzione contenuti, integrazione applicativa e adattamento del dato espresse dalla *Doxee Platform* facilitano significativamente lo sviluppo di applicazioni basate su *Doxee Pweb*<sup>®</sup>.

*Doxee Pweb*<sup>®</sup> si può utilizzare in combinazione con *Doxee Pvideo*<sup>®</sup> per la costruzione di esperienze multicanale in totale continuità, dalla fruizione di contenuti video all'interazione con documenti digitali dinamici.

### **6.1.4 BENEFICI DELLA TECNOLOGIA DELL'EMITTENTE**

#### Architettura *Cloud*

La *Doxee Platform* non è un semplice *Lift-and-Shift* (un prodotto *software* tradizionale eseguito su infrastrutture in *Cloud*), ma è un ecosistema integrato di prodotti *Cloud*, che l'Emittente impiega e combina con le proprie tecnologie per ottenere un prodotto unico, di cui detiene la proprietà intellettuale degli elementi fondanti quali: acquisizione e trasformazione dati, produzione e consegna contenuti, archiviazione e conservazione digitale. Ne risulta una piattaforma di prodotti *Cloud* Interoperabili e combinabili tra loro che soddisfano ogni esigenza del cliente.

Questo approccio rende i prodotti offerti dall'Emittente particolarmente indicati per sostenere le strategie di trasformazione in *Cloud* delle imprese. Infatti, la trasformazione in *Cloud* per un cliente

---

<sup>1</sup> The Forrester Tech Tide™: Video Technologies For Customer And Employee Experience, Q1 2019



consiste nel trasferire *software* storicamente gestiti su infrastrutture fisiche proprie verso infrastrutture in *Cloud* più performanti, inclusi, i servizi di gestione della infrastruttura, sicurezza, aggiornamenti *software*, con sensibile riduzione dei costi a carico del cliente. L'Emittente ha un *track record* internazionale di successo nella trasformazione in *Cloud* dei processi *Mission-critical* come quelli legati alla fatturazione e alla rendicontazione.

#### Interoperabilità

L'Emittente, in ragione della competenza acquisita in ambito *Cloud*, è in grado di offrire prodotti integrati o facilmente integrabili con servizi e soluzioni *standard* di mercato, assicurando un *Time-to-market* molto rapido e quindi un notevole vantaggio competitivo per i propri clienti.

L'Emittente include tra propri prodotti il servizio di integrazione in *Cloud* offerto dalla società statunitense Informatica L.L.C., permettendo ai clienti, che ne fanno uso, di scambiare dati con la *Doxee Platform* attraverso una modalità integrata con i loro sistemi. Al riguardo, l'Emittente è stato il primo *Advanced Technology Partner* in Italia a erogare prodotti integrati con quelli sviluppati da AWS.

#### Modello Multi-tenant

Il modello *Multi-tenant* permette di gestire per più clienti le applicazioni con caratteristiche completamente differenti, utilizzando lo stesso *software*. Grazie a questo modello, *Doxee Platform* può gestire centinaia di clienti contemporaneamente, assicurando la rigorosa segregazione dei dati e delle applicazioni di ciascun cliente.

#### Configurazione visuale

*Doxee Platform*, a differenza di altre soluzioni informatiche, offre una modalità di configurazione interamente visuale, ovvero coadiuvata da interfacce grafiche che semplificano l'utilizzo dei prodotti inclusi nelle tre linee offerte dall'Emittente.

In particolare, la configurazione visuale, a prescindere dalla modalità di erogazione prescelta (*PaaS*, *On-premise*, *SaaS*), offre i seguenti benefici:

- centralizza le attività di sviluppo in capo all'Emittente e non richiede al cliente di dotarsi di alcuna risorsa dedicata con competenze da sviluppatore;
- facilita l'aggiornamento continuo e ne garantisce la compatibilità con le configurazioni predisposte direttamente dal cliente;
- riduce i margini di errore, in quanto la configurazione visuale è supportata da strumenti di verifica automatica che prevengono gli errori più comuni.

### **6.1.5 CLIENTI DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO**

L'Emittente annovera circa duecento clienti italiani ed esteri; in larga parte imprese del segmento *Enterprise*. L'Emittente crea, gestisce e distribuisce oltre sei miliardi di comunicazioni ogni anno verso milioni di destinatari ed è presente, direttamente ed indirettamente, nei principali mercati mondiali, con quattro sedi in diversi paesi (Europa e Stati Uniti).

Le principali imprese che si avvalgono dei prodotti dell'Emittente sono:

- telecomunicazioni, media e IT: Fastweb S.p.A, Tim S.p.A, Wind Telecomunicazioni S.p.A., Sky Italia S.r.l.;

- utilities: Enel Distribuzione S.p.A., Enel X S.r.l., Iren S.p.A., Hera S.p.A., Sorgenia S.p.A., 2i Rete Gas S.p.A., A2a S.p.A., Eni Gas E Luce S.p.A., Roma Servizi Per La Mobilità S.r.l., Innogy Italia S.p.A., Rhenag Rheinische Energie A.G.;
- banche e assicurazioni: Credit Agricole Italia S.p.A., Poste Vita S.p.A., Banco Bpm S.p.A., Bper Banca S.p.A., Unicredit S.p.A., Monte Dei Paschi Di Siena S.p.A., Axa Assicurazioni S.p.A., Všeobecná úverová banka A.S. (VUB Banka), Consorzio Servizi Bancari - Soc. Cons. a r.l.;
- pubbliche amministrazioni: Comune di Milano, Comune di Palermo, Comune di Bologna, Comune di Genova;
- altri: Verisure Italy S.r.l., Pirelli & C. S.p.A..

#### **6.1.6 PARTNERSHIP STRATEGICHE**

Le competenze maturate dall'Emittente e gli elementi di unicità delle soluzioni offerte e dell'approccio al cliente, hanno permesso alla medesima di definire *partnership* con imprese altamente qualificate.

Alla Data del Documento di Ammissione, le *partnership* strategiche più rilevanti sono: Postel S.p.A., Zuora Inc., Amazon Web Services Inc. e Capgemini S.A.

Oltre a queste, l'Emittente ha scelto di cooperare sulla base di accordi commerciali con primari operatori specializzati in settori o aree geografiche specifiche come: PricewaterhouseCoopers S.r.l., Alía Gestión Integral de Servicios, S. L., Municipia S.p.A., Maggioli S.p.A., CWS S.r.l..

##### Postel S.p.A.

Tale *partnership* è focalizzata sulla promozione dei prodotti iX a supporto della digitalizzazione della Pubblica Amministrazione e del mercato assicurativo gestito da Postel S.p.A.. L'Emittente affianca Postel S.p.A. con l'obiettivo di supportarla nella vendita di prodotti iX, con la finalità di incrementare i servizi digitali offerti alla propria clientela e, quindi, il fatturato.

##### Zuora Inc.

Tale *partnership* è mirata alla commercializzazione dei prodotti pX e iX al livello globale.

Zuora Inc. è una società di alta tecnologia, quotata alla Borsa di New York, ed è focalizzata nella gestione dei processi di pagamento legati alle sottoscrizioni. Attraverso questa *partnership*, l'Emittente è abilitata alla vendita dei prodotti di fatturazione elettronica e comunicazione interattiva a livello globale e dispone di una integrazione nativa con la piattaforma di Zuora Inc. che permette l'Interoperabilità tra le due soluzioni.

##### Amazon Web Services Inc.

Tale *partnership* è dedicata allo sviluppo di prodotti e servizi in ambito *Cloud* e sui temi dell'intelligenza artificiale. A riprova delle grandi capacità di innovazione, l'Emittente è stata la prima *AWS Advanced Technology Partner* in Italia ed è considerata uno dei *partner* di riferimento di AWS per le iniziative di *marketing* condivise e i riconoscimenti ottenuti.

##### Capgemini S.A.

Capgemini S.A. è una società *leader* nei servizi di consulenza, all'avanguardia nell'innovazione delle tecnologie *Cloud*. Tale *partnership* è orientata alla commercializzazione dei prodotti dX e iX ed è rivolta ad imprese operanti nel settore bancario, assicurativo e delle telecomunicazioni.

### 6.1.7 RETE DI VENDITA

L'Emittente dispone di una struttura di vendita nazionale ed internazionale.

Di seguito, si riporta un grafico con la rappresentazione delle aree in cui opera, direttamente e indirettamente, l'Emittente.



La rete di vendita, a livello nazionale, copre l'intero territorio italiano ed è organizzata secondo una divisione per aree geografiche e settori di attività come *utilities*, telecomunicazioni e *media*, banche e assicurazioni, pubblica amministrazione, viaggi e tempo libero e farmaceutica. Le principali aree geografiche servite in Italia sono Centro Sud e Isole (Umbria, Lazio, Puglia Campania, Basilicata, Molise, Calabria Sicilia e Sardegna), Nord Ovest (Liguria, Valle D'Aosta, Piemonte e Lombardia), Centro Nord (Emilia-Romagna, Marche e Abruzzo, Toscana), Nord Est (Veneto, Friuli Venezia Giulia, Trentino Alto-Adige).

All'estero, nelle aree dove l'Emittente non ha una presenza commerciale diretta, l'Emittente dispone di una rete di *partner* attraverso cui vengono pianificati e coordinati gli sforzi commerciali.

#### Fornitori

L'Emittente non ha rapporti contrattuali che prevedano esclusive o situazioni di dipendenza strategica da un singolo fornitore, in quanto la scelta dei fornitori si basa sulle caratteristiche tecniche e la qualità dei servizi offerti e sulla vicinanza logistica del fornitore alla sede del cliente.

#### Capitale umano

Il capitale umano è ritenuto dall'Emittente uno degli *asset* più importanti per una ottimale gestione aziendale e, a tale scopo, l'Emittente investe costantemente nei programmi di formazione dedicati ai dipendenti.

L'Emittente ritiene che la formazione del personale sia determinante per offrire al mercato prodotti all'avanguardia. Nel corso del 2018, a favore di tutto il personale dell'Emittente, sono stati promossi 50 corsi dedicati attraverso sistemi di *E-learning*. L'Emittente ha sviluppato una politica fortemente orientata alla crescita del capitale umano e, pertanto, ogni *manager* si pone, tra gli obiettivi primari, quello dello sviluppo professionale del proprio *team* attraverso attività di *mentoring* e formazione interna ed esterna.

Con la stessa finalità, l'Emittente intrattiene rapporti con varie Università sul territorio nazionale, finanziando laboratori di ricerca e osservatori e, soprattutto, attivando percorsi di inserimento al

lavoro *post*-laurea che, peraltro, costituiscono una fonte primaria per il reclutamento e l'assunzione del proprio personale attraverso un processo di selezione rigoroso e interdisciplinare.

L'Emittente, anche in ragione delle politiche di formazione e benessere aziendale, può vantare tempi medi di permanenza lavorativa di circa sei anni, a fronte di realtà aziendali di maggiori dimensioni in cui i tempi medi di permanenza sono di gran lunga inferiori. L'età media dei dipendenti dell'Emittente è di circa 36 anni con un livello di scolarizzazione medio-alto.

### **6.1.8 FATTORI CRITICI DI SUCCESSO**

I fattori distintivi che, a parere del *management*, caratterizzano l'attività dell'Emittente e la modalità di approcciarsi al mercato sono di seguito sintetizzati.

#### Investimenti in R&D

- Significativi investimenti per lo sviluppo interno di tecnologie tra le più avanzate nei mercati di riferimento: in media il 13% del fatturato anno per anno.
- Ottenimento di due brevetti per la produzione e generazione di contenuti audiovisivi personalizzati con sintesi vocale e almeno un'animazione.
- Certificazione ISO 9001 e 27001 sui servizi gestiti in modalità SaaS e PaaS, accreditamento AgID a svolgere la conservazione dei documenti informatici.

#### Innovazione tecnologica ed *expertise* nel settore

- *Know-how* nello studio, progettazione e sviluppo delle migliori tecnologie al servizio dei processi di comunicazione, nel mercato del segmento *Enterprise*.
- Offerta di prodotti innovativi per la DCX.
- Raggiungimento dei requisiti di PMI Innovativa nel 2019.

#### Linee di prodotto integrate

- Tre linee di prodotto integrate per una copertura completa delle differenti esigenze nei settori: telecomunicazioni e media, *utilities*, banche e assicurazioni e pubblici servizi.
- *Design* di soluzioni personalizzate e configurazione verticale delle linee di prodotto basate su una profonda conoscenza dei diversi *customer journey* nei settori di riferimento.

#### Forte fidelizzazione della clientela

- Integrazione profonda con i principali processi delle imprese con forte vocazione B2C (acquisizione cliente, fatturazione, gestione dei ritardi di pagamento dalla messa in mora al recupero dei crediti).
- Continua innovazione dei processi di comunicazione per offrire un vantaggio competitivo alle imprese, nel migliorare la CX della loro clientela, a vantaggio del *business*.
- Attenzione continua al miglioramento dell'efficienza operativa dei principali processi aziendali.

#### Partnership strategiche

- Sviluppo di *partnership* commerciali volte al posizionamento dei prodotti iX nel mercato delle pubbliche amministrazioni.
- *Partnership* tecnologiche e commerciali per l'integrazione applicativa e la commercializzazione dei prodotti dell'Emittente in settori specifici.

- *Partnership* dedicate all’offerta dei prodotti di fatturazione elettronica su scala globale.

### **6.1.9 AMBIENTE E RESPONSABILITÀ SOCIALE**

Fin dalla sua costituzione l’Emittente ha indirizzato la propria attività verso lo sviluppo di soluzioni informatiche finalizzate a digitalizzare processi aziendali completi, consentendo implicitamente ai clienti di ridurre l’impatto ambientale dovuto al minor utilizzo della carta nello svolgimento delle normali attività.

L’Emittente è riconosciuta come un operatore specializzato nell’individuare soluzioni di trasformazione dei processi aziendali in senso digitale in cui la dematerializzazione dei documenti avviene fin dal principio della loro costituzione, consentendo in tal modo alle imprese risparmi in termini di risorse materiali e ottimizzazione in termini di efficienza e competitività sul mercato.

In tema di politica ambientale, l’Emittente, ispirandosi ai valori dello sviluppo sostenibile e della protezione dell’ambiente quali fattori strategici e di competizione sul mercato, promuove iniziative in tal senso e, comunque, opera da sempre nel pieno rispetto delle normative ambientali.

Tale orientamento si è manifestato attraverso l’introduzione di criteri di valutazione dei consumi energetici, nella scelta di sistemi di elaborazione che costituiscono l’infrastruttura aziendale a supporto dei prodotti e, altresì, nella selezione di fornitori di *Data Center* e *Cloud* che utilizzano solo fonti rinnovabili per alimentare i propri sistemi informatici.

L’Emittente ha sviluppato una forte interazione con il proprio territorio avviando progetti di ricerca supportati dalla Comunità Europea (quali ad esempio: Programma Operativo Regionale-Fondo Europeo di Sviluppo Regionale POR-FESR e Programma Horizon 2020) e collaborazioni strutturate con enti di ricerca specifici (quali la Fondazione Democenter – Sipe) e con le Università di Bologna, Modena e Reggio Emilia, attraverso le quali è venuta in diretto contatto con gli studenti coinvolgendoli in progetti di stage, che poi sono evoluti in collaborazioni continuative in linea con una precisa strategia di “sviluppo talenti” elaborata dall’Emittente per selezionare i migliori talenti in campo *Digital* presenti sul mercato.

## **6.2 PRINCIPALI MERCATI**

I mercati in cui opera l’Emittente sono i seguenti:

- *Document Experience* (dX): mercato del *Customer Communications Management* (CCM);
- *Paperless Experience* (pX): mercato della dematerializzazione dei documenti;
- *Interactive Experience* (iX): mercato del *Digital*.

### **6.2.1 MERCATO DEL CUSTOMER COMMUNICATIONS MANAGEMENT (CCM)**

Il mercato del *Customer Communications Management* (CCM) oggi si apre a un modello di comunicazione più dinamico e interattivo. Le applicazioni CCM creano comunicazioni personalizzate e *On-demand* attraverso molteplici canali rivolti al mondo del *Customer Experience Management* (CEM), che costituisce un elemento chiave nella strategia di fidelizzazione dei clienti.

Il CCM si focalizza sulla "composizione, personalizzazione e distribuzione di comunicazioni tra le imprese e i propri clienti, *prospect* e *partner*". Nell'ultimo decennio, questo settore sta subendo un cambiamento di paradigma sostanziale, legato alla diffusione delle tecnologie che hanno cambiato le aspettative di interazione dei consumatori inducendo le imprese ad accogliere questo cambiamento e a rivoluzionare modalità e canali di comunicazione.

A livello globale, il mercato CCM presenta la seguente segmentazione:

- personalizzazione comunicazioni: il CCM si integra bene con i dati dei clienti e offre trasformazioni di dati e processi ETL (*Extract-transform-load*) integrati con sistemi gestionali come ERP, CRM, *Marketing Automation*. Inoltre, aiuta i dipendenti a recuperare modelli di documenti e immettere dati o effettuare selezioni per personalizzarli ulteriormente;
- gestione documenti regolamentati: il CCM può essere utilizzato anche per la gestione delle comunicazioni altamente regolamentate;
- conversione comunicazione su carta in digitale: il CCM è in grado di interpretare *Workflow* di produzione di documenti digitali ed è ideale per transitare i clienti dalla stampa fisica verso tecnologie digitali.

Le tipologie di *software* per il CCM si dividono in tre segmenti:

- **CCM strutturato**: trattasi di un *software* locale che indirizza l'*output* transazionale. L'*output* strutturato è pianificato, formattato in modo coerente e inviato come parte di una relazione di fornitura (analogamente alle bollette telefoniche e alle dichiarazioni di intermediazione). Questo segmento implica la produzione massiva in grandi volumi. Il segmento strutturato attraversa una fase di maturità dei prodotti e si prevede che diminuisca in termini di fatturato.
- **CCM interattivo**: trattasi di un *software* utilizzato principalmente per la generazione e corrispondenza di lettere brevi. A differenza del segmento strutturato, l'*output* interattivo richiede il tocco umano, abbinando quantità minori di dati variabili (spesso inseriti dal cliente) con migliaia di potenziali moduli. I vecchi sistemi di corrispondenza si stanno consolidando in moderne piattaforme interattive CCM.
- **CCM Cloud-based**: in futuro, la comunicazione sarà basata sull'analisi degli accessi e degli utilizzi degli applicativi in *Cloud*, in grado di determinare cosa il cliente sta cercando di fare.

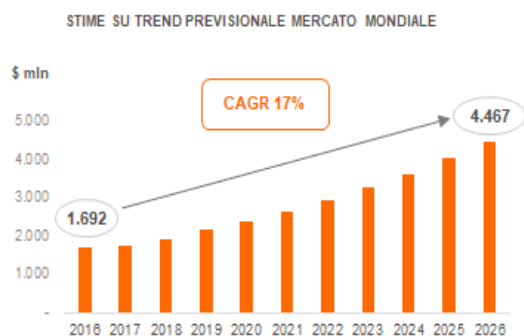
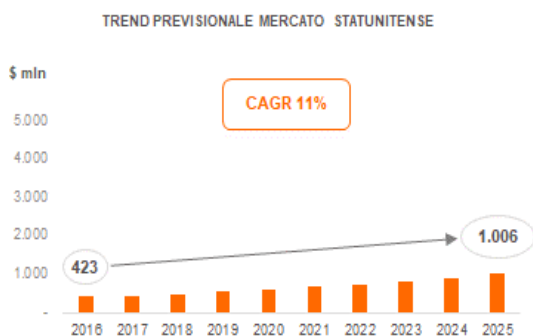
Il CCM migrerà a comunicazioni *as-a-service* (CaaS) e verrà fornito per essere gestito:

- integralmente dai fornitori (che si occuperanno di gestire la soluzione completa), oppure
- come ibrido (una divisione tra locale o *Cloud*), oppure
- come un servizio PaaS (con *software* CCM e infrastruttura).

L'offerta di prodotti dX copre tutte le tipologie di *software* per il CCM individuate dalla ricerca fornita da Forrester e tutti i segmenti in cui si articola il mercato CCM.

Come riportato nella figura che segue, l'evoluzione del mercato mondiale del CCM mostra le seguenti dinamiche (riprese da uno studio elaborato da Gartner).

## Mercato customer communications management Software (CCM) per produzione, distribuzione e archiviazione digitale di documenti



(Fonte: <http://theinvestorstrategy.com/new-statistical-research-on-customer-communication-management-market-growing-with-17-cagr-to-2026-worldwide-major-vendors-cincom-systems-doxee-s-p-a-dell-hp-newgen-software-opentext-oracle/>)

### Stati Uniti

Il mercato statunitense del CCM si è attestato a circa \$ 423,1 milioni nel 2016 e, con un tasso annuo di crescita atteso dell'11% tra il 2017 e il 2025 e si stima che possa raggiungere \$ 1,06 miliardi entro la fine del 2025. Si stima inoltre che il mercato degli Stati Uniti rappresenti circa il 25% del mercato globale.

### Mondo

Sulla base delle proiezioni del mercato statunitense riportate sul sito [www.theinvestorstrategy.com](http://www.theinvestorstrategy.com), ipotizzando una crescita costante negli anni, si stima che il mercato mondiale possa raggiungere i \$ 4,46 miliardi entro la fine del 2026, con un tasso di crescita annuo composto di circa il 17% previsto dal 2019 al 2026.

### 6.2.2 PAPERLESS EXPERIENCE PX: MERCATO DELLA FATTURAZIONE ELETTRONICA E DELLA CONSERVAZIONE DIGITALE A NORMA

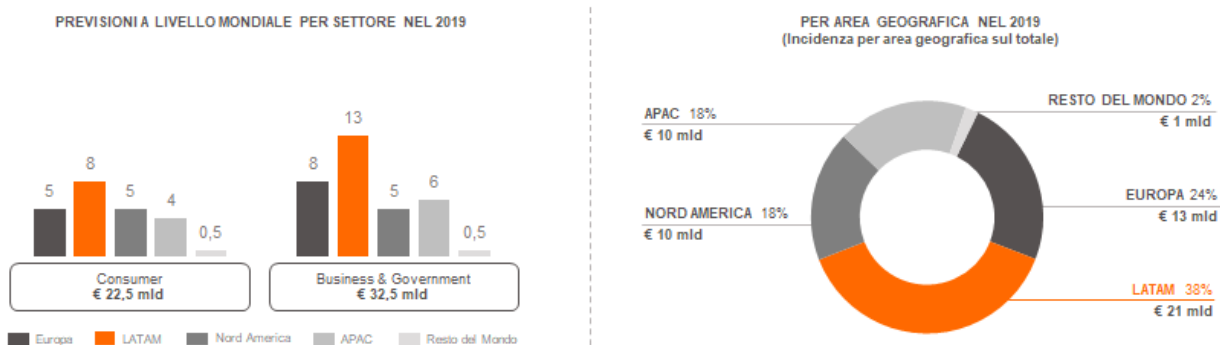
Il mercato della fatturazione elettronica e della conservazione digitale a norma è considerato in crescita negli anni a venire sulla base di due principali *driver*: l'estensione della *compliance* regolamentare da parte delle istituzioni nazionali e sovranazionali e la digitalizzazione dei processi aziendali legati alla gestione finanziaria e amministrativa.

Il report Billentis 2019 individua alcuni interessanti *trend* che stanno influenzando o influenzeranno il mercato europeo e globale della fatturazione elettronica e della conservazione digitale a norma. In particolare, il *report* evidenzia una progressiva tendenza volta alla digitalizzazione dei processi legati al *reporting* finanziario come conseguenza dei crescenti requisiti normativi imposti dalle autorità fiscali. Lo stesso *report* stima per il 2019 la produzione di fatture elettroniche per un controvalore complessivo a livello mondiale di circa Euro 55 miliardi, di cui Euro 22,5 miliardi (41%) riferite al segmento consumatori (B2C), mentre l'insieme del settore *business* (B2B) e pubblica amministrazione (B2G e G2B) peserà per il restante 59%.

Le aree geografiche più attive in questo processo di evoluzione sono i paesi dell'America Latina e alcuni paesi in Asia, seguiti da Europa meridionale e orientale. In tal senso il *report* Billentis 2019 stima che America Latina ed Europa da soli rappresentano più del 50% del controvalore complessivo di fatture elettroniche previsto per il 2019.

A livello di settori di mercato, la fatturazione elettronica verso il segmento *consumer* (B2C) incide per il 41% sul totale, mentre l'insieme del settore *business* (B2B) e pubblica amministrazione (B2G e G2B) pesa per il restante 59% del volume complessivo di fatture previsto.

## Fatturazione elettronica

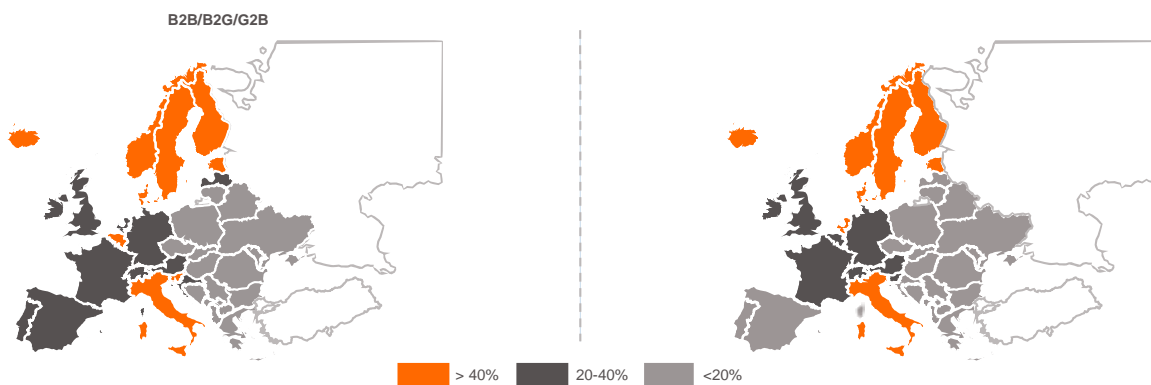


(Fonte: Billentis, 2019)

Il *report* Billentis 2019 fornisce una fotografia dettagliata del mercato europeo, in cui alcune Direttive UE, già promulgate o in corso di promulgazione, hanno imposto e sono in procinto di imporre ad oltre 300.000 amministrazioni pubbliche l'adozione di sistemi di *E-invoicing* entro il 2019 e di *E-procurement* entro il 2020.

Italia, Belgio e Scandinavia sono paesi all'avanguardia nel segmento B2G con oltre il 40% delle fatture che viene gestito in maniera elettronica. Nei prossimi mesi entreranno in vigore le norme che introdurranno la fatturazione elettronica nei rapporti con la pubblica amministrazione in Francia (l'ultima estensione dei provvedimenti, a gennaio 2019, ha riguardato già le imprese con più di 10 dipendenti), Portogallo e Germania (previste per il 2020), tutti paesi che daranno un contributo significativo alla crescita del mercato della fatturazione elettronica, tenendo conto che l'attuale utilizzo di tale sistema di fatturazione è compreso tra il 20% ed il 40% del totale delle fatture emesse.

Nel grafico che segue è evidenziata la quota di fatturazione elettronica sul valore delle fatture prevista per il 2019 in Europa:

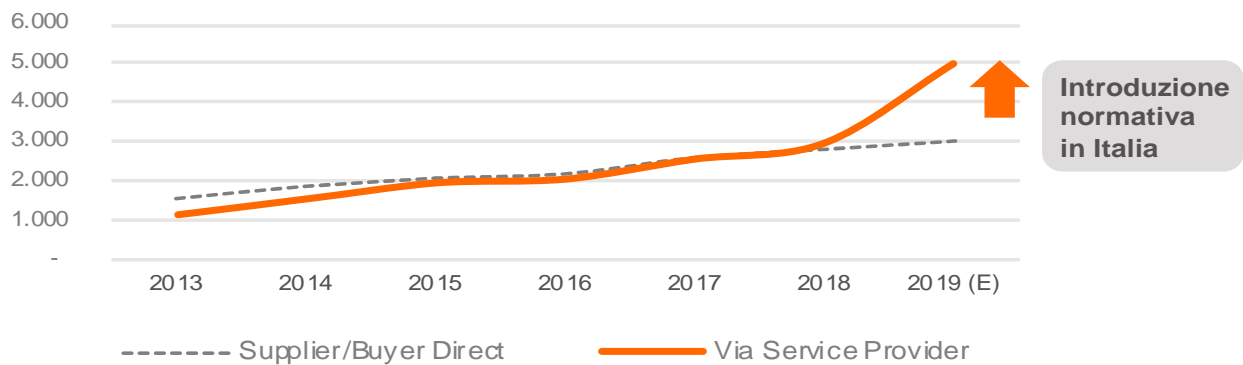


(Fonte: Billentis, 2019)

Nel grafico che segue viene rappresentato il volume di fatture trasmesse in Europa attraverso i diversi canali (diretto o tramite *service provider*).

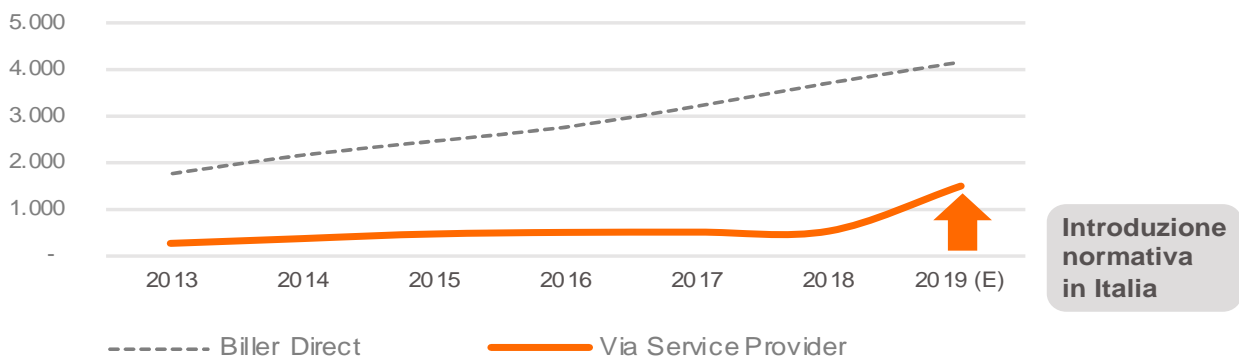


**B2B/B2G/G2B**  
**Volume fatture elettroniche trasmesse (Mln)**



(Fonte: Billentis, 2019)

**B2C**  
**Volume fatture elettroniche trasmesse (Mln)**



(Fonte: Billentis, 2019)

Si evidenzia che i settori B2G, B2B e G2B risultano molto sviluppati in termini di volumi assoluti di fatturazione, con un *trend* che si presenta in costante aumento tra il 2013 e il 2018, sia per il canale di fatturazione tradizionale che per quello elettronico.

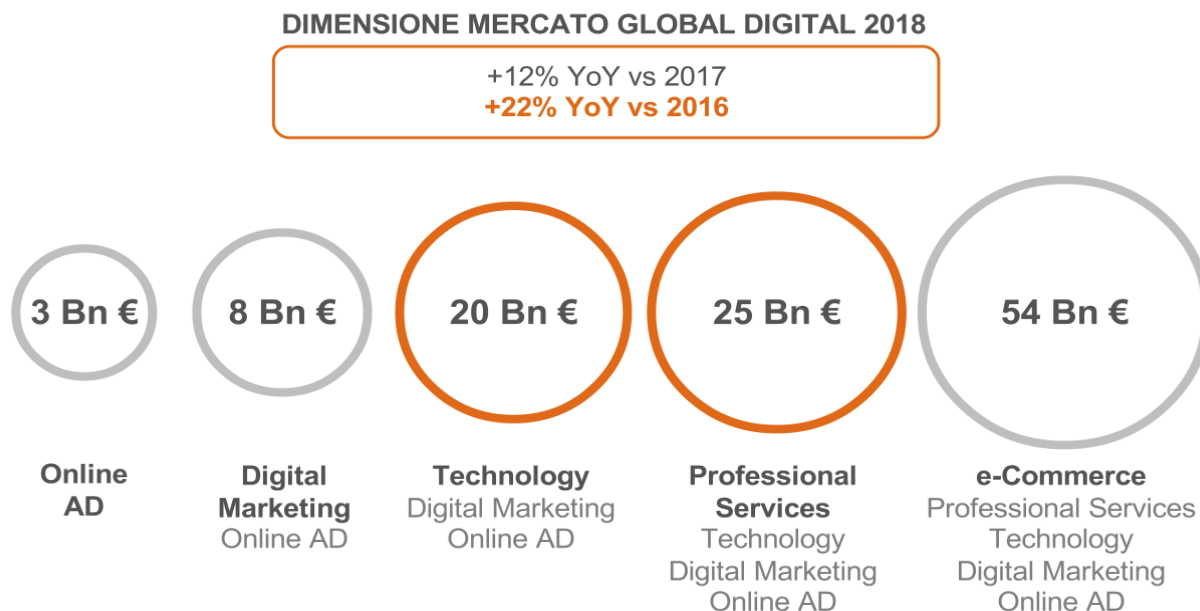
Nel 2019 si prevede un netto superamento del canale elettronico rispetto ai canali tradizionali, con un incremento esponenziale dei volumi previsti per effetto dell'introduzione della normativa italiana entrata in vigore il 1° gennaio 2019 che ha introdotto l'obbligo della fatturazione elettronica tra privati, con un traffico annuo stimato di circa 2,5 miliardi di fatture scambiate.

Il settore B2C presenta un ordine di grandezza di gran lunga inferiore in termini di volumi assoluti di fatturazione, con una preferenza per i canali tradizionali rispetto alla fatturazione elettronica. In questo settore, quindi, le opportunità di crescita del mercato della fatturazione elettronica potrebbero risultare superiori specie per le imprese che vi operano già, dal momento che i margini di manovra per sfruttare l'incremento esponenziale previsto per il 2019 risultano molto ampi.

### 6.2.3 MERCATO DIGITAL

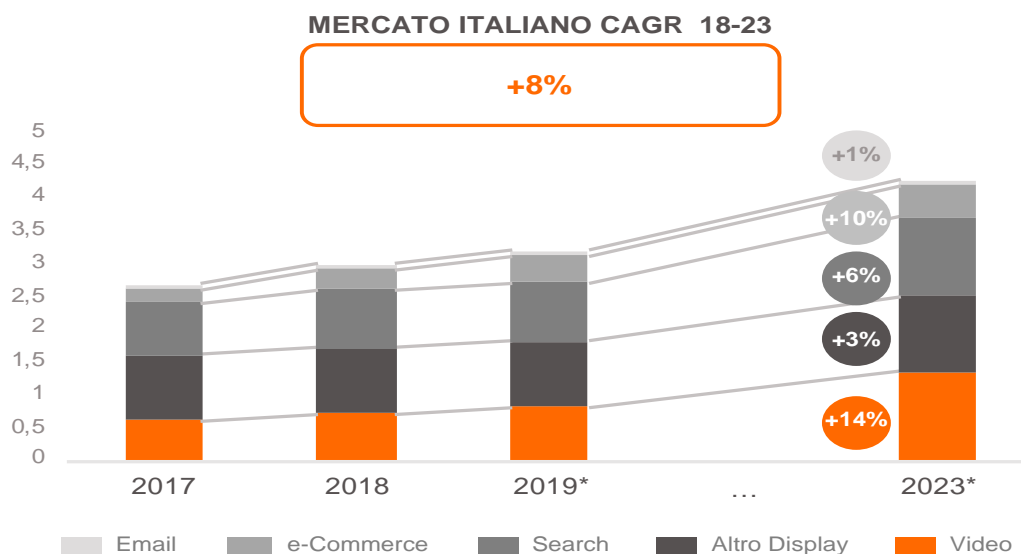
Il mercato *Digital* è particolarmente ampio e contiene dei sotto-mercati: *Marketing On-line* ed *E-commerce*.

Il mercato globale del *Digital* è cresciuto con un tasso annuo composto del 12% nel biennio 2017 – 2018 e, in particolare nei settori in cui opera l’Emittente con i prodotti iX, il mercato è stato stimato in Euro 25 miliardi (Fonte IAB – EY su dati ACOTA 2017).



(Fonte: Osservatorio Internet Media Politecnico di Milano)

In Italia, il mercato *Digital* risulta in forte crescita. Si stima che, nel 2023, il mercato italiano del *Digital* raggiungerà una dimensione di circa Euro 4,4 miliardi, con un incremento di circa Euro 1,7 miliardi dal 2017, registrando un tasso medio annuo composto di crescita pari a circa l’8%.



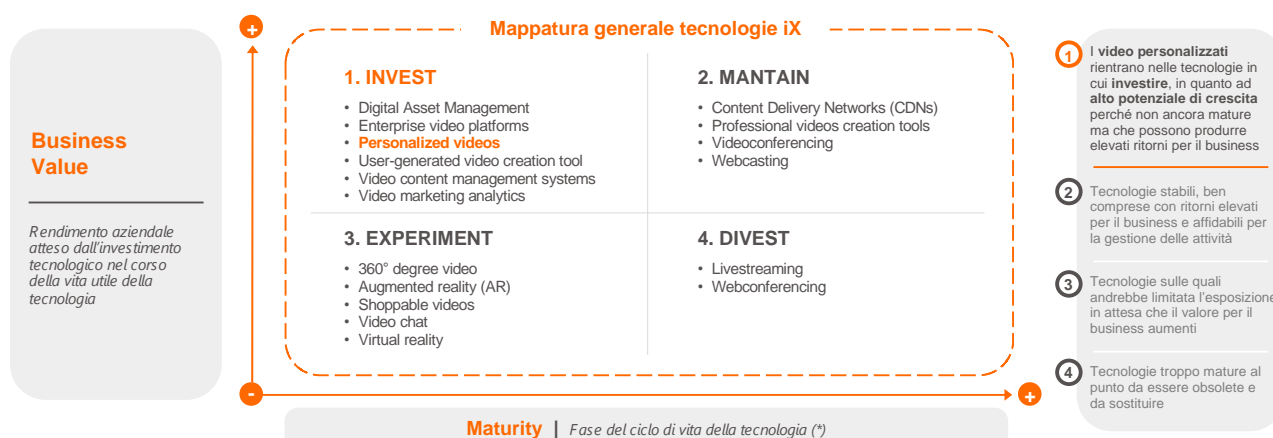
(Fonte: Elaborazioni IAB/EY su dati Akota 2017)

Nel *trend* complessivo di crescita del mercato *Digital* il segmento *video marketing*, nel cui ambito può essere ricompreso il prodotto *Doxee Pvideo*<sup>®</sup>, registra una crescita significativa, tra il 2018 e il 2023, pari al 14%.

Forrester nel recente studio “*The Forrester Tech Tide™: Video Technologies, For Customer And Employee Experience*”, mappa, per primo trimestre 2019, il mercato delle tecnologie video emergenti in 4 quadranti esposti nella figura riportata in basso.

La suddivisione in 4 quadranti è stata realizzata intersecando due assi che rappresentano le seguenti variabili:

- il **rendimento atteso dall’investimento tecnologico** per una ragionevole durata della vita utile della tecnologia;
- la **maturity** della tecnologia, intesa come la fase del ciclo di vita nella quale la tecnologia si colloca. Tale variabile è influenzata da variabili quali: il tasso di innovazione di prodotto, la natura dei principali venditori sul mercato, il livello di adozione della tecnologia da parte dei clienti ed altri indicatori. Si pensi ad esempio alla tecnologia sottostante gli strumenti per la realizzazione di video professionali: tale tecnologia è rimasta invariata per decenni, ma con l’avvento dei modelli SaaS, le funzionalità degli strumenti per la realizzazione di video professionali hanno conosciuto diversi ampliamenti.



(\*) Influenzata da tasso innovazione prodotto, natura dei venditori sul mercato, adozione da parte dei clienti  
 Fonte: The Forrester Tech Tide™: Video Technologies, For Customer And Employee Experience, Q1 2019

Nel quadrante 1, denominato “*Invest*” sono collocate le tecnologie caratterizzate da alto rendimento atteso e basso livello di *maturity*. Tali tecnologie vengono aggiornate fino al punto da consentire alle imprese di investire su di esse con un certo grado di sicurezza.

Le tecnologie per la produzione di video personalizzati sono collocabili nel quadrante 1, tra queste anche il prodotto *Doxee Pvideo*<sup>®</sup>. In tal senso, è possibile affermare che, per quanto riguarda iX, l’Emittente si colloca tra quei produttori di tecnologie che, nei prossimi anni, potrebbero conoscere un alto livello di richiesta da parte della clientela.

### 6.3 FATTI IMPORTANTI NELL’EVOLUZIONE DELL’ATTIVITÀ DELL’EMITTENTE

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

## 6.4 STRATEGIE ED OBIETTIVI

La strategia di sviluppo dell'Emittente è focalizzata sulla penetrazione in nuovi settori verticali (quali ad esempio, farmaceutica, *automotive*, *retail* e grande distribuzione organizzata), sullo sviluppo di nuovi clienti nei settori oggi già presidiati (*utilities*, telecomunicazioni e media, banche e assicurazioni, Pubblica Amministrazione) anche in ottica internazionale e sulla fidelizzazione dei clienti del segmento *Enterprise* che generano le più importanti quote di fatturato.

### 6.4.1 SVILUPPO DELLE LINEE STRATEGICHE

La costante crescita dell'interesse delle imprese per i temi della DCX e del *Digital*, anche dovuto alla introduzione di obblighi di adeguamento normativo, rappresenta per l'Emittente una importante opportunità di crescita, che la stessa intende cogliere per capitalizzare la propria capacità di innovazione tecnologica e l'esperienza e professionalità acquisite.

Data la crescente sensibilità della Pubblica Amministrazione ai temi della comunicazione verso i cittadini in ottica di interazione e semplificazione con gli enti erogatori dei servizi pubblici, assume grande rilievo, nell'ambito della strategia di espansione dell'Emittente, il mercato della Pubblica Amministrazione (locale e centrale).

### 6.4.2 ESPANSIONE INTERNAZIONALE

L'Emittente si rivolge al mercato globale con una strategia differenziata per settori.

Al fine di sviluppare una presenza diretta più forte in area EMEA, l'Emittente sta pianificando la costruzione di una presenza commerciale nell'area DACH (Germania, Austria e Svizzera) e Regno Unito.

La strategia dell'Emittente prevede un rafforzamento della posizione di mercato anche in America Latina e, in particolare, nei settori delle telecomunicazioni e *utilities*, in cui vanta importanti referenze di mercato.

### 6.4.3 SVILUPPO DI *PARTNERSHIP* STRATEGICHE

Lo sviluppo di *partnership* strategiche è parte integrante della strategia dell'Emittente per accelerare la penetrazione e la crescita in settori come Pubblica Amministrazione, sanità, viaggi e tempo libero, *automotive* e largo consumo.

Allo stesso tempo, lo sviluppo di *partnership* con imprese tecnologiche è considerato fondamentale per assicurare alla Piattaforma dell'Emittente ed ai suoi prodotti l'integrazione con sistemi come CRM, *Marketing Automation* e ERP, nell'ottica di rispondere al meglio all'esigenza di governare il passaggio delle imprese a mondo del *Digital*.

### 6.4.4 CONSOLIDAMENTO ED ESTENSIONE DELLA PIATTAFORMA

Gli sforzi tecnologici futuri saranno rivolti ad implementare i propri prodotti attraverso lo sviluppo di nuove componenti applicative e la standardizzazione di quelle esistenti su esigenze di settori e segmenti di attività diversi da quelli attualmente presidiati.

### 6.4.5 STRATEGIA DI SVILUPPO COMMERCIALE PER I PRODOTTI *PX* E *DX*

L'Emittente si è data l'obiettivo di consolidare la propria posizione come *player* di riferimento nel segmento *Enterprise*, cercando di trarre opportunità dall'evoluzione del quadro regolamentare, specie nel campo della fatturazione e archiviazione elettronica (*pX*) e della digitalizzazione dei processi di produzione, distribuzione e archiviazione documentale (*dX*).

Gli obiettivi strategici dell'Emittente prevedono un presidio attento a tutte le evoluzioni del mercato RegTech e agli sviluppi dell'attuale tecnologia legata alla dematerializzazione dei processi connessi alla fatturazione e alla creazione e trasmissione di documenti.

L'offerta dell'Emittente alle piccole e medie imprese (SME) dipenderà dalla standardizzazione di soluzioni tecniche già sviluppate ed utilizzate con successo per il segmento *Enterprise*, facilitando i processi di attivazione, estendendo l'integrazione con i principali sistemi gestionali e sviluppando l'interconnessione con i *network* europei relativi alla fatturazione elettronica (B2B, B2C e B2G).

#### **6.4.6 STRATEGIA DI SVILUPPO COMMERCIALE PER I PRODOTTI iX**

La strategia dell'Emittente dedicata allo sviluppo commerciale dei prodotti iX è basata su due filoni principali: l'acquisizione di nuove quote di mercato nell'ambito del segmento *Enterprise* e l'estensione dell'offerta all'area SME.

Tale strategia sarà supportata da una pianificazione di marketing dedicata, integrata da una politica di sviluppo commerciale coerente, anche attraverso l'implementazione di *partnership* a livello locale ed europeo, per agevolare un'accelerazione della penetrazione in questi segmenti di mercato.

### **6.5 CONTESTO COMPETITIVO E POSIZIONAMENTO**

#### **6.5.1 DOCUMENT EXPERIENCE (dX)**

I prodotti dX sono stati più volte inseriti in studi pubblicati dalle principali società di analisi e ricerca, come Gartner, Forrester, Madison e Aspire e l'Emittente è l'unica impresa italiana presente in queste ricerche per il mercato CCM.

In particolare, nel 2019, l'Emittente è citata negli studi di Aspire (*Aspire Leaderboard 2019*) e Forrester<sup>2</sup> come uno dei *player* di riferimento a livello globale.

Lo studio di Aspire elenca e confronta i fornitori di CCM in base alla loro capacità di interpretare l'evoluzione strategica del mercato e in base alle funzionalità dei prodotti. Tale ricerca ha qualificato l'Emittente come un importante fornitore per le caratteristiche della sua Piattaforma. In particolare, viene sottolineata l'ampiezza funzionale della Piattaforma dell'Emittente, la Scalabilità prestazionale e la capacità di integrare la produzione documentale con prodotti digitali interattivi, video personalizzati e *paperless*. A tale proposito, detto studio ritiene che i prodotti iX (*Doxee Pvideo*<sup>®</sup> e *Doxee Pweb*<sup>®</sup>) siano particolarmente efficaci per la loro immediata disponibilità, interattività e personalizzazione, caratteristiche che li rendono utilizzabili praticamente in tutti i settori.

All'Emittente è stata anche riconosciuta la capacità di saper implementare tecnologie emergenti (quali Intelligenza Artificiale (AI) e *Machine Learning*), per generare e orchestrare dinamicamente esperienze di comunicazione personalizzate.

Nello studio di Aspire, l'Emittente viene collocata in prossimità di fornitori molto noti nel settore (quali OpenText, Pitney Bowes, Quadient ed Elixir), che operano da anni nel mercato del CCM e dai quali sono stati desunti i criteri di riferimento.

L'Emittente compare altresì in una recente ricerca di Forrester (*Now Tech: Customer Communications Management, Q1 2019*) che riporta la segmentazione degli operatori del mercato

---

<sup>2</sup> The Forrester Tech Tide™: Video Technologies For Customer And Employee Experience, Q1 2019// Forrester: Now Tech: Online Video Platforms For B2B Marketing And Sales, Q2 2019// Now Tech: Customer Communications Management, Q1 2019

CCM in base alla loro dimensione, che, pur collocando l'Emittente nel segmento degli operatori con dimensioni minori, vantano una forte presenza e competenza sul territorio e sono più adatti ad approcciare casi d'uso innovativi, avendo strutture di sviluppo flessibili in grado di adattarsi ai rapidi mutamenti richiesti dal mercato, modificando il proprio assetto e la propria copertura tecnologica.

### 6.5.2 PAPERLESS EXPERIENCE (PX)

Il *report* Billentis 2019 evidenzia una progressiva integrazione tra i processi di digitalizzazione della reportistica fiscale, della gestione della catena di distribuzione fisica (inclusi i servizi doganali, la logistica, i trasporti dei prodotti fino al cliente finale) e delle relative transazioni finanziarie (gestione degli incassi e dei pagamenti).

Il *reporting* fiscale, considerata in passato un'attività accessoria, potrebbe diventare nel futuro aziendale una delle motivazioni più forti per l'attivazione dei processi di automazione e trasformazione digitale.

I processi relativi alla gestione degli incassi e pagamenti saranno i primi ad essere coinvolti dalla trasformazione digitale, ne è un esempio la trasmissione elettronica in tempo reale delle fatture e delle relative segnalazioni alle autorità fiscali.

Il mercato italiano della pX è molto ampio, tuttavia l'Emittente si differenzia dagli altri *competitor* in quanto è in grado di offrire una tecnologia proprietaria in grado di supportare i processi di trasformazione digitale di imprese del segmento *Enterprise* e può vantare di possedere elevate competenze di RegTech nei processi di digitalizzazione legati alla fiscalità.

### 6.5.3 INTERACTIVE EXPERIENCE (iX)

I prodotti della linea iX rientrano nel più ampio contesto del mercato DCX e *Digital* più in generale. In particolare, l'Emittente opera, nel mercato globale del video personalizzato, offrendo il prodotto *Doxee Pvideo*<sup>®</sup>.

Un recente studio di Forrester<sup>3</sup>, analizzando il mercato dell'iX, ha individuato tre diverse tipologie di *player*:

- **fornitori di servizi di tecnologia:** *player* con competenze tecnologiche, come ad esempio consulenti, sviluppatori di sistema e sviluppatori di siti *Web* e *Mobile*, i quali hanno esperienza nel settore, buona comprensione della strategia e delle applicazioni tecnologiche, legami forti con i *top manager* aziendali ed i consigli d'amministrazione dei potenziali clienti, sebbene la chiave di successo della loro offerta sia costituita dalla capacità di convincere i *marketing manager* aziendali e si rivolgono a questa tipologia di fornitori le imprese che intendono potenziare gli strumenti del commercio, del CMS (*Content Management System*), o del DAM (*Digital Asset Management*);
- **fornitori servizi marketing:** *player* con competenze di *marketing*, come ad esempio agenzie di *marketing* interattivo o di *marketing* diretto, i quali, pur essendo ristrutturati, sono tuttavia carenti di tecnologia e rigore nell'implementazione;
- **fornitori di servizi di business:** *player* con competenze nel campo dell'offerta di servizi di *business*, come consulenti di *business* o di *management*, i quali fanno leva sui legami con il *top management* delle imprese per porre in essere la strategia che hanno delineato.

---

<sup>3</sup> Forrester: Now Tech: Online Video Platforms For B2B Marketing And Sales, Q2 2019

La comparabilità dell'Emittente alle imprese che operano nel mercato iX dipende dalla tipologia e molteplicità dei prodotti offerti e, al momento, non ci sono imprese perfettamente comparabili, salvo alcune, parzialmente comparabili, ma per il singolo prodotto offerto.

#### **6.5.4 CONTESTO COMPETITIVO NAZIONALE**

Nell'ambito del contesto competitivo nazionale, l'Emittente si colloca in maniera originale, essendo l'unico *player* in grado di operare contemporaneamente nei settori di mercato del CCM con i prodotti dX, del *Paperless* e del *RegTech* con i prodotti pX e nel DCX con i prodotti iX.

Il contesto competitivo nazionale è caratterizzato da concorrenti di tipologia e dimensione ben differenziata in base ai settori in cui operano.

Il mercato del dX è presidiato da un numero contenuto di concorrenti, che operano a livello internazionale, con una presenza diretta e indiretta, e offrono prevalentemente soluzioni *On-premise*. L'Emittente, al contrario, si caratterizza per essere il principale fornitore di prodotti CCM interamente basati su tecnologie e modelli in *Cloud*.

Il mercato del pX, rivolto alla dematerializzazione dei processi e specificatamente alla fatturazione elettronica e conservazione digitale, è popolato da concorrenti nazionali molto eterogenei in termini di dimensioni e di funzionalità offerte. In questo contesto, l'Emittente si caratterizza come *leader* per le imprese del segmento *Enterprise*, gestendo il 20% del traffico della fatturazione elettronica nazionale.

Nel mercato del DCX, la concorrenza è costituita prevalentemente da imprese estere con presenza commerciale per lo più indiretta, che propongono soluzioni per la produzione di video personalizzati. In questo settore, l'Emittente si distingue per la capacità di integrare le funzionalità tipiche del prodotto con la componente creativa.

#### **6.6 DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI E LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI E FINANZIARI**

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

A tutela del valore aziendale, l'Emittente ha registrato due brevetti, validi per il territorio italiano, di cui uno relativo al sistema e metodo per la generazione di contenuti audiovisivi digitali personalizzati con sintesi vocale ("**Brevetto 1**") e l'altro relativo a sistema e metodo per la riproduzione di contenuti audiovisivi digitali comprendenti almeno una animazione ("**Brevetto 2**").

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha depositato, altresì, presso l'Ufficio Brevetti e Marchi due domande relative alla registrazione del sistema e metodo per la generazione di contenuti audiovisivi digitali personalizzati con componente vocale umana preregistrata, con validità sul territorio italiano e sul territorio Europeo.

## 6.7 INVESTIMENTI

### 6.7.1 DESCRIZIONE DEI PRINCIPALI INVESTIMENTI DELL'EMITTENTE EFFETTUATI NEL CORSO DEL SEMESTRE CHIUSO AL 30 GIUGNO 2019 E DEGLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2018 E 2017

Il presente paragrafo riporta l'analisi degli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali effettuati dal Gruppo nel semestre chiuso al 30 giugno 2019 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017. La tabella seguente indica gli investimenti ripartiti per tipologia e categoria effettuati dal Gruppo nel corso di tali esercizi.

In migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno		Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2019	2018	2018	2017
Altri beni	63	109		41
<b>Totale investimenti in immobilizzazioni materiali (A)</b>	<b>63</b>	<b>109</b>		<b>41</b>
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	22	46		36
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	–	2		11
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.523	2.248		2.225
Altre	–	1		–
<b>Totale investimenti in immobilizzazioni immateriali (B)</b>	<b>1.545</b>	<b>2.297</b>		<b>2.272</b>
<b>Totale investimenti (C) = [(A) + (B)]</b>	<b>1.608</b>	<b>2.406</b>		<b>2.313</b>

#### 6.7.1.1 Semestre chiuso al 30 giugno 2019

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 63 migliaia, di cui:

- Euro 45 migliaia per *hardware*, principalmente relativi a *hardware* necessari per il supporto all'attività di erogazione dei servizi di R&D per Euro 28 migliaia, nello specifico si tratta di investimenti volti all'incremento della capacità del sistema IT tramite il quale l'Emittente eroga i propri servizi;
- Euro 11 migliaia per l'acquisto di telefoni cellulari;
- Euro 7 migliaia per altri beni.

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni immateriali per Euro 1.545 migliaia, di cui:

- Euro 22 migliaia per diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno, principalmente relativi: (i) all'acquisto di licenze per nuove applicazioni informatiche per Euro 15 migliaia, (ii) a costi sostenuti per l'estensione della validità del Brevetto "PVideo" sull'intero territorio europeo per Euro 7 migliaia;
- Euro 1.523 migliaia per immobilizzazioni in corso ed acconti di cui si riporta di seguito il dettaglio:

In migliaia di Euro	Per il semestre chiuso al 30 giugno
Immobilizzazioni in corso ed acconti	2019
Miglioramento prestazionale della piattaforma di Legal Electronic Archiving	331
C2X Toolkit (C2X Toolkit - replatform)	1.063
Attività di sviluppo di una nuova piattaforma Digital Archiving 3.0	20
Fatturazione elettronica ad alta automazione	32
Introduzione Blockchain e Machine learning nel parco prodotti	25
Nuovo Sito Web	52
<b>Totale immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>1.523</b>

Nello specifico:



- Euro 331 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Miglioramento prestazionale della piattaforma di *Legal Electronic Archiving*” il cui obiettivo è il miglioramento del livello di sicurezza e della capacità di gestione dei flussi di dati della piattaforma dell’Emittente per la gestione dei processi di conservazione digitale della documentazione e di fatturazione elettronica, il cui obbligo è stato introdotto nel 2019;
- Euro 1.063 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “*C2X Toolkit – replatform*” il cui obiettivo è l’implementazione della piattaforma tramite la quale l’Emittente eroga i propri servizi di archiviazione documentale e supporto alla fatturazione elettronica per renderla fruibile ad una platea maggiore di clienti;
- Euro 20 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Attività di sviluppo di una nuova piattaforma *Digital Archiving 3.0*” il cui obiettivo è la redistribuzione delle risorse *hardware* e *software* del *Digital Archiving* (il sistema di archiviazione documentale dell’Emittente), al fine di renderlo scalabile, in grado di poter aumentare o diminuire le proprie funzionalità in base alle necessità e alle disponibilità dell’utente, e di migliorarne le *performance* di caricamento, ricerca ed estrazione dei *file*;
- Euro 32 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Fatturazione elettronica ad alta automazione” il cui obiettivo è quello di diffondere la fruibilità del servizio di fatturazione elettronica erogato dall’Emittente prettamente nei confronti di clienti *Enterprise* anche a clienti di dimensioni inferiori tramite la progressiva standardizzazione del processo operativo;
- Euro 25 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Introduzione *Blockchain* e *Machine learning* nel parco prodotti” il cui obiettivo è quello di individuare componenti dei servizi erogati dall’Emittente che possono ottenere benefici dall’applicazione della tecnologia *Blockchain* e *Machine learning*;
- Euro 52 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Nuovo sito *Web*” il cui obiettivo è quello di rendere il sito web dell’Emittente maggiormente fruibile.

#### **6.7.1.2 Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018**

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 109 migliaia, di cui:

- Euro 86 migliaia per *hardware*, principalmente relativi a *hardware* necessari per il supporto all’attività di erogazione dei servizi di R&D per Euro 78 migliaia, nello specifico si tratta di investimenti volti all’incremento della capacità del sistema IT tramite il quale l’Emittente eroga i propri servizi;
- Euro 14 migliaia per l’acquisto di telefoni cellulari;
- Euro 9 migliaia per altri beni.

Nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni immateriali per Euro 2.297 migliaia, di cui:

- Euro 46 migliaia per diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell’ingegno principalmente relativi al brevetto denominato “*PVideo*” (*Personalized Video*) che permette di elaborare video personalizzabili. Nello specifico l’investimento è volto all’implementazione del *software* Adobe Animate CC per la costruzione delle scene e delle animazioni e per l’inserimento di un *tool* di controllo automatico che permette: (i)

la prevenzione degli errori più comuni, (ii) una maggiore integrazione con i servizi *cloud* (iii) un potenziamento del modello di sicurezza per la produzione di *text to speech*;

- Euro 2 migliaia per Concessioni, licenze, marchi e diritti simili principalmente relativi ai marchi “PVideo” e “PWeb”;
- Euro 2.249 migliaia per immobilizzazioni in corso ed acconti di cui si riporta di seguito il dettaglio:

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>
<b>Immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>2018</b>
Cloud Analytics	177
Diga	8
Innovazione strumenti e metodologie di sviluppo <i>software</i>	136
La Città Educante	28
PC4HC	384
PreventIT	57
pVideo	197
Progetti Innovativi AIM	7
Miglioramento prestazionale della piattaforma di Legal Electronic Archiving	109
C2X Toolkit - replatform	770
Attività di sviluppo di una nuova piattaforma Digital Archiving 3.0	315
Sviluppo e validazione di un sistema per la comunicazione ai pazienti domiciliari basato	60
Altre immobilizzazioni	1
<b>Totale immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>2.249</b>

Nello specifico:

- Euro 177 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “*Cloud Analytics*” il cui obiettivo è lo sviluppo di una soluzione di monitoraggio *data analytics*, sfruttando nuovi paradigmi per l’elaborazione dei *big data* volti alla raccolta e alla correlazione di dati in modo efficiente sulle architetture *software* sottostanti. Lo scopo della soluzione è generare in modo automatico un database per la produzione e conservazione documentale, al fine di facilitare la ricerca di informazioni, l’analisi e il monitoraggio;
- Euro 8 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Diga” il cui obiettivo è il potenziamento dei servizi *paperless* erogati dall’Emittente e relativi alla conservazione sostitutiva di documenti mediante archiviazione digitale, alla fatturazione elettronica alla pubblica amministrazione e alla trasmissione di dati fattura;
- Euro 136 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Innovazione strumenti e metodologie di sviluppo *software*” il cui obiettivo è l’implementazione dello sviluppo dell’analisi dei *big data*. In particolare, con questo progetto l’Emittente cerca di perfezionare il modello evolutivo e la dotazione applicativa, facendo leva su ricerca e sperimentazione di nuove metodologie di sviluppo dei *software*. L’investimento è finanziato da un contributo erogato dalla regione Emilia Romagna;
- Euro 28 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “La città Educante” il cui obiettivo è la promozione dell’uso della tecnologia finalizzato all’istruzione e apprendimento. L’investimento è finanziato da un contributo erogato dal MIUR;
- Euro 384 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “PC4HC” il cui obiettivo è la realizzazione e sperimentazione

di una piattaforma tecnologica di comunicazione medico-paziente basata sulla raccolta di informazioni rilevanti per la somministrazione di terapie e sul miglioramento dei canali comunicativi basati su video personalizzati. L'investimento è finanziato da un contributo erogato dalla regione Emilia Romagna;

- Euro 57 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "PreventIT" il cui obiettivo è l'analisi del ruolo della tecnologia nel favorire il benessere durante l'invecchiamento. In particolare, con questo progetto è possibile monitorare lo stato di salute del paziente, attraverso una applicazione *mobile* collegata a dispositivi medici indossabili e ricevere consigli o raccomandazioni sullo stile di vita da tenere. L'investimento è finanziato da un contributo erogato dall'Unione Europea;
- Euro 197 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "PVideo" il cui obiettivo è lo sviluppo di una nuova modalità di comunicazione basata su sistemi personalizzati, attraverso la produzione di video applicabili alla generalità dei servizi erogati dall'Emittente;
- Euro 7 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "Progetti Innovativi AIM" il cui obiettivo è la realizzazione di nuove soluzioni tecnologiche finalizzate al miglioramento della *user experience* negli ambiti della *security*, delle prestazioni, della gestione operativa e degli strumenti a supporto delle proprie *operation*, conseguendo vantaggi in termini di aumento della produttività nella normale operatività utente, supporto a processi aziendali collaborativi (*social* e *collaboration*) e l'avvio di percorsi atti all'individuazione di nuovi servizi;
- Euro 109 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "Miglioramento prestazionale della piattaforma di *Legal Electronic Archiving*" il cui obiettivo è il miglioramento del livello di sicurezza e della capacità di gestione dei flussi di dati della piattaforma dell'Emittente per la gestione dei processi di conservazione digitale della documentazione e di fatturazione elettronica, il cui obbligo è stato introdotto nel 2019;
- Euro 770 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "C2X Toolkit – *replatform*" il cui obiettivo è l'implementazione della piattaforma tramite la quale l'Emittente eroga i propri servizi di archiviazione documentale e supporto alla fatturazione elettronica per renderla fruibile ad una platea maggiore di clienti;
- Euro 315 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "Attività di sviluppo di una nuova piattaforma *Digital Archiving 3.0*" il cui obiettivo è la redistribuzione delle risorse *hardware* e *software* del *Digital Archiving* (il sistema di archiviazione documentale dell'Emittente), al fine di renderlo scalabile, in grado di poter aumentare o diminuire le proprie funzionalità in base alle necessità e alle disponibilità dell'utente, e di migliorarne le *performance* di caricamento, ricerca ed estrazione dei *file*;
- Euro 60 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "Sviluppo e validazione di un sistema per la comunicazione ai pazienti domiciliarizzati" il cui obiettivo è la realizzazione di un dispositivo medico orientato all'erogazione di contenuti e di informazioni per i portatori di Stomia ed i loro *caregiver*. Il progetto è rivolto in particolare alle fasi che seguono il periodo post-operatorio e i primi mesi dalla fase di dimissione del paziente dall'ospedale. Attraverso questo dispositivo si cercherà di facilitare ed abbreviare il periodo che conduce al massimo dell'autonomia ed al ritorno alla vita normale;
- Euro 1 migliaia per altre immobilizzazioni immateriali.

### 6.7.1.3 Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 41 migliaia, di cui:

- Euro 27 migliaia per *hardware*, principalmente relativi ad *hardware* necessari per il supporto all'attività di erogazione dei servizi di R&D per Euro 26 migliaia, nello specifico si tratta di investimenti volti all'incremento della capacità del sistema IT tramite il quale l'Emittente eroga i propri servizi;
- Euro 6 migliaia per l'acquisto di telefoni cellulari;
- Euro 8 migliaia per altri beni.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 il Gruppo ha effettuato investimenti in immobilizzazioni immateriali per Euro 2.272 migliaia, di cui:

- Euro 36 migliaia per diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno, principalmente relativi a "Licenze d'uso AIM" per Euro 30 migliaia. In particolare la licenza d'uso AIM è necessaria all'implementazione del progetto "Progetti Innovativi AIM" descritto in precedenza.
- Euro 11 migliaia per Concessioni, licenze, marchi e diritti simili, principalmente relativi ai marchi "PVideo" per Euro 6 migliaia e "PWeb" per Euro 5 migliaia.
- Euro 2.225 migliaia per immobilizzazioni in corso ed acconti di cui si riporta di seguito il dettaglio:

<i>In migliaia di Euro</i>	<b>Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre</b>
<b>Immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>2017</b>
Cloud Analytics	76
EIPA	95
Diga	118
Innovazione di processo produttivo	242
Innovazione gestione documentale	188
Innovazione strumenti e metodologie di sviluppo <i>software</i>	54
Innovazione User Experience e Security	110
Interactive Communication	86
La Città Educante	33
PC4HC	700
PreventiT	94
pVideo	72
Progetto Infrastruttura Partner Program	8
Estensioni piattaforma per Doxee Plugin Marketplace	119
Inceso	100
Miglioramento prestazionale della piattaforma di Legal Electronic Archiving	83
Progetti Innovativi AIM	47
<b>Totale Immobilizzazioni in corso ed acconti</b>	<b>2.225</b>

Nello specifico:

- Euro 76 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto "Cloud Analytics" il cui obiettivo è lo sviluppo di una soluzione di monitoraggio *data analytics*, sfruttando nuovi paradigmi per l'elaborazione dei *big data* volti alla raccolta e alla correlazione di dati in modo efficiente sulle architetture *software* sottostanti. Lo scopo della soluzione è generare in modo automatico un *database* per la produzione e conservazione documentale, al fine di facilitare la ricerca di informazioni, l'analisi e il monitoraggio;

- Euro 95 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “EIPA” il cui obiettivo è la realizzazione di nuove soluzioni tecniche e tecnologiche per l'applicativo EIPA con l'obiettivo tecnologico di conseguire vantaggi attraverso l'attivazione di un centro di competenza sulla fatturazione elettronica della pubblica amministrazione;
- Euro 118 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Diga” il cui obiettivo è il potenziamento dei servizi *paperless* erogati dall'Emittente e relativi alla conservazione sostitutiva di documenti mediante archiviazione digitale, alla fatturazione elettronica alla pubblica amministrazione e alla trasmissione di dati fattura;
- Euro 242 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Innovazione di processo produttivo” il cui obiettivo è la realizzazione di componenti tecnologici che permettono all'Emittente di offrire servizi *B2C* con cui i clienti *business* possano inviare comunicazioni interattive ai loro clienti;
- Euro 188 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Innovazione gestione documentale” i cui obiettivi sono un *restyle* dell'interfaccia utente, attraverso la sperimentazione e l'implementazione di nuove tecnologie, e una strategia tecnica comunicativa per assicurare l'introduzione degli utenti alle nuove funzionalità;
- Euro 54 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Innovazione strumenti e metodologie di sviluppo *software*” il cui obiettivo è lo sviluppo dell'analisi dei *big data*. In particolare, con questo progetto si cerca di perfezionare il modello evolutivo e la dotazione applicativa, facendo leva su ricerca e sperimentazione di nuove metodologie di sviluppo dei *software*. L'investimento è finanziato da un contributo erogato dalla regione Emilia Romagna;
- Euro 110 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Innovazione *User Experience e Security*” il cui obiettivo è l'implementazione della piattaforma tramite la quale l'Emittente eroga i propri servizi di archiviazione documentale e il supporto alla fatturazione elettronica per renderla fruibile ad una maggiore platea di clienti;
- Euro 86 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “*Interactive Communication*” il cui obiettivo è la realizzazione di componenti tecnologici che permettono all'Emittente di offrire servizi *B2C* tramite i quali gli *user* della piattaforma possano inviare comunicazioni interattive ai loro clienti;
- Euro 33 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “La città Educante” il cui obiettivo è la promozione dell'uso della tecnologia finalizzato all'istruzione e apprendimento L'investimento è finanziato da un contributo erogato dal MIUR;
- Euro 700 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “PC4HC” il cui obiettivo è la realizzazione e sperimentazione di una piattaforma tecnologica di comunicazione medico-paziente, basata sulla raccolta di informazioni rilevanti per la somministrazione di terapie, ed il miglioramento dei canali comunicativi basati su video personalizzati. L'investimento è finanziato da un contributo erogato dalla regione Emilia Romagna;

- Euro 94 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “PreventIT” il cui obiettivo è l’analisi del ruolo della tecnologia nel favorire il benessere durante l’invecchiamento. In particolare, con questo progetto è possibile monitorare lo stato di salute del paziente, attraverso una applicazione *mobile* collegata a dispositivi medici indossabili e ricevere consigli o raccomandazioni sullo stile di vita da tenere. L’investimento è finanziato da un contributo erogato dall’Unione Europea;
- Euro 72 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “PVideo” il cui obiettivo è lo sviluppo di una nuova modalità di comunicazione basata su sistemi personalizzati, attraverso la produzione di video applicabili alla generalità dei servizi erogati dall’Emittente;
- Euro 8 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Progetto Infrastruttura *Partner Program*” il cui obiettivo è il miglioramento della gestione di infrastrutture *Cloud* e l’abilitazione di *partner* e clienti nell’implementazione di siti produttivi basati su piattaforme dell’Emittente;
- Euro 119 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Estensioni piattaforma per *Doxee Plugin Marketplace*” il cui obiettivo è l’analisi dei requisiti necessari per l’applicazione della piattaforma dell’Emittente sul mercato Italiano, con particolare focus ai casi d’uso *Enterprise*, caratterizzati dall’elevato livello di customizzazione;
- Euro 100 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Inceso” il cui obiettivo è il miglioramento del processo di fatturazione e della costruzione di un sistema univoco di comunicazione alla clientela;
- Euro 83 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Miglioramento prestazionale della piattaforma di *Legal Electronic Archiving*” il cui obiettivo è il miglioramento del livello di sicurezza e la capacità di gestione dei flussi di dati della piattaforma dell’Emittente per la gestione dei processi di conservazione digitale della documentazione e di fatturazione elettronica il cui obbligo è stato introdotto nel 2019;
- Euro 47 migliaia per costi del personale e per consulenze esterne sostenuti relativamente al progetto “Progetti Innovativi AIM” il cui obiettivo è la realizzazione di nuove soluzioni tecnologiche finalizzate al miglioramento della *user experience* negli ambiti della *security*, delle prestazioni, della gestione operativa e degli strumenti a supporto delle proprie *operation*, conseguendo vantaggi in termini di aumento della produttività nella normale operatività utente, supporto a processi aziendali collaborativi (*social* e *collaboration*) e avviare percorsi atti all’individuazione di nuovi servizi.

## 6.8 INVESTIMENTI IN CORSO DI REALIZZAZIONE

Nel periodo intercorrente dal 30 giugno 2019 alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha in corso di realizzazione investimenti in immobilizzazioni materiali per Euro 15 migliaia volti all’incremento della capacità del sistema IT tramite il quale l’Emittente eroga i propri servizi.

Nel periodo intercorrente dal 30 giugno 2019 alla Data del Documento di Ammissione il Gruppo ha in corso di realizzazione investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 704 migliaia relativi ad immobilizzazioni in corso ed acconti.

## **6.9 INVESTIMENTI FUTURI**

Alla Data del Documento di Ammissione gli organi di gestione del Gruppo non hanno deliberato e non sussistono impegni contrattuali già assunti con terzi per investimenti in immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali.

## 7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

---

### 7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO E POSIZIONE OCCUPATA DALL'EMITTENTE NEL GRUPPO

Alla Data del Documento di Ammissione, il principale azionista dell'Emittente è la società P&S, che possiede una partecipazione pari al 95% del capitale sociale dell'Emittente.

I soci della società P&S sono Sergio Muratori Casali, detentore di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale e Paolo Cavicchioli, detentore della restante partecipazione pari al 50% del capitale sociale.

Il residuo 5% del capitale sociale dell'Emittente è costituito da Azioni Proprie.

Alla Data del Documento di Ammissione, nessun soggetto esercita sull'Emittente attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c..

Per ulteriori informazioni sulla composizione del capitale sociale dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitoli 13 e 15 del Documento di Ammissione.

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente controlla direttamente tre società di diritto straniero. Tali società sono specificatamente individuate nel successivo Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

### 7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente controlla direttamente le seguenti società di diritto straniero:

- **Doxee USA Inc.**, società di diritto americano, con sede legale in Fort Lauderdale, Florida (33301), 110 Se 6th Street, partecipata dall'Emittente al 51%. Il restante 49% del capitale sociale è detenuto dalla società Simest S.p.A.. Si evidenzia che, in data 4 agosto 2016, l'Emittente e la società Simest S.p.A. hanno sottoscritto un accordo in forza del quale le medesime si riconoscono reciprocamente titolari di un diritto di opzione (*put/call*) avente ad oggetto la partecipazione del 49%, detenuta dalla società Simest S.p.A., esercitabile dalle parti a far data dal 30 giugno 2021. In caso di esercizio del diritto di opzione, l'Emittente acquisterà l'intera partecipazione detenuta dalla società Simest S.p.A. e, conseguentemente, la società Doxee Usa Inc. risulterà partecipata al 100% dall'Emittente. In ogni caso, l'Emittente, entro e non oltre il 30 giugno 2024, in forza del citato accordo, si è obbligata irrevocabilmente ad acquistare dalla società Simest S.p.A., che a sua volta si è obbligata a vendere, la quota parte del capitale sociale di Doxee Usa Inc. pari al 49%.
- **Doxee Czech S.r.o.**, società di diritto ceco, con sede legale in Praga 1, Repubblica Ceca (110 00), Václavské náměstí 795/40, partecipata dall'Emittente al 100%;
- **Doxee Slovak S.r.o.**, società di diritto ceco, con sede legale in Praga 1, Repubblica Ceca (110 00), Václavské náměstí 795/40, partecipata dall'Emittente al 100%.

L'Emittente possiede, altresì, una partecipazione pari al 10% del capitale sociale della società DNA:Lab S.r.l., società di diritto italiano, con sede legale a Catanzaro (CZ), Vico I Catalano, n. 19.



## 8 CONTESTO NORMATIVO

---

Si riportano di seguito le disposizioni legislative e regolamentari maggiormente rilevanti, applicabili all'attività dell'Emittente.

### 8.1 NORMATIVA IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

In data 25 maggio 2018, è diventato direttamente applicabile in tutti gli Stati membri dell'Unione Europea il GDPR relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali. Il GDPR prevede, in particolare:

- sanzioni fino all'importo di Euro 20 milioni o al 4% del fatturato globale annuo per ciascuna violazione;
- requisiti stringenti per il consenso che l'interessato è tenuto, in specifici casi, a prestare a favore del titolare del trattamento;
- diritti rafforzati per gli interessati, ivi incluso il diritto alla portabilità dei dati o il "diritto all'oblio", che prevede, in alcune circostanze, la cancellazione permanente dei dati personali dell'interessato;
- l'obbligo per i titolari del trattamento di mettere in atto misure tecniche e organizzative adeguate per garantire un livello di sicurezza adeguato al rischio.

L'entrata in vigore del D.Lgs. n. 101/2018 ha provveduto ad adeguare le disposizioni nazionali, dettate in materia dal Codice della Privacy, alle disposizioni del GDPR.

### 8.2 NORMATIVE IN MATERIA DI FATTURAZIONE ELETTRONICA

In ragione dei prodotti offerti dall'Emittente, le norme dettate in tema di fatturazione elettronica possono incidere significativamente sulla sua attività. Di seguito, si richiamano le principali normative che hanno introdotto in Italia gli obblighi in materia di fatturazione elettronica:

- la Legge Finanziaria 2008, art. 1 commi 209-214, che ha introdotto per la prima volta il concetto di obbligo di fatturazione elettronica verso la PA;
- il Decreto 7 marzo 2008 che, ai sensi del comma 212 dell'articolo 1, citata Legge Finanziaria, individua nell'Agenzia delle Entrate il gestore del Sistema di Interscambio della fatturazione elettronica nonché le relative attribuzioni e competenze;
- la Direttiva comunitaria n. 45/2010, relativa al sistema comune d'imposta sul valore aggiunto, che modifica la Direttiva n. 2006/112/CE, dettando una serie di indicazioni e misure di semplificazione circa le modalità di emissione, gestione e conservazione della fattura elettronica;
- il D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633 ("Testo Unico IVA"), artt. 21 e 39, come modificati dalla Legge 24 dicembre 2012, n. 228 (Legge di Stabilità) che recepisce, nell'articolo 1, commi 324-335, la Direttiva n. 2010/45/UE. Il Testo Unico IVA definisce la fattura elettronica, le caratteristiche e i requisiti tecnici in grado di garantire l'autenticità dell'origine e l'integrità del contenuto della fattura elettronica nonché le modalità di conservazione della medesima;
- il D.M.E.F. 3 aprile 2013, n. 55, intitolato "*Regolamento in materia di emissione, trasmissione e ricevimento della fattura elettronica da applicarsi alle amministrazioni pubbliche ai sensi dell'articolo 1, commi da 209 a 213, della legge 24 dicembre 2007, n. 244*" che introduce l'obbligo di fatturazione elettronica per le Pubbliche Amministrazioni, a partire dal Giugno

2014 per le Pubbliche Amministrazioni Centrali e da Marzo 2015 per le Pubbliche Amministrazioni Locali;

- la Direttiva comunitaria n. 55/2014 sulla fatturazione elettronica e appalti pubblici europei;
- il D.L. 24 aprile 2014, n. 66, rubricato *Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale* che, in particolare, all’art. 25, ha anticipato al 31 marzo 2015 gli obblighi di fatturazione elettronica nei rapporti commerciali intercorrenti tra fornitori e pubbliche amministrazioni;
- il D.M.E.F. 17 giugno 2014, che detta la disciplina fiscale applicabile;
- il D.Lgs. n.127/2015 sull’incentivazione all'utilizzo della fatturazione elettronica e della trasmissione telematica dei corrispettivi;
- la Legge di Bilancio 2018 (e il collegato fiscale, Decreto Fiscale n. 148/2017) che ha introdotto l’obbligo diffuso della fatturazione elettronica sia nelle relazioni commerciali tra soggetti passivi Iva privati (aziende e professionisti con P.IVA) sia verso i consumatori finali a partire dal 1° gennaio 2019;
- il Provvedimento Agenzia delle Entrate del 30 aprile 2018, rubricato *Regole tecniche per l'emissione e la ricezione delle fatture elettroniche per le cessioni di beni e le prestazioni di servizi effettuate tra soggetti residenti, stabiliti o identificati nel territorio dello Stato e per le relative variazioni, utilizzando il Sistema di Interscambio, nonché per la trasmissione telematica dei dati delle operazioni di cessione di beni e prestazioni di servizi transfrontaliere e per l'attuazione delle ulteriori disposizioni* di cui all’articolo 1, commi 6, 6-bis e 6-ter, del D.Lgs 5 agosto 2015, n. 127 (Pubblicato in data 30 aprile 2018).

### **8.3 NORMATIVE IN MATERIA DI CONSERVAZIONE DI DIGITALE**

L’Emittente, in ragione dei prodotti offerti nonché dell’attività svolta, soggiace alla normativa dettata in materia di conservazione digitale dei documenti informatici e, in particolare, alla normativa cardine contenuta nel Codice dell’Amministrazione Digitale di cui al D.Lgs. n. 82/2005 (“CAD” e successive modificazioni). I principi ivi dettati sono, altresì, corredati dalle necessarie regole tecniche contenute nel D.P.C.M. del 3 dicembre 2013 (Regole tecniche in materia di sistema di conservazione) e nel D.P.C.M. del 13 Novembre 2014 (Regole tecniche in materia di formazione, trasmissione, copia, duplicazione, riproduzione e validazione temporale dei documenti informatici nonché di formazione e conservazione dei documenti informatici delle pubbliche amministrazioni). In materia fiscale, l’Emittente sottostà, altresì, alla disciplina dettata dal D.M.E.F. 17 giugno 2014.

### **8.4 NORMATIVE FISCALI E TRIBUTARIE**

#### **8.4.1 NORMATIVA IN MATERIA DI PMI INNOVATIVE**

##### *Disciplina e requisiti*

Il D.L. 24 gennaio 2015, n. 3 (c.d. “**Investment Compact**”), convertito dalla Legge 24 marzo 2015, n. 33, definisce le PMI Innovative come le piccole e medie imprese, ai sensi della raccomandazione 2003/361/CE, in possesso dei seguenti requisiti:

- occupano meno di 250 persone (lavoratori dipendenti) e il cui fatturato annuo (Ricavi della produzione) non supera Euro 50 milioni oppure il cui totale di stato patrimoniale attivo non

supera Euro 43 milioni. Si evidenzia che nel calcolo dimensionale della PMI rientrano anche i dati relativi alle imprese in cui la società detiene delle partecipazioni qualificate;

- hanno la residenza in Italia o in uno degli Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'accordo sullo Spazio Economico Europeo, purché abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia;
- hanno sottoposto a certificazione l'ultimo bilancio e l'eventuale bilancio consolidato redatto da un revisore contabile o da una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili;
- sono società non quotate nel mercato regolamentato;
- non sono iscritte al registro imprese nella sezione speciale delle Start Up Innovative previsto dal D.L. n. 179/2012;
- posseggono almeno due dei seguenti requisiti:
  - volume di spesa in ricerca, sviluppo e innovazione in misura uguale o superiore al tre per cento della maggiore entità fra totale dei costi e valore della produzione della PMI Innovativa, le cui spese risultano dall'ultimo bilancio approvato e sono descritte in nota integrativa;
  - impiego come dipendenti o collaboratori a qualsiasi titolo, in percentuale uguale o superiore al quinto della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di titolo di dottorato di ricerca o che sta svolgendo un dottorato di ricerca presso un'università italiana o straniera, oppure in possesso di laurea e che abbia svolto, da almeno tre anni, attività di ricerca certificata presso istituti di ricerca pubblici o privati, in Italia o all'estero, ovvero, in percentuale uguale o superiore a un terzo della forza lavoro complessiva, di personale in possesso di laurea magistrale;
  - titolarità, anche quale depositaria o licenziataria di almeno una privativa industriale, relativa a una invenzione industriale, biotecnologica, a una topografia di prodotto a semiconduttori o a una nuova varietà vegetale ovvero titolarità dei diritti relativi ad un programma per elaboratore originario registrato presso il Registro pubblico speciale per i programmi per elaboratore, purché tale privativa sia direttamente afferente all'oggetto sociale e all'attività di impresa. Le PMI Innovative, ricevuta la relativa registrazione, sono iscritte in una apposita sezione speciale presso il competente Registro delle Imprese.

Al fine di ottenere e mantenere la qualifica di PMI Innovativa, l'Emittente, tra le altre cose, deve rispettare almeno due dei requisiti di cui all'articolo 4, comma 1, lettera e), del D.L. 24 gennaio 2015, n. 3. A tal riguardo l'Emittente: (i) ha registrato varie privative industriali; e (ii) investe in ricerca, sviluppo e innovazione per volumi, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, superiori al 3% della maggiore entità tra totale dei costi o del valore della produzione.

#### *Incentivi fiscali per investimenti in PMI Innovative*

In forza del rinvio effettuato dall'art. 4, comma 9, del D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, convertito dalla Legge 24 marzo 2015, n. 33, all'art. 29 del D.L. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito, con modificazioni, dalla Legge 17 dicembre 2012, n. 221 e secondo quanto disposto dall'art. 4 del decreto attuativo del Ministero dell'economia e delle Finanze del 7 maggio 2019, a decorrere dal periodo d'imposta successivo al 31 dicembre 2016, gli investimenti agevolati (così come definiti dall'art.3 del decreto attuativo del Ministero dell'economia e delle Finanze del 7 maggio 2019) - diretti o indiretti (tramite

OICR o altra società di capitali che investa prevalentemente in PMI Innovative) - in una o più "PMI Innovative Ammissibili":

- (i) se effettuati da soggetto passivo IRPEF, sono detraibili dall'imposta lorda nella misura del 30% dell'investimento fino a un massimo investito - in ciascun periodo di imposta - pari a Euro 1 milione e
- (ii) se effettuati da un soggetto passivo IRES, sono deducibili ai fini del calcolo dell'imposta nella misura del 30% dell'investimento fino a un massimo investito - in ciascun periodo di imposta - pari a Euro 1,8 milioni.

Qualora le detrazioni (o deduzioni IRES) spettanti siano di ammontare superiore all'imposta lorda (o al reddito complessivo dichiarato), l'eccedenza può essere riportata in avanti in detrazione dalle imposte dovute (o computata in aumento dell'importo deducibile dal reddito complessivo) nei periodi di imposta successivi ma non oltre il terzo, fino a concorrenza del suo ammontare.

Ai sensi dell'art. 1 del Decreto del Ministero dell'economia e delle Finanze del 7 maggio 2019, sono definite "PMI Innovative Ammissibili" le PMI Innovative che: (i) rientrano nella definizione di PMI Innovativa di cui all'art. 4, comma 1, del D.L. 24 gennaio 2015, n. 3, anche non residenti in Italia purché in possesso dei medesimi requisiti, ove compatibili, a condizione che le stesse siano residenti in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo e abbiano una sede produttiva o una filiale in Italia; (ii) ricevono l'investimento iniziale a titolo della misura anteriormente alla prima vendita commerciale su un mercato o entro sette anni dalla loro prima vendita commerciale. Le PMI Innovative, dopo il periodo di sette anni dalla loro prima vendita commerciale, sono considerate ammissibili in quanto ancora in fase di espansione o nelle fasi iniziali di crescita: 1) fino a dieci anni dalla loro prima vendita commerciale, se attestano, attraverso una valutazione eseguita da un esperto esterno, di non aver ancora dimostrato a sufficienza il loro potenziale di generare rendimenti; 2) senza limiti di età, se effettuano un investimento in capitale di rischio sulla base di un business plan relativo ad un nuovo prodotto o a un nuovo mercato geografico che sia superiore al 50 per cento del fatturato medio annuo dei precedenti cinque anni, in linea con l'art. 21, paragrafo 5, lettera c), del Regolamento (UE) n. 651/2014.

Le agevolazioni spettano fino ad un ammontare complessivo dei conferimenti ammissibili nei periodi d'imposta di vigenza del regime agevolato non superiore a Euro 15 milioni per ciascuna PMI Innovativa Ammissibile. Ai fini del calcolo di tale ammontare massimo rilevano tutti i conferimenti agevolabili ricevuti dalla PMI Innovativa Ammissibile nei periodi di imposta di vigenza del regime agevolativo.

L'art. 5 del citato decreto attuativo riporta le condizioni per beneficiare delle agevolazioni:

1. ricevimento e conservazione, da parte dell'investitore, di una certificazione della PMI Innovativa Ammissibile, che attesti di non avere superato il limite massimo di conferimenti ammissibili di Euro 15 milioni, ovvero, se superato, l'importo per il quale spetta la deduzione o detrazione, da rilasciare entro sessanta giorni dal conferimento ovvero entro novanta giorni dalla pubblicazione del Decreto nella Gazzetta Ufficiale;
2. ricevimento e conservazione, da parte dell'investitore, di copia del piano di investimento della PMI Innovativa Ammissibile, contenente informazioni dettagliate sull'oggetto della prevista attività della medesima impresa, sui relativi prodotti, nonché sull'andamento, previsto o attuale, delle vendite e dei profitti.

Per la PMI Innovativa Ammissibile, dopo il periodo di sette anni dalla prima vendita commerciale, al piano di investimento si deve allegare: (i) per un'impresa fino a dieci anni dalla prima vendita commerciale, una valutazione eseguita da un esperto esterno che attesti che l'impresa non ha

ancora dimostrato il potenziale di generare rendimenti o l'assenza di una storia creditizia sufficientemente solida e di non disporre di garanzie; (ii) per un'impresa senza limiti di età, un *business plan* relativo ad un nuovo prodotto o a un nuovo mercato geografico che sia superiore al 50 per cento del fatturato medio annuo dei precedenti cinque anni, in linea con l'art. 21, paragrafo 5, lettera c), del Regolamento (UE) n. 651/2014. Si rimanda all'art. 5 del citato decreto attuativo per un'elencazione di tutte le fattispecie coperte dalla normativa in esame.

La cessione, anche parziale, a titolo oneroso, della partecipazione nella PMI Innovativa prima del decorso di tre anni, così come la riduzione del capitale, il recesso, l'esclusione o la perdita dei requisiti, comportano la decadenza dal beneficio e l'obbligo per il contribuente (i) di restituire l'importo detratto, unitamente agli interessi, se l'investitore è un soggetto passivo IRPEF, e (ii) di recuperare a tassazione l'importo dedotto maggiorato degli interessi legali, se l'investitore è un soggetto passivo IRES.

Per maggiori dettagli circa l'applicazione della normativa in esame si rimanda al decreto attuativo del Ministero dell'economia e delle Finanze del 7 maggio 2019. Si segnala che in ragione della novità della predetta disciplina, non è possibile escludere che – nel processo di implementazione della normativa anche da parte delle Autorità competenti – vengano forniti chiarimenti e interpretazioni che potrebbero comportare la non spettanza o la mancata fruibilità delle agevolazioni fiscali da parte degli investitori. Per questo si consiglia di non fondare la propria scelta di investimento sulla base della spettanza dei suddetti incentivi fiscali.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.17 del Documento di Ammissione.

Si segnala che in ogni caso le agevolazioni per chi investe nelle PMI Innovative saranno riconosciute nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dagli orientamenti sugli aiuti di Stato.

Da ultimo, si segnala, altresì, che l'art. 1, comma 218 della Legge n. 145 del 30 dicembre 2018 (la "Legge di Bilancio 2019") ha previsto, per il solo anno 2019, l'incremento dal 30% al 40% delle aliquote di cui all'art. 29, commi 1, 4 e 7 del D.L. n. 179/2012. Ai sensi dell'art. 1 comma 220 della Legge di Bilancio 2019 l'efficacia dell'incremento dell'aliquota in parola è tuttavia subordinato, ai sensi dell'art. 108, paragrafo 3, del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea, all'autorizzazione della Commissione Europea non ancora rilasciata alla Data del Documento di Ammissione.

Nello svolgimento della sua attività l'Emittente ritiene di operare in sostanziale conformità alla normativa sopra riportata e, alla Data del Documento di Ammissione, non è a conoscenza di eventuali modifiche alle suddette normative che possano avere impatti significativi sull'operatività aziendale.

## **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, CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI DEI RISULTATI FINANZIARI DEL GRUPPO**

Dalla chiusura del bilancio consolidato intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2019 e fino alla Data del Documento di Ammissione, non si sono manifestate tendenze significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente né si sono verificati cambiamenti significativi dei risultati finanziari del Gruppo.

### **9.2 TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO**

Alla Data del Documento di Ammissione, fatto salvo quanto indicato nel Documento di Ammissione e, in particolare, nella Sezione Prima, Capitolo 4 - Fattori di Rischio, L'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso.

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

### 10.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DIREZIONE O DI VIGILANZA DELL'EMITTENTE

#### 10.1.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ai sensi dell'art. 20 dello Statuto, l'amministrazione dell'Emittente è affidata ad un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 (tre) ad un massimo di 7 (sette) membri nominati dall'Assemblea, di cui almeno uno in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del TUF.

Alla Data del Documento di Ammissione, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente è composto da 4 (quattro) membri ed è stato nominato dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 29 novembre 2019 e rimarrà in carica sino alla data in cui l'Assemblea sarà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021.

La tabella che segue riporta l'indicazione, le generalità e la carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente nominati con la sopracitata delibera assembleare.

Nome e Cognome	Codice fiscale/ luogo di residenza	Carica
<b>Paolo Cavicchioli</b>	C.F. CVCPLA69P17F257X, residente a Modena (MO), Via Fattori Sante, n. 34	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato
<b>Sergio Muratori Casali</b>	C.F. MRTSRG67E23F257X, residente a Modena (MO), Via San Giovanni del Cantone, n. 72	Vice Presidente e Amministratore Delegato
<b>Giuseppe Dal Cin</b>	C.F. DLGPP62P06M089U, residente a Udine (UD), Via Baldasseria Bassa, n. 65-5	Consigliere
<b>Pier Luigi Morara</b>	C.F. MRRPLG55B28A944L, residente a Bologna (BO), Via Mario Bastia, n. 30	Consigliere (indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF)

#### **Poteri conferiti ai membri del Consiglio di Amministrazione**

In data 29 novembre 2019, l'Assemblea ordinaria ha conferito con firma singola e disgiunta, al Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché al Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione i seguenti poteri:

**A)** poteri di ordinaria amministrazione, a firma singola, di seguito elencati:

1. rappresentare la Società dinanzi a qualsiasi autorità amministrativa per ottenere il rilascio di licenze, autorizzazioni, permessi, registrazioni o certificati, anche in relazione a marchi, brevetti e diritti di autore, nonché per qualsiasi altra attività necessaria ai fini del perseguimento dell'oggetto sociale;
2. rappresentare la Società innanzi a qualsiasi autorità fiscale, con espressa facoltà di sottoscrivere e presentare dichiarazioni ai fini IRPEG, IVA, dichiarazioni di sostituti di imposta e ogni altra dichiarazione richiesta dalla legge o dagli uffici fiscali, chiedere e concordare rimborsi di imposte e tasse, rilasciandone quietanza, e compiere ogni altro atto pertinente alla materia ritenuto nell'interesse della Società;
3. rappresentare la Società in ogni rapporto con qualsivoglia ente operante in ambito lavoristico, gli Istituti previdenziali, assistenziali, infortunistici e gli Uffici del lavoro e di

collocamento, nonché nei confronti delle direzioni territoriali del lavoro e delle commissioni di conciliazione;

4. rappresentare la Società innanzi a qualsivoglia autorità e/o ente, ivi incluso le autorità di pubblica sicurezza, organizzazioni sindacali o Vigili del Fuoco, facendo le dichiarazioni, le denunce e i reclami che si rendano opportuni;
5. compiere presso qualsiasi Ente pubblico o privato, ivi inclusi Poste, Ferrovie dello Stato Dogane, Banca d'Italia, Cassa Depositi e Prestiti e Intendenze di Finanza, qualsiasi operazione connessa con lo svincolo, il ritiro, il rilascio o il deposito di beni, merci, valori, vaglia, effetti, documenti, certificati, lettere, anche raccomandate, assicurate o comunque vincolate, rilasciando le relative quietanze e facendo le dichiarazioni, le denunce e i reclami che si rendano opportuni;
6. stipulare e risolvere contratti di fornitura di pubblici servizi (ad esempio, energia elettrica, gas, telefono, acqua)
7. concorrere a bandi pubblici, ad aste nonché a gare o licitazioni private bandite da enti e da amministrazioni pubbliche e private di qualsiasi genere, provvedendo a tutti gli atti all'uopo necessari, ivi inclusi l'effettuazione di depositi, il pagamento di prezzi e la stipula di contratti, nonché la conclusione di accordi di raggruppamenti, consorzi, associazioni;
8. esigere e riscuotere qualsiasi somma comunque e da chiunque dovuta emettendo all'uopo tratte su debitori, scontando, incassando, quietanzando, protestando effetti cambiari e titoli all'ordine, nonché compiendo qualsiasi altra operazione a ciò inerente;
9. acquistare beni mobili e servizi di qualsiasi tipo necessari e/o opportuni per lo svolgimento delle attività sociali, con espressa facoltà di sottoscrivere i relativi contratti, pattuire prezzi e modalità di pagamento;
10. stipulare contratti di leasing di beni mobili, purché il valore complessivo di acquisto del bene oggetto del contratto, per ciascun contratto, non ecceda € 150.000,00 (centocinquantamila/00);
11. stipulare contratti di locazione di beni immobili, nonché di noleggio e locazione di beni mobili purché l'impegno di spesa annuale, per ciascun singolo contratto, non ecceda l'importo di € 150.000,00 (centocinquantamila/00);
12. aprire conti correnti bancari e postali per conto della Società, sia in moneta nazionale che in divisa estera, e compiere qualsiasi operazione a debito o a credito dei conti della Società, in Italia e all'estero, quali, a titolo puramente esemplificativo:
  - firmare per traenza assegni di c/c anche per utilizzo di somme allo scoperto;
  - firmare per traenza postagiri;
  - firmare per girata assegni di c/c bancario, vaglia postali o telegrafici e qualsiasi altro titolo di credito a favore della Società o bonifici a favore di terzi,il tutto purché l'impegno non ecceda, per ogni singola operazione a debito dei conti della Società, € 500.000,00 (cinquecentomila/00) e, comunque, nei limiti dei fidi concessi;
13. assumere e licenziare operai, impiegati e dirigenti, determinandone i relativi compensi; adottare nei confronti di detto personale tutti i provvedimenti disciplinari del caso, predisporre regolamenti interni con espressa facoltà di stabilire mansioni, qualifiche, retribuzioni, firmare lettere di assunzione e richieste di nullaosta al Ministero del Lavoro e all'Ufficio di Collocamento;



14. cedere, vendere e permutare beni mobili della Società, purché il valore degli stessi non ecceda € 150.000,00 (centocinquantamila/00), con espressa facoltà di sottoscrivere contratti, pattuire prezzi e modalità di pagamento;
15. compiere qualsiasi operazione inerente ad autoveicoli e motoveicoli in genere, incluso l'acquisto e la vendita, stipulando i relativi contratti e rappresentando la Società in ogni adempimento presso il Pubblico Registro Automobilistico, purché il relativo impegno di spesa non ecceda per ogni singolo contratto € 150.000,00 (centocinquantamila/00);
16. stipulare e risolvere contratti di assicurazione privata od obbligatoria; concordare, in caso di sinistro, l'indennità dovuta dall'assicuratore, rilasciando quietanza per l'importo ricevuto;
17. stipulare e/o risolvere, sia nei confronti della clientela che nei confronti di fornitori, determinandone tutti i termini e le condizioni, ivi compreso il relativo prezzo, contratti di appalto, di licenza, di manutenzione, di consulenza e/o collaborazione;
18. stipulare e/o risolvere contratti di agenzia, di distribuzione e, in generale, qualsivoglia contratto inerente allo sviluppo commerciale della Società determinandone tutti i termini e le condizioni;
19. agire dinanzi a qualsiasi autorità giudiziaria, ordinaria, amministrativa o tributaria, incluse le giurisdizioni superiori, sia come attore o ricorrente che come convenuto o resistente, nonché rappresentare la Società in procedure concorsuali di qualsiasi tipo e in concordati anche stragiudiziali con i creditori; rappresentare la società davanti a qualsivoglia organi di conciliazione e/o mediazione ivi inclusi quelli in sede lavoristica o sindacale; compromettere in arbitri; emettere dichiarazioni di terzo debitore e di parte lesa; rispondere a interrogatori sia in istruttoria che in giudizio in veste di legale rappresentante della Società; nominare avvocati, procuratori, periti e abilitati al patrocinio avanti a qualsiasi organo di giustizia, conferendo loro ogni potere; transigere e conciliare vertenze di qualsiasi natura;
20. di subdelegare in via disgiunta, anche nominando all'uopo procuratori, i poteri sopra attribuiti.

**B) Con espressa esclusione dei seguenti poteri:**

- comprare e vendere beni immobili e/o iscrivere ipoteche;
- contrarre mutui garantiti da ipoteche e pegni;
- concedere mutui di qualsiasi tipo, come pure prestare garanzie a terzi, ad eccezione delle garanzie prestate a società controllate e/o collegate;
- sottoscrivere aperture di credito e concessione di fidi ovvero modificare aperture di credito e fidi in essere;
- comprare, cedere, assumere e/o concedere in usufrutto e/o in affitto, imprese e/o rami di azienda e/o partecipazioni sociali e/o brevetti e/o marchi;
- in generale, compiere tutti gli atti di straordinaria amministrazione, che non potranno essere compiuti senza una preventiva delibera del Consiglio di Amministrazione in tal senso, nonché tutti gli atti di ordinaria amministrazione non espressamente consentiti, per natura e/o limiti, ai sensi delle precedenti lettere A) e B), che parimenti non potranno essere compiuti senza una preventiva delibera del Consiglio di Amministrazione in tal senso.

Curriculum vitae

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

**Paolo Cavicchioli**, nato a Modena (MO), il 17 settembre 1969. Nel 1995 consegue il titolo di Dottore in Ingegneria informatica, presso l'Università di Modena e Reggio Emilia. L'anno successivo, nel 1996, entra in Venturini Group S.p.A., azienda *leader* nel settore della tipografia e della stampa industriale, ove, nel giro di soli due anni, viene nominato nel ruolo di *Chief Operating Officer* (COO). Nel 2001, fonda la società Ebilling S.p.A., con Sergio Muratori Casali, focalizzata sulla tecnologia emergente della produzione e gestione di documenti digitali. Nel 2012, Ebilling S.p.A., nel frattempo divenuta *leader* internazionale nel campo della dematerializzazione e della gestione delle comunicazioni aziendali, acquisisce la denominazione di Doxee S.p.A. ove, a tutt'oggi, Paolo Cavicchioli ricopre il ruolo di *Chief Executive Officer* (CEO). Ingegnere e dirigente aziendale con grandi doti di *leadership*, vanta oltre 20 anni di esperienza nel settore della comunicazione digitale. Dal 2011 riveste il ruolo di membro del Consiglio Tecnico e Scientifico dell'Istituto Tecnico Enrico Fermi di Modena e, dal 2012, riveste i ruoli di membro del Consiglio Direttivo di Confindustria Modena e di Confindustria Digitale Regionale, nonché di membro del Consiglio di Amministrazione dell'Università di Modena e Reggio Emilia.

Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente.

**Sergio Muratori Casali**, nato a Modena (MO), il 25 maggio 1967. Nel 1993 consegue la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Modena e Reggio Emilia. Comincia la sua carriera professionale ricoprendo vari ruoli nei reparti vendite e *marketing* di Venturini Group S.p.A., azienda *leader* nel settore della tipografia e della stampa industriale. Nel 1996 diviene responsabile del *Business Development* nella divisione servizi, dedicandosi all'*outsourcing* delle comunicazioni aziendali, in particolare nei settori delle telecomunicazioni e delle *utilities*. Questa funzione gli ha consentito di lavorare con alcune delle più importanti *start-up* in Italia a seguito della liberalizzazione delle telecomunicazioni (Omnitel, Infostrada, Wind e Fastweb). Nel 2001 fonda con Paolo Cavicchioli Ebilling S.p.A., attuale Doxee S.p.A, e insieme continuano a svolgere il ruolo di *leader* strategici e di guida dell'Emittente verso l'espansione in nuovi mercati.

Alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato dell'Emittente.

**Giuseppe Dal Cin**, nato a Vittorio Veneto (TV), il 6 settembre 1962. Comincia la sua carriera in Treviso, nel 1982, presso uno studio di dottori commercialisti, ove matura una importante esperienza nel settore amministrativo, fiscale, societario e finanziario. A partire dal 1987, grazie all'esperienza maturata, ricopre funzioni di gestione degli uffici centrali della direzione amministrativa e finanziaria di medie e grandi imprese trevigiane e milanesi specializzate nel settore calzaturiero e plastico fino a ricoprire, a partire dal 1994, il ruolo di Direttore amministrativo, finanziario e di controllo nonché il ruolo di membro del consiglio di amministrazione in medie e grandi imprese specializzate nel settore grafico, metalmeccanico e informatico. Dal 2007 ricopre in ILCAM S.p.A., una grande azienda specializzata nel settore mobile arredo, il ruolo di Direttore amministrativo, finanza e controllo di gruppo. Sempre a partire dal 2007 è, altresì, membro dei *board* di direzione di medie e grandi imprese italiane, tra cui l'Emittente.

Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre la carica di Consigliere dell'Emittente.

**Pier Luigi Morara**, nato a Bologna (BO), il 28 febbraio 1955. Nel 1980 consegue la laurea in Giurisprudenza presso l'Università degli studi di Bologna. Negli anni matura una profonda esperienza in materia civile e commerciale. È iscritto all'Albo degli Avvocati di Bologna dal 1993 e all'Albo dei Cassazionisti dal 2001. Dal 2008 al 2018 è docente a contratto in Diritto Commerciale presso l'Università di Bologna, Facoltà di Economia. Ricopre la carica di consigliere nonché il ruolo di componente dell'Organismo di vigilanza in varie società italiane.

Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre la carica di consigliere indipendente dell'Emittente, ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF.

Attività ulteriori svolte dai membri del Consiglio di Amministrazione

Nella tabella che segue vengono indicate le principali società di capitali o di persone nelle quali i membri del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con indicazione dello *status* detenuto alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica/Partecipazione	Stato
Paolo Cavicchioli	DOXEE S.P.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
		Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	Cessata
	P&S S.P.A.	Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Socio	In essere
	FINPRO SOC. COOP.	Consigliere	In carica
	FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DI MODENA	Presidente	In carica
DNA:LAB S.R.L.	Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata	
Sergio Muratori Casali	DOXEE S.P.A.	Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore Delegato	In carica
		Presidente del Consiglio di Amministrazione e Socio	Cessata
		Socio	Dismessa
	P&S S.P.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
		Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
		Socio	In essere
Giuseppe Dal Cin	DOXEE S.P.A.	Consigliere	In carica
	ILCAM S.P.A.	Consigliere	In carica
	L.I.C.A.AR. INTERNATIONAL S.P.A.	Consigliere	In carica
	MOBILCLAN S.P.A.	Consigliere	In carica
	LANTA S.R.L.	Consigliere	In carica
Pier Luigi Morara	UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO S.P.A.	Consigliere	In carica
	C.N.S. CONSORZIO NAZIONALE SERVIZI	Componente del Consiglio di Gestione	In carica
	NIKE ITALIA S.R.L.	Componente dell'Organismo di Vigilanza	In carica
	GRUPPO GRANAROLO S.P.A.	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In carica
	CAMST SOCIETÀ COOPERATIVA A R.L.	Membro dell'Organismo di Vigilanza	In carica
	COOP CONSUMATORI NORD EST SOC. COOP.	Sindaco Effettivo	Cessata
	CONAPI SOC. COOP.	Consigliere	Cessata

	<b>ALCE NERO S.P.A.</b>	Consigliere	Cessata
--	-------------------------	-------------	---------

L’Emittente dichiara che, per quanto di sua conoscenza, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell’ambito dell’assolvimento dei propri incarichi, a bancarotte, procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte degli organi giurisdizionali dalla carica di membro di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di emittenti o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

### 10.1.2 COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale dell’Emittente è stato nominato dall’Assemblea ordinaria del 21 novembre 2019 e rimarrà in carica sino alla data in cui l’Assemblea sarà convocata per l’approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021. Alla Data del Documento di Ammissione, il Collegio Sindacale è composto da 3 membri effettivi e da 2 membri supplenti.

La tabella che segue riporta l’indicazione, le generalità e la carica dei componenti l’attuale Collegio Sindacale dell’Emittente:

Nome e Cognome	Codice fiscale/ luogo di residenza	Carica
<b>Gianluca Riccardi</b>	C.F. RCCGLC72R16F257Y, domiciliato per la carica a Modena (MO), Corso Canal Grande, n. 27	Presidente del Collegio Sindacale
<b>Marcello Braglia</b>	C.F. BRGMCL62B19A944D, domiciliato per la carica a Bologna (BO), Via Testoni, n. 3	Sindaco effettivo
<b>Daniele Serra</b>	C.F. SRRDNL74D10C107Q, domiciliato per la carica a Modena (MO), Strada delle Fornaci, n. 20	Sindaco effettivo
<b>Federico Bacchiega</b>	C.F. BCCFRC77C05A944U, domiciliato per la carica a Modena (MO), Via Placido Rizzotto, n. 90	Sindaco supplente
<b>Rita Zanellati</b>	C.F. ZNLRTI83H54F257I, domiciliata per la carica a Modena (MO), Piazza Roma, n. 39	Sindaco supplente

### Curriculum Vitae

Si riporta, di seguito, un breve curriculum vitae dei membri del Collegio Sindacale.

**Gianluca Riccardi**, nato a Modena (MO), il 16 ottobre 1972. Dopo aver conseguito la laurea in Economia Aziendale presso la facoltà di Economia e Commercio dell’Università di Modena e Reggio Emilia, forma la propria esperienza presso primari studi di avvocati e commercialisti specializzati in consulenza societaria, fiscale e tributaria, occupandosi, in particolare, di gestione ordinaria e straordinaria di società italiane e di gruppi multinazionali. Si occupa di diritto tributario e consulenza aziendale, finanziaria, fiscale e societaria.

È iscritto all’Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Modena al n. 05/2002 nonché al Registro dei Revisori Contabili con provvedimento del 23 luglio 2002, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, supplemento n. 60 – IV Serie Speciale – del 30 luglio 2002.

Vanta una esperienza ventennale nei settori di: *restructuring* e fallimentare, *corporate financing* e legale tributario. Ricopre il ruolo di sindaco e di revisore dei conti in svariate società italiane. Alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale dell’Emittente.

**Marcello Braglia**, nato a Bologna (BO), il 19 febbraio 1962. Dopo aver conseguito la laurea in Economia e Commercio presso la facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Bologna, nel 1990, entra a far parte dell'organizzazione Arthur Andersen, dove sviluppa la sua carriera professionale nella "*function tax&legal*". Dal 1997 è socio di Deloitte e attualmente è *Tax Partner* presso la sede di Bologna.

Si occupa prevalentemente di fiscalità e aspetti societari di società manifatturiere, commerciali e di servizi. Ha prestato la propria consulenza in materia di riorganizzazione societaria e ha assistito numerose società italiane nel processo di quotazione nei mercati regolamentati. È specializzato nel settore industriale, alimentare, commerciale, delle energie rinnovabili, chimico e sanitario.

È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Bologna dal 1991 nonché al Registro dei Revisori Contabili con Decreto Ministeriale del 12 aprile 1995, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, n. 31-bis, del 21 aprile 1995.

Ricopre il ruolo di sindaco e di organismo di vigilanza presso importati società italiane. Alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Sindaco effettivo del Collegio Sindacale dell'Emittente.

**Daniele Serra**, nato a Castelfranco Emilia (MO), il 10 aprile 1974. Dopo aver conseguito la laurea in Economia Aziendale - percorso "Libera professione", presso la facoltà di Economia e Commercio dell'Università di Modena e Reggio Emilia, forma la propria esperienza nel campo della consulenza aziendale, societaria e fiscale, con particolare attenzione alla finanza aziendale.

Si specializza in controllo di gestione, nell'assistenza nelle operazioni di ristrutturazione del debito, nelle operazioni *merger & acquisition*. Dal 2006 è *partner* dello Studio Commercialisti Modena & Partners di Modena.

È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Modena, al n. 857, sez. A, dal 19 settembre 2003 nonché al Registro dei Revisori Contabili al n. 131526, con provvedimento, Decreto Ministeriale del 6 dicembre 2003, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, n. 97, IV Serie Speciale, del 12 dicembre 2003.

Ricopre il ruolo di presidente del collegio sindacale, di sindaco effettivo nonché di Organismo di vigilanza presso importati società italiane. Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre la carica di Sindaco effettivo del Collegio Sindacale dell'Emittente.

**Federico Bacchiega**, nato a Bologna (BO) il 5 marzo 1977. Dopo aver conseguito la laurea in Economia Aziendale presso la facoltà di Economia dell'Università di Modena e Reggio Emilia, nel 2000, si specializza in consulenza commerciale, tributaria e societaria. Nel 2017 è tra i fondatori di MBL Professionisti, una associazione professionale tra dottori commercialisti e avvocati con sede in Modena.

È iscritto nel Registro dei Revisori Legali al n. 136058, con D.M. 22 aprile 2005 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, al n. 34 del 20 aprile 2005.

Alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Sindaco supplente del Collegio Sindacale dell'Emittente.

**Rita Zanellati**, nata a Modena (MO), 14 giugno 1983. Nel 2007 consegue la laurea magistrale in Consulenza e Gestione di Impresa presso l'Università di Modena e Reggio Emilia. Ad oggi è socio dello studio di dottori commercialisti Studio due.15 con sede in Modena.

È iscritta nel Registro dei Revisori Legali al n. 165603, con D.M. 7 marzo 2012 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, al n. 21, del 16 marzo 2012.

Alla Data del Documento di Ammissione ricopre la carica di Sindaco supplente del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Nella tabella che segue vengono indicate le principali società di capitali o di persone nelle quali i membri del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con indicazione dello *status* detenuto alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica/Partecipazione	Stato
Gianluca Riccardi	ALFINOX S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	B.I. - BENI IMMOBILI - S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	CERAMICHE SETTECENTO VALTRESINARO S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	DOXEE S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
		Sindaco effettivo	Cessata
	FINAL S.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	IMMOBILIARE FUTURA S.R.L.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	IMMOBILIARE LE FORNACI S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	MARTINI S.A.S. DI YOULIGHT S.R.L.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	R.B. S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	S.P.M. DRINK SYSTEM S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	BIZTILES ITALIA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco effettivo	Cessata
	CERAMICHE INDUSTRIALI DI SASSUOLO E FIORANO S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	ELETTRODOMESTICI MODENA S.R.L.	Sindaco effettivo e Revisore unico	Cessata
	FINANZIARIA NORDICA S.P.A.	Sindaco effettivo	In carica
		Sindaco supplente	Cessata
	FINCISA S.P.A.	Sindaco effettivo	In carica
	FINFLOOR SOCIETA' PER AZIONI O FINFLOOR S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	FIN TWIN S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	FINMASI S.A.P.A.	Sindaco effettivo	In carica
		Sindaco supplente	Cessata
	M.D. MICRO DETECTORS S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	FINMASI S.P.A.	Sindaco effettivo	In carica
		Sindaco supplente	Cessata
	FLORIM S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata
	GRAMPASSI S.P.A.	Presidente del collegio sindacale	In carica
	GRUPPO CERAMICHE RICCHETTI S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
		Sindaco effettivo	Cessata
	ICO - OLEODINAMICI S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco effettivo	In carica
	IMMOBILIARE GIARDINO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco effettivo	Cessata
IMMOBILIARE TUBERTINI S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata	
SACMI R.E. S.P.A.	Sindaco effettivo	Cessata	

<b>SALFOR S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>S.A.I. SOCIETA' APPARECCHIATURE IDRAULICHE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>SOCIETÀ AGRICOLA CORTICELLA S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>UNITED TILES S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>AGRIFIN S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	Sindaco effettivo	Cessata
<b>ARCA S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>CINCA ITALIA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>CISTELAIER S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>ECCELLENZE ALIMENTARI ITALIANE S.R.L. IN FORMA BREVE EAI S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>FINDAMA S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>ITALIA ALIMENTARI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>M.D. MICRO DETECTORS S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>MAKER-MANIFATTURE CERAMICHE S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>METALSIDER S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>NUOVA GIUNGAS S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>KLARIUS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>SIMERED S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>ECONOMIC VALUE ADDED S.R.L.</b>	Socio	In essere
<b>ZOOKY S.R.L.S.</b>	Socio	In essere
<b>CENTRAL AGENCY S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Socio	Cessata
<b>COOKING TECHNOLOGY S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Socio	Dismessa
<b>BAKER TILLY ITALIA S.R.L. IN BREVE B.T.I.T. S.R.L.</b>	Consigliere	Cessata
<b>HSL S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Consigliere	Cessata
<b>P&amp;S S.R.L.</b>	Consigliere	Cessata
	Revisore Unico	In carica
<b>SYNERGIA CONSULTING GROUP S.R.L.</b>	Consigliere	Cessata
<b>F.LLI BARALDI S.P.A. IN LIQUIDAZIONE</b>	Revisore legale dei conti	Cessata
<b>MODENA VOLLEY PUNTO ZERO S.P.D.R.L.</b>	Revisore legale dei conti	In carica
<b>AUTECH S.R.L. IN LIQUIDAIZONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>BORRELLO ANGELO DITTA INDIVIDUALE</b>	Curatore fallimentare	In carica
<b>INTERCOM S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	In carica
	Commissario giudiziale	Cessata
<b>DI.MA.C. S.C.A.R.L.</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>MAMMUT CLUB ASSOCIAZIONE SPORTIVA DILETTANTISTICA</b>	Curatore fallimentare	In carica
<b>MODULART S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>P.M. EUROEDILE SR.L.</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>RELAX CAFÈ S.R.L.</b>	Curatore fallimentare	In carica

	<b>SAN NAZARIO S.N.C. DI MONTORSI &amp; C.</b>	Curatore fallimentare	Cessate
	<b>KATANÈ S.R.L.</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>TSC S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>ANONIMA BITUMU &amp; C. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Liquidatore giudiziale	In carica
	<b>NOLED CONSULTING S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Commissario giudiziale	In carica
<b>Marcello Braglia</b>	<b>ROMACO S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>S. POLO LAMIERE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>PAVAN S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>NOSTROMO S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>COGENERATION ROSIGNANO S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>SOLVAY CHIMICA ITALIA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>GLENAIR ITALIA S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>ALFA S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>TUMEDEI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>TOZZI ELECTRICAL EQUIPMENT S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	in carica
	<b>HYSTER-YALE ITALIA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>VALSPAR INDUSTRIES S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>ISTITUTO SCIENTIFICO ROMAGNOLO PER LO STUDIO E LA CURA DEI TUMORI S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>C.E.I. COSTRUZIONE EMILIANA INGRANAGGI S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>TOZZI HOLDING S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>TOZZI S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>LOMBARDINI S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>GEA REFRIGERATION ITALY S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>SUNRISE MEDICAL S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>DAUNIA SAVIGNANO S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>DAUNIA MONTAGUTO S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>DAUNIA ASCOLI S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>INVER S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>GRANDVISION ITALY S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>MIMIANI WIND S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>KERAKOLL S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>COMART S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>DOXEE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>TOZZI SUD S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>GASRIMINI HOLDING S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>AUDIONOVA ITALIA S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata	
<b>ISIA S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata	
<b>EATON POWER QUALITY S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata	



	<b>W.E.I ITALIA NORTH S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>3 NEW &amp; PARTNERS S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	<b>INEOS FILMS FUCINE S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>GREEN CASTELLANETA S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	<b>ENGRAVING SOLUTIONS S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>FAGE ITALIA S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>KOHLER ITALY S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>EOS S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>KEMIRA ITALY S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>TRE SOLAR S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>SOLAR FARM S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>BASSANI S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>MARSUPIO S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>3 NEW S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>FLEXTRONICS S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>SAFOP S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>HATU' S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>LOUIS DREYFUS COMPANY ITALIA S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>VENATOR ITALY S.R.L.</b>	Presidente del collegio	Cessata
	<b>S. ALBERTO S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>INDUSTRIA ITALIANA INTEGRATORI TREI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>MONRIF NET S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>STEELCASE S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>DAB PUMPS S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>FAENZA PRINTING INDUSTRIES S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>GRUNDFOS POMPE ITALIA S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
	<b>FAENZA GROUP S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>SOCIETA' CHIMICA BUSSI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>TOZZI GREEN S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>ANTEO S.P.A.</b>	Presidente del collegio	Cessata
	<b>WEATHERFORD MEDITERRANEA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
	<b>GRUNDFOS SUBMERSIBLE MOTORS S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>Daniele Serra</b>	<b>R.B. S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>IMMOBILIARE R.B. S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>IMMOBILIARE LE FORNACI S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>E-MARCO POLO S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>CREMOFIN S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>SIDERMED S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>IMMOBILIARE TUBERTINI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>TUBERTINI S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica

<b>CERAMICHE700</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>B.I. BENI IMMOBILI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>OFFICINA BORGHI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>BORGHI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>M.D. MICRO DETECTORS S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>INTERJET S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>FINMASI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>FINMASI S.A.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>CISTELAIR S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>ARCA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>GRAMPASSI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>METALSIDER S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>FINAL S.P.A</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>TRASPORTI INTERNAZIONALI TRANSMEC S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>TRANSMEC SERVIZI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>T-FIN S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>T-INT S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>DOXEE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>ANITA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>IMPRENDITORI PER E-MARCO POLO S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>CERAMICHE INDUSTRIALI S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>FIGIORE S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>S.P.M. DRINK SYSTEM S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>WE GRILL AND MORE S.R.L.</b>	Socio	In essere
<b>COOKING TECHNOLOGY S.R.L.</b>	Socio	Dismessa
<b>HSL S.R.L.</b>	Socio	Dismessa
<b>I.R. ITALIANA RIPROGRAFIA S.R.L.</b>	Revisore legale dei conti	Cessata
<b>HSL S.R.L.</b>	Liquidatore	Cessata
<b>SYNERGIA CONSULTING GROUP S.R.L.</b>	Consigliere	In carica
<b>BAKER TILLY ITALY TAX S.R.L.</b>	Consigliere	In carica
<b>HSL S.R.L.</b>	Amministratore unico	Cessata
<b>CREMONINI S.P.A.</b>	Membro dell'organismo di vigilanza	In carica
	Sindaco supplente	In carica
<b>CHEF EXPRESS S.P.A.</b>	Membro dell'organismo di vigilanza	In carica
<b>SALFOR S.R.L.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>GLEM GAS S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>REGIFIN S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>LE CUPOLE S.R.L. IMMOBILIARE GIARDINO S.R.L.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>AREAFIN</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>C&amp;P S.R.L.</b>	Sindaco supplente	In carica

	<b>ALFINOX S.P.A. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>CAFIN S.A.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>UNIPOL BANCA S.P.A.</b>	Amministratore indipendente	Cessata
	<b>ROADHOUSE ITALIA S.P.A.</b>	Membro dell'organismo di vigilanza	In carica
	<b>ROADHOUSE ROMA S.P.A.</b>	Membro dell'organismo di vigilanza	In carica
<b>Federico Bacchiega</b>	<b>GRANI &amp; PARTNERS S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>PRODUZIONE DI PROSCIUTTI MARCHE S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>ALCOR S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>CARROZZERIA BERBI S.R.L.</b>	Commissario giudiziale	In carica
	<b>ITAL-FRUTTA SOCIETÀ AGRICOLA COOPERATIVA</b>	Sindaco effettivo	In carica
		Sindaco supplente	Cessata
	<b>MARIO NERI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>VAL.C.I.M.A. (COLTIVATORI INTERESSATI MECCANIZZAZIONE AGRICOLA) SOC. AGRICOLA COOP.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>ARSOM S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>LA PUNTA S.R.L.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>PORTILE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>C.M.S. S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>LA PORTILE S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>ALLUMINSIL S.P.A.</b>	Revisore legale	In carica
	<b>F.LLI PILATI S.R.L.</b>	Liquidatore	In carica
	<b>MOTOR SERVICE S.R.L.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>EDUE ITALIA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Commissario liquidatore	In carica
		Liquidatore	Cessata
	<b>ELDATA DI PELLONI LUCIANA E C. S.N.C.</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>IMMOBILIARE CELESTE S.R.L. CON SOCIO UNICO IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>OILMEC DI PINCA, PANZANI &amp; C. S.N.C.</b>	Liquidatore	In carica
	<b>TOSCHI VIGNOLA S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	<b>SOCIETÀ EMILIANA TRASPORTI AUTOFILOVIARI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
	<b>GRUPPO DI AZIONE LOCALE DELL'ANTICO FRIGNANO E DELL'APPENNINO REGGIANO SOC. COOP.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>ATTIMA SERVICE SOC. COOP.</b>	Commissario giudiziale	In carica
	<b>T.E.S. S.R.L. TRADIZIONE ED ELEMENTI DI STILE</b>	Curatore fallimentare	In carica
	<b>HMC PREMEDICAL S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
	<b>ROBERTO RIGHI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Liquidatore giudiziario	In carica
	<b>RI.CA. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Liquidatore	In carica
	<b>ENCAPLAST S.R.L.</b>	Presidente del collegio sindacale/Revisore legale	In carica
<b>PROGETTO SOLIERA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco supplente	In carica	

<b>CAMBIAMO S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
<b>IMMOBILIARE CASSETTE S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
<b>META S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>SIMAR IMMOBILIARE COSTRUZIONI EDILI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	In carica
<b>G.F. GLOBAL S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Commissario giudiziale	In carica
<b>CIBUS 1 S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
<b>VALPROSCIUTTI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>GI.VI. S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>LUI S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
<b>ACME S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>DELTA S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>VITTORIA S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>WINEMARCHE S.P.A.</b>	Sindaco supplente	In carica
<b>VILLA SANT'UBALDO S.P.A.</b>	Sindaco	In carica
<b>ITALIAN TOP FOOD S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
	Sindaco	Cessata
<b>ONDULATO TORINESE S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	In carica
<b>CASEARIA PICCOLE DOLOMITI S.P.A.</b>	Presidente del collegio sindacale	In carica
<b>M&amp;M</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>C.C.E. CONSORZIO COSTRUTTORI ESTENSE SOC. COOP.</b>	Presidente del consiglio di amministrazione	Cessata
<b>MALAGOLI S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>R.P.B. S.P.A. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>PIEMME S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>ARIANI S.R.L.</b>	Commissario giudiziale	Cessata
<b>GRA-COM S.R.L.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>EDILTECO S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>BOWLING MARKETING SERVICE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>ERRE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>R.S.M. S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>CP S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata
<b>SWITCH LOGISTICS S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>PROMO ENGINEERING S.R.L.</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>ETER ITALIA S.P.A.</b>	Sindaco effettivo	Cessata
<b>SOKRATE CONSULTING S.R.L.</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>CGT COOP. S.C.</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>CRE MODENA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>GIEFFE COSTRUZIONI S.R.L. IN LIQUIDAZIONE</b>	Curatore fallimentare	Cessata
<b>C.G.R. CORNELIO GHINASSI RICAMBI S.P.A.</b>	Sindaco supplente	Cessata

	T.E.D.A. S.R.L.	Curatore fallimentare	Cessata
	RAZZA S.R.L.	Sindaco effettivo	Cessata
	C.G.R. CORNELIO GHINASSI RICAMBI S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
Rita Zanellati	DAMA RE S.R.L.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	ICO-OLEODINAMICI S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco supplente	In carica
	FINDAMA S.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	ANITA S.P.A. ATELIER CERAMICO	Sindaco supplente	In carica
	F.LLI BARALDI S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco supplente	In carica
	IMMOBILIARE GIARDINO S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco supplente	In carica
	DOXEE S.P.A.	Sindaco supplente	In carica
	TRE HOLDING S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	IMMOBILIARE TUBERTINI S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	CERAMICHE SETTECENTO VALTRESINARO S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	AGRIFIN S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	SALFOR S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	INTERJET S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	GLEM GAS S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	REGIFIN S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	LE CUPOLE S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	FINAL S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
	BIZTILES ITALIA S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco supplente	Cessata
	FIORE S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	AREAFIN S.P.A.	Sindaco supplente	Cessata
IMMOBILIARE FUTURA S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata	
TINA S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata	
ROADHOUSE GRILL ROMA S.R.L.	Sindaco supplente	Cessata	
ALFINOX S.P.A. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco supplente	Cessata	

L'Emittente dichiara che, per quanto di sua conoscenza, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato negli ultimi cinque anni, condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a bancarotte, procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte degli organi giurisdizionali dalla carica di membro di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di emittenti o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

### 10.1.3 PRINCIPALI DIRIGENTI

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente ha sei principali dirigenti. La tabella che segue riporta l'indicazione, le generalità e la carica dei principali dirigenti:

Nome e Cognome	Codice fiscale/ Luogo di residenza	Carica
<b>Paolo Cavicchioli</b>	C.F. CVCPA69P17F257X, residente a Modena (MO), via Fattori Sante, n. 34	Dirigente
<b>Sergio Muratori Casali</b>	C.F. MRTSRG67E23F257X, residente a Modena (MO), via San Giovanni del Cantone, n. 72	Dirigente
<b>Fabio Cavazzuti</b>	C.F. CVZFBA65C13F257P, residente a Modena (MO), via Ruffini, n. 221	Dirigente
<b>Davide Boni</b>	C.F. BNODVD65M01C107T, residente a San Cesario sul Panaro (MO), via Molza, n. 1237/D	Dirigente
<b>Antonio Gabbi</b>	C.F. GBBNTN72H13H223R, residente a Modena (MO), via Tartaglione, n. 63	Dirigente
<b>Marco Gorini</b>	C.F. GRNMRC71T12F205F, residente a Trezzano sul Naviglio (MI), via Mantegna n. 25	Dirigente

### Curriculum vitae

Si riporta, di seguito, un breve *curriculum vitae* dei principali dirigenti dell'Emittente.

**Paolo Cavicchioli**, si rinvia al precedente Paragrafo 10.1.1. del presente Capitolo 10. Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente

**Sergio Muratori Casali**, si rinvia al precedente Paragrafo 10.1.1. del presente Capitolo 10. Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente.

**Fabio Cavazzuti**, nato a Modena (MO), il 13 marzo 1965. Nel 2010, si laurea in Fisica presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia e si specializza presso la medesima università attraverso due *master*, uno in Fisica e l'altro in Sicurezza informatica. Perfeziona i suoi studi presso l'Università degli Studi di Milano con una specializzazione in *Data Protection* e *Data Governance*. Vanta oltre 35 anni di esperienze nel settore dell'ITC.

Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente.

**Davide Boni**, nato a Castelfranco Emilia (MO), l'1 agosto 1965. Nel 1989 si laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia e si specializza nello stesso anno in *International Marketing* alla Strathclyde University. Vanta oltre venti anni di esperienza nel settore *marketing* avendo ricoperto il ruolo di *Marketing Director* e *General Manager* in varie società italiane. Alla data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente.

**Antonio Gabbi**, nato Reggio nell'Emilia (RE), il 13 giugno 1972. Nel 1998 si laurea in Ingegneria presso l'Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia e si specializza nel 2016 con un *master* in *Executive Master Business Innovation* presso la Elis Corporate School. Vanta oltre venti anni di esperienza quale *Sales Executive* di società specializzate in servizi informatici. Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente.

**Marco Gorini**, nato a Milano (MI), il 12 dicembre 1971. Nel 1995 si laurea in Ingegneria Gestionale presso il Politecnico di Milano. Forma la propria esperienza in ambito commerciale e *marketing* e vanta una grande esperienza in *business development* e *management*. Alla Data del Documento di Ammissione, ricopre il ruolo di Dirigente dell'Emittente.

### Attività ulteriori svolte dai principali dirigenti dell'Emittente

Nella tabella che segue vengono indicate le principali società di capitali o di persone nelle quali i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con indicazione dello *status* detenuto alla Data del Documento di Ammissione.

Nome e Cognome	Società	Carica/Partecipazione	Stato
<b>Paolo Cavicchioli</b>	Si rinvia al Paragrafo 10.1.1. del presente Capitolo 10		
<b>Sergio Muratori Casali</b>	Si rinvia al Paragrafo 10.1.1. del presente Capitolo 10		

<b>Fabio Cavazzuti</b>	<b>DOXEE S.p.A.</b>	Socio	Dismessa
<b>Boni Davide</b>	<b>ITWAYVAD S.r.l.</b>	Consigliere	Cessata
<b>Antonio Gabbi</b>	Nessuna		
<b>Marco Gorini</b>	Nessuna		

L'Emittente dichiara che, per quanto di sua conoscenza, nessuno dei propri dirigenti ha riportato negli ultimi cinque anni, condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a bancarotte, procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione, né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni da parte degli organi giurisdizionali dalla carica di membro di organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza di emittenti o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

#### **10.1.4 RAPPORTI DI PARENTELA**

L'Emittente dichiara che, alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono rapporti di parentela, noti alla medesima, tra i membri del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ultimi e i membri del Collegio Sindacale e/o i dirigenti.

## **10.2 CONFLITTI DI INTERESSE**

L'Emittente dichiara che nessun membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi nei confronti dell'Emittente.

Tuttavia, si segnala che alla Data del Documento di Ammissione:

- Paolo Cavicchioli, quale Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è titolare di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della società P&S;
- Sergio Muratori Casali, quale Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è titolare di una partecipazione pari al 50% del capitale sociale della società P&S.

## **10.3 ACCORDI O INTESE CON I PRINCIPALI AZIONISTI, CLIENTI FORNITORI O ALTRI SOGGETTI, A SEGUITO DEI QUALI SONO STATI SCELTI I MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE**

L'Emittente non è a conoscenza di accordi e/o intese tra i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i propri dirigenti con i principali azionisti, clienti fornitori dell'Emittente o altri soggetti, a seguito dei quali siano stati scelti i membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale.

## **11 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

### **11.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE**

Il Collegio Sindacale dell'Emittente è stato nominato con delibera dell'Assemblea ordinaria del 21 novembre 2019 mentre il Consiglio di Amministrazione è stato nominato con delibera dell'Assemblea ordinaria del 29 novembre 2019. Entrambi gli organi dell'Emittente resteranno in carica fino alla data dell'Assemblea ordinaria che sarà convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021.

### **11.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO UN'INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO**

Alla Data del Documento di Ammissione, i membri degli organi di amministrazione e controllo dell'Emittente, in relazione alle rispettive cariche ivi ricoperte di amministratore o sindaco, non hanno stipulato con l'Emittente né con le società del Gruppo alcun contratto di lavoro che preveda una indennità di fine rapporto. Tuttavia, si segnala che, a favore di Sergio Muratori Casali e di Paolo Cavicchioli, nella loro qualità di dirigenti dell'Emittente, è prevista una indennità di fine rapporto derivante da un contratto di lavoro dipendente assoggettato alla disciplina del Contratto Collettivo Nazionale dei Dirigenti settore industria.

### **11.3 DICHIARAZIONE CIRCA L'OSSERVANZA DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO**

L'Emittente, in quanto società che richiede l'ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari sull'AIM Italia, non è obbligata ad adeguarsi alle norme del Codice di Autodisciplina.

Tuttavia, a far data dall'ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari sull'AIM Italia, l'Emittente ha applicato al proprio sistema di governo societario alcune disposizioni statutarie volte a favorire la tutela delle minoranze azionarie.

In particolare, l'Emittente ha previsto:

- il voto di lista per l'elezione del Consiglio di Amministrazione;
- il voto di lista per l'elezione del Collegio Sindacale;
- la presentazione di liste da parte degli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, siano complessivamente titolari di Azioni rappresentative di almeno il 5% del capitale sociale dell'Emittente;
- l'obbligatorietà della nomina, in seno al Consiglio di Amministrazione, di almeno un amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'articolo 148, comma 3, del TUF;
- l'applicabilità per richiamo volontario e in quanto compatibili delle disposizioni relative alle società quotate in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria (limitatamente agli artt. 106, 108, 109 e 111 TUF) ed i Regolamenti Consob di attuazione e gli orientamenti espressi da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria;



- l’obbligo di comunicazione in capo agli azionisti la cui partecipazione raggiunga, o superi, una delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM e, in particolare, del 5% (cinque per cento), 10% (dieci per cento), 15% (quindici per cento), 20% (venti per cento), 25% (venticinque per cento), 30% (trenta per cento), 50% (cinquanta per cento), 66,6% (sessantasei virgola sei per cento) e 90% (novanta per cento) del capitale sociale, ovvero delle diverse soglie di volta in volta previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili;
- la competenza assembleare per operazioni di *reverse take over*, cambiamento sostanziale del *business* e revoca dalla negoziazione su AIM Italia delle Azioni;
- l’impedimento di una operazione rilevante con parti correlate qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino almeno il 10% (dieci per cento) del capitale sociale con diritto di voto.

Inoltre, al fine di adeguare il sistema di governo societario alle norme applicabili alle società con strumenti finanziari ammessi alle negoziazioni su AIM Italia, l’Emittente, a far data dalla data di presentazione della domanda di ammissione alle negoziazioni sull’AIM Italia, adotterà tra l’altro:

- una procedura per la gestione delle operazioni con Parti Correlate;
- una procedura per la gestione delle informazioni privilegiate e per la compilazione e la tenuta del registro per le persone che hanno accesso a informazioni privilegiate;
- una procedura per la gestione degli adempimenti informativi in materia di *internal dealing*;
- una procedura inerente le comunicazioni obbligatorie al Nomad.

#### Modello ex D.Lgs. 231/2001

Alla Data del Documento di Ammissione, l’Emittente non ha adottato le procedure interne richieste ai fini dell’adeguamento alle disposizioni di cui al D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, ma prevede di adottarle entro l’esercizio 2020.

#### Sistema di controllo di gestione

Alla Data del Documento di Ammissione, l’Emittente è dotata di un sistema di controllo di gestione (*reporting*) parzialmente automatizzato che, tuttavia, in considerazione della dimensione e dell’attività aziendale, consente ugualmente all’organo amministrativo dell’Emittente di formarsi un giudizio appropriato in relazione all’Indebitamento Finanziario Netto dell’Emittente nonché ai ricavi e alla marginalità per le varie aree di *business* nonché di misurarne le *performance*.

### **11.4 IMPATTI SIGNIFICATIVI NEL GOVERNO SOCIETARIO**

Alla Data del Documento di Ammissione, non sono noti all’Emittente cambiamenti che possano impattare significativamente sul governo societario.

## 12 DIPENDENTI

### 12.1 DIPENDENTI

#### 12.1.1 NUMERO DEI DIPENDENTI DELL'EMITTENTE

La tabella che segue riporta il numero dei dipendenti dell'Emittente nonché il ruolo ricoperto alla data del 31 dicembre 2017, del 31 dicembre 2018, al 30 giugno 2019 e alla Data del Documento di Ammissione.

Categoria	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	30 giugno 2019	Data del Documento di Ammissione
Dirigenti	5	5	6	6
Quadri	9	11	12	13
Impiegati	50	62	70	73
Apprendisti	8	6	7	6
<b>Totale</b>	<b>72</b>	<b>84</b>	<b>95</b>	<b>98</b>

#### 12.1.2 RIPARTIZIONE DEI DIPENDENTI PER PRINCIPALE CATEGORIA DI ATTIVITÀ SVOLTA PER L'EMITTENTE

La tabella che segue riporta, altresì, la suddivisione dei dipendenti per principale categoria di attività svolta presso l'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione.

Attività svolta presso l'Emittente	Numero di dipendenti alla Data del Documento di Ammissione
Amministrazione, finanza e controllo	7
Commerciale	7
<i>Delivery</i>	15
Direzione	3
Indiretti	3
<i>Marketing</i>	7
Personale AIM	7
<i>Product Management</i>	4
<i>Quality Assurance</i>	1
R&D	13
<i>Service Desk</i>	28
<i>Service Provisioning</i>	3
<b>Totale</b>	<b>98</b>

### 12.2 DESCRIZIONE DI EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE AL CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono accordi stipulati tra l'Emittente e i propri dipendenti che prevedano la partecipazione di questi ultimi al capitale sociale della medesima.

## 13 PRINCIPALI AZIONISTI

### 13.1 PRINCIPALI AZIONISTI DELL'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Ammissione, stando alle risultanze del libro soci, nonché sulla base di tutte le informazioni in possesso dell'Emittente, il capitale sociale, pari a Euro 1.000.000 e rappresentato da n. 6.000.000 Azioni, risulta ripartito come segue:

Azionista	Numero di Azioni	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	5.700.000	95%
Doxee S.p.A.	300.000	5%
<b>Totale</b>	<b>6.000.000</b>	<b>100%</b>

In caso di integrale sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale nonché di integrale vendita di n. 300.000 Azioni Proprie, prima dell'eventuale esercizio della Opzione *Greenshoe*, il capitale sociale dell'Emittente risulterà ripartito come segue:

Azionista	Numero di Azioni	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	5.700.000	59,38%
Mercato	3.900.000	40,62%
<b>Totale</b>	<b>9.600.000</b>	<b>100%</b>

In caso di integrale sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale nonché di integrale vendita di n. 300.000 Azioni Proprie, assumendo l'integrale esercizio della Opzione *Greenshoe*, il capitale sociale dell'Emittente risulterà ripartito come segue:

Azionista	Numero di Azioni	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	5.160.000	53,75%
Mercato	4.400.000	46,25%
<b>Totale</b>	<b>9.600.000</b>	<b>100%</b>

In caso di integrale sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni rinvenienti dall'Aumento di Capitale nonché di integrale vendita di n. 300.000 Azioni Proprie, assumendo l'integrale esercizio della Opzione *Greenshoe* nonché l'integrale esercizio dei Warrant e la correlativa integrale sottoscrizione di n. 1.920.000 Azioni di Compendio da parte di tutti i soci a cui i Warrant sono stati attribuiti, il capitale sociale dell'Emittente risulterà ripartito come segue:

Azionista	Numero di Azioni	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	6.192.000	53,75%
Mercato	5.328.000	46,25%
<b>Totale</b>	<b>11.520.000</b>	<b>100%</b>

### **13.2 PARTICOLARI DIRITTI DI VOTO DI CUI SONO TITOLARI I PRINCIPALI AZIONISTI**

Le Azioni hanno i diritti e le caratteristiche previste dalla legge per le azioni ordinarie.

### **13.3 SOGGETTO CHE ESERCITA IL CONTROLLO SULL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, P&S esercita sull'Emittente il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1) c.c..

Per ulteriori informazioni sulla struttura organizzativa dell'Emittente, si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, del presente Documento di Ammissione.

### **13.4 ACCORDI CHE POSSONO DETERMINARE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, fatto salvo il diritto di recesso dei soci, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sono stati sottoscritti accordi dai quali possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

#### **13.4.1 PATTI PARASOCIALI**

Alla Data del Documento di Ammissione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sono stati sottoscritti patti parasociali dai quali possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.

#### **13.4.2 IMPEGNI DI LOCK-UP**

Alla Data del Documento di Ammissione, l'Emittente, l'azionista di maggioranza P&S, nonché i Soci di P&S, hanno assunto specifici Impegni di *lock-up* per un periodo pari a 36 mesi a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni degli Strumenti Finanziari dell'Emittente su AIM Italia.

Per ulteriori informazioni e una puntuale descrizione degli Impegni di *lock-up* assunti, si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3, del presente Documento di Ammissione.

## 14 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 14.1 PREMESSE

Nel corso del semestre chiuso al 30 giugno 2019 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia tra di loro (c.d. operazioni infragrupo) sia con altre parti correlate, come individuate dallo IAS 24.

Di seguito vengono descritte sia le operazioni infragrupo sia le operazioni con altre parti correlate. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa e, a giudizio dell'Emittente, sono regolate a condizioni di mercato.

Per completezza, si segnala che l'Emittente si è dotata di una formale procedura per l'operatività con le parti correlate che entrerà in vigore dalla Data di Inizio delle Negoziazioni degli Strumenti finanziari dell'Emittente su AIM Italia. La procedura, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 2 dicembre 2019, in conformità con i principi stabiliti dalla Delibera CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato, è volta a disciplinare le operazioni con parti correlate realizzate dalla Società, anche per il tramite delle proprie 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.

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 e sino alla Data di Inizio delle Negoziazioni, i rapporti con le altre parti correlate non hanno beneficiato dei presidi previsti dalla procedura sulle operazioni con parti correlate che sarà invece applicabile ai rapporti con parti correlate che saranno posti in essere successivamente alla Data di Inizio delle Negoziazioni.

Le tabelle di seguito rappresentano, per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017 l'incidenza delle operazioni con parti correlate, diverse dai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, rispettivamente sui bilanci consolidati inerenti al semestre chiuso al 30 giugno 2019 ed agli esercizi 2018 e 2017 del Gruppo.

Dalla data del 30 giugno 2019 alla Data del Documento di Ammissione non sono state poste in essere operazioni con parti correlate inusuali per caratteristiche ovvero significative per ammontare, diverse da quelle aventi carattere continuativo e/o rappresentate nel presente Capitolo.

#### *Saldi patrimoniali*

Al 30 giugno 2019			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti	ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti	DEBITI – Verso fornitori
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	93	204	(328)
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	93	5.698	(4.181)
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	3,58%	7,85%

Al 31 dicembre 2018			
<i>(in migliaia di Euro)</i>	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti	ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti	DEBITI – Verso fornitori
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	63	204	(209)
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	63	6.440	(4.547)
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	3,17%	4,60%

Al 31 dicembre 2017

(in migliaia di Euro)

	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti	ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti	DEBITI – Verso fornitori
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	43	408	(128)
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	43	5.417	(4.021)
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	7,53%	3,18%

### Saldi economici

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2019

(in migliaia di Euro)

	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	(1)	487
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	(1)	3.884
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	12,54%

Per il semestre chiuso al 30 giugno 2018

(in migliaia di Euro)

	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	(1)	444
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	(1)	3.611
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	12,30%

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018

(in migliaia di Euro)

	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	(1)	822
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	(1)	7.590
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	10,82%

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017

(in migliaia di Euro)

	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
<b>Tot. parti correlate (A)</b>	(1)	813
<b>Tot. bilancio consolidato (B)</b>	(1)	6.822
<i>Incidenza % (A) / (B)</i>	100,00%	11,92%

#### 14.1.1 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni realizzate con parti correlate (diverse dalle operazioni infragruppo), come definite dallo IAS 24, riguardano rapporti, relativi in prevalenza alla fornitura di servizi, anche di consulenza, nonché alla gestione finanziaria. Tali operazioni rientrano nella normale gestione d'impresa e, a giudizio dell'Emittente, sono regolate a condizioni di mercato.

Nei prospetti seguenti si riporta il dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici con le parti correlate.

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali del Gruppo con parti correlate al 30 giugno 2019 è di seguito riportato:

	Al 30 giugno 2019		
(in migliaia di Euro)	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti	ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti	DEBITI – Verso fornitori
P&S S.r.l.	93	1	-
DNA: LAB S.r.l.	-	203	(328)
<b>Totale parti correlate</b>	<b>93</b>	<b>204</b>	<b>(328)</b>

<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>93</b>	<b>5.698</b>	<b>(4.181)</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>3,58%</i>	<i>7,85%</i>

Il saldo dei crediti verso Controllanti iscritti nelle immobilizzazioni ammonta a Euro 93 migliaia al 30 giugno 2019 ed è interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di P&S S.r.l. fruttifero di interessi nella misura pari all'Euribor a tre mesi/365 più uno spread di 1 punto percentuale. Alla Data del Documento di Ammissione il credito residuo è pari ad Euro 30 migliaia.

Il saldo dei crediti iscritti nell'attivo circolante nei confronti di P&S S.r.l. ammonta a Euro 1 migliaia al 30 giugno 2019 ed è interamente riferibile al credito di natura fiscale vantato dall'Emittente derivante dall'adesione al regime fiscale del "Consolidato nazionale mondiale", terminato al 31 dicembre 2016 e non più rinnovato.

Il saldo dei crediti iscritti nell'attivo circolante nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 203 migliaia al 30 giugno 2019 interamente riferiti al credito di natura commerciale generato dalla concessione della licenza per l'utilizzo della Piattaforma CCM, avvenuta antecedentemente all'1 gennaio 2017.

Il saldo dei debiti verso fornitori nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 328 migliaia al 30 giugno 2019 e deriva dall'erogazione da parte di DNA: LAB S.r.l. di servizi per prestazioni professionali impiegati dall'Emittente in progetti di ricerca e sviluppo e nell'ambito dell'erogazione al cliente finale delle proprie prestazioni.

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali del Gruppo con parti correlate al 31 dicembre 2018 è di seguito riportato:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018		
	<b>IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti</b>	<b>ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti</b>	<b>DEBITI – Verso fornitori</b>
P&S S.r.l.	63	1	-
DNA: LAB S.r.l.	-	203	(209)
<b>Totale parti correlate</b>	<b>63</b>	<b>204</b>	<b>(209)</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>63</b>	<b>6.440</b>	<b>(4.547)</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>3,17%</i>	<i>4,60%</i>

Il saldo dei crediti verso controllanti iscritti nelle immobilizzazioni ammonta a Euro 63 migliaia al 31 dicembre 2018 ed è interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall'Emittente nei confronti di P&S S.r.l. fruttifero di interessi nella misura pari all'Euribor a tre mesi/365 più uno spread di 1 punto percentuale.

Il saldo dei crediti iscritti nell'attivo circolante nei confronti di P&S S.r.l. ammonta a Euro 1 migliaia al 31 dicembre 2018 ed è interamente riferibile al credito di natura fiscale vantato dall'Emittente derivante dall'adesione al regime fiscale del "Consolidato nazionale mondiale", terminato al 31 dicembre 2016 e non più rinnovato.

Il saldo dei crediti iscritti nell'attivo circolante nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 203 migliaia interamente riferiti al credito di natura commerciale generato dalla concessione della licenza per l'utilizzo della Piattaforma CCM, avvenuta antecedentemente all'1 gennaio 2017.

Il saldo dei debiti verso fornitori nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 209 migliaia al 31 dicembre 2018 e deriva dall'erogazione da parte di DNA: LAB S.r.l. di servizi per prestazioni professionali impiegati dall'Emittente in progetti di ricerca e sviluppo e nell'ambito dell'erogazione al cliente finale delle proprie prestazioni.

Il dettaglio dei rapporti patrimoniali del Gruppo con parti correlate al 31 dicembre 2017 è di seguito riportato:

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2017		
	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE - Crediti verso Controllanti	ATTIVO CIRCOLANTE - Crediti	DEBITI – Verso fornitori
P&S S.r.l.	43	1	
DNA: LAB S.r.l.	-	407	(128)
<b>Totale parti correlate</b>	<b>43</b>	<b>408</b>	<b>(128)</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>43</b>	<b>5.417</b>	<b>(4.021)</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>7,53%</i>	<i>3,18%</i>

Il saldo dei crediti verso controllanti iscritti nelle immobilizzazioni ammonta a Euro 43 migliaia al 31 dicembre 2017 ed è interamente riferibile al credito di natura finanziaria vantato dall’Emittente nei confronti di P&S S.r.l. fruttifero di interessi nella misura pari all’Euribor a tre mesi/365 più uno spread di 1 punto percentuale.

Il saldo dei crediti iscritti nell’attivo circolante nei confronti di P&S S.r.l. ammonta a Euro 1 migliaia al 31 dicembre 2017 ed è interamente riferibile al credito di natura fiscale descritto in precedenza in questo paragrafo.

Il saldo dei crediti iscritti nell’attivo circolante nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 407 migliaia interamente riferiti al credito di natura commerciale descritto in precedenza in questo paragrafo.

Il saldo dei debiti verso fornitori nei confronti di DNA: LAB S.r.l. ammonta a Euro 128 migliaia al 31 dicembre 2017 derivanti dall’erogazione da parte di DNA: LAB S.r.l. di servizi per prestazioni professionali descritti in precedenza in questo paragrafo.

Il dettaglio dei rapporti economici del Gruppo con parti correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 è di seguito riportato:

(in migliaia di Euro)	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2019	
	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
P&S S.r.l.	(1)	-
DNA: LAB S.r.l.	-	487
<b>Totale parti correlate</b>	<b>(1)</b>	<b>487</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>(1)</b>	<b>3.884</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>12,54%</i>

La voce proventi e oneri finanziari nei confronti di P&S S.r.l. pari a Euro 1 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 fa riferimento unicamente agli interessi attivi generati dal credito di natura finanziaria descritto nella sezione dedicata ai rapporti patrimoniali avvenuti con parti correlate.

La voce costi per servizi nei confronti di DNA: LAB S.r.l. pari a Euro 487 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 fa riferimento principalmente ai costi per:

- consulenze tecniche *Delivery* per Euro 148 migliaia;
- *service desk* per Euro 261 migliaia;
- consulenze R&D per Euro 78 migliaia.

Il dettaglio dei rapporti economici del Gruppo con parti correlate per il semestre chiuso al 30 giugno 2018 è di seguito riportato:



Per il semestre chiuso al 30 giugno 2018		
(in migliaia di Euro)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
P&S S.r.l.	(1)	-
DNA: LAB S.r.l.	-	444
<b>Totale parti correlate</b>	<b>(1)</b>	<b>444</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>(1)</b>	<b>3.611</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>12,30%</i>

La voce proventi e oneri finanziari nei confronti di P&S S.r.l. pari a Euro 1 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 fa riferimento unicamente agli interessi attivi generati dal credito di natura finanziaria descritto nella sezione dedicata ai rapporti patrimoniali avvenuti con parti correlate.

La voce costi per servizi nei confronti di DNA: LAB S.r.l. pari a Euro 444 migliaia per il semestre chiuso la 30 giugno 2018 fa riferimento principalmente ai costi per:

- consulenze tecniche *Delivery* per Euro 155 migliaia;
- *service desk* per Euro 213 migliaia;
- consulenze R&D per Euro 76 migliaia.

Il dettaglio dei rapporti economici del Gruppo Doxee con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 è di seguito riportato:

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018		
(in migliaia di Euro)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
P&S S.r.l.	(1)	-
DNA: LAB S.r.l.	-	822
<b>Totale parti correlate</b>	<b>(1)</b>	<b>822</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>(1)</b>	<b>7.590</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>10,82%</i>

La voce proventi e oneri finanziari nei confronti di P&S S.r.l. pari a Euro 1 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 fa riferimento unicamente agli interessi attivi generati dal credito di natura finanziaria sopra descritto.

La voce costi per servizi nei confronti di DNA: LAB S.r.l. pari a Euro 822 migliaia per l'esercizio chiuso la 31 dicembre 2018 fa riferimento principalmente ai costi per:

- consulenze tecniche *Delivery* per Euro 295 migliaia;
- *service desk* per Euro 373 migliaia;
- consulenze R&D per Euro 153 migliaia.

Il dettaglio dei rapporti economici del Gruppo con parti correlate per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è di seguito riportato:

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		
(in migliaia di Euro)	PROVENTI E ONERI FINANZIARI	COSTI PER SERVIZI
P&S S.r.l.	(1)	-
DNA: LAB S.r.l.	-	813
<b>Totale parti correlate</b>	<b>(1)</b>	<b>813</b>
<b>Totale bilancio consolidato</b>	<b>(1)</b>	<b>6.822</b>
<i>Incidenza %</i>	<i>100,00%</i>	<i>11,92%</i>

La voce proventi e oneri finanziari nei confronti di P&S S.r.l. pari a Euro 1 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 fa riferimento unicamente agli interessi attivi generati dal credito di natura finanziaria sopra descritto.

La voce costi per servizi nei confronti di DNA: LAB S.r.l. pari a Euro 813 migliaia per l'esercizio chiuso la 31 dicembre 2017 fa riferimento principalmente ai costi per:

- consulenze tecniche *Delivery* per Euro 321 migliaia;
- *service desk* per Euro 341 migliaia;
- consulenze R&D per Euro 151 migliaia.

#### 14.1.2 RAPPORTI INFRAGRUPPO

L'Emittente intrattiene rapporti con altre società del Gruppo, prevalentemente in relazione a:

- prestazioni di servizi effettuate dall'Emittente nei confronti delle società controllate Doxee USA, Doxee Czech e Doxee Slovak, che prevedono (i) consulenze tecniche e (ii) consulenze R&D;
- contratti di finanziamento tra l'Emittente e le sue controllate.

Da un punto di vista generale, l'Emittente ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate rispetto ai rapporti con altre società del Gruppo siano in linea con le normali condizioni di mercato.

Nelle tabelle che seguono sono rappresentati i principali rapporti, elisi nei bilanci consolidati, conclusi tra l'Emittente e le società del Gruppo per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e 2017.

#### Semestre 2019

##### *Saldi Patrimoniali*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 30 giugno 2019	
	ATTIVO CIRCOLANTE Crediti verso Imprese Controllate	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE Crediti verso Imprese Controllate
Doxee USA	683	2.483
Doxee SLOVACK	-	-
Doxee CZECH	60	100
<b>Totale</b>	<b>743</b>	<b>2.583</b>

I crediti verso imprese controllate pari a Euro 743 migliaia al 30 giugno 2019 fanno riferimento principalmente al saldo creditorio relativo all'erogazione, da parte dell'Emittente, di servizi di consulenza tecnica e consulenze R&D.

I crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie pari a Euro 2.583 migliaia al 30 giugno 2019 fanno riferimento principalmente alle linee di finanziamento concesse dall'Emittente a favore delle società del Gruppo. Si precisa che il valore di iscrizione del credito finanziario verso la Doxee USA, è esposto al netto del relativo fondo svalutazione (Euro 575 migliaia), coerentemente con la valutazione sulla recuperabilità fatta dagli Amministratori.

##### *Saldi Economici*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Per il semestre chiuso al 30 giugno 2019		
	RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	COSTI DELLA PRODUZIONE	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

Doxee USA	-	147	(1)
Doxee SLOVACK	-	-	-
Doxee CZECH	-	-	(1)
<b>Totale</b>	-	<b>147</b>	<b>(2)</b>

I costi della produzione sono pari a Euro 147 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e fanno riferimento unicamente a costi sostenuti per servizi professionali.

I proventi ed oneri finanziari sono pari a Euro 2 migliaia per il semestre chiuso al 30 giugno 2019 e fanno riferimento unicamente ad interessi attivi su finanziamenti erogati dall'Emittente alle società del Gruppo.

## Esercizio 2018

### Saldi Patrimoniali

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Al 31 dicembre 2018	
	ATTIVO CIRCOLANTE	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE
	Crediti verso Imprese Controllate	Crediti verso Imprese Controllate
Doxee USA	683	2.497
Doxee SLOVACK	2	-
Doxee CZECH	99	100
<b>Totale</b>	<b>784</b>	<b>2.597</b>

I crediti verso imprese controllate pari a Euro 784 migliaia al 31 dicembre 2018 fanno riferimento principalmente al saldo creditorio relativo all'erogazione, da parte dell'Emittente, di servizi di consulenza tecnica e consulenze R&D.

I crediti verso imprese controllate iscritti nelle immobilizzazioni finanziarie pari a Euro 2.597 migliaia al 31 dicembre 2018 fanno riferimento principalmente alle linee di finanziamento concesse dall'Emittente a favore delle società del Gruppo. Si precisa che il valore di iscrizione del credito finanziario verso la Doxee USA, è esposto al netto del relativo fondo svalutazione (Euro 575 migliaia), coerentemente con la valutazione sulla recuperabilità fatta dagli Amministratori.

### Saldi Economici

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2018		
	RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	COSTI DELLA PRODUZIONE	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI
Doxee USA	(24)	325	(97)
Doxee SLOVACK	(51)	-	-
Doxee CZECH	(73)	-	(2)
<b>Totale</b>	<b>(148)</b>	<b>325</b>	<b>(99)</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a Euro 148 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e fanno riferimento principalmente a:

- Euro 24 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee USA;
- Euro 73 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee CZECH;
- Euro 11 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee SLOVAK;

- Euro 40 migliaia per consulenze tecniche generate dai rapporti con la controllata Doxee SLOVAK.

I costi della produzione sono pari a Euro 325 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 e fanno riferimento unicamente a costi sostenuti per servizi professionali.

I proventi ed oneri finanziari sono pari a Euro 99 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 fanno riferimento unicamente ad interessi attivi su finanziamenti erogati dall'Emittente alle società del Gruppo.

## Esercizio 2017

### Saldi Patrimoniali

(in migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2017	
	CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLATE	IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE Crediti verso Imprese Controllate
Doxee USA	562	1.162
Doxee SLOVACK	75	45
Doxee CZECH	101	200
<b>Totale</b>	<b>738</b>	<b>1.407</b>

I crediti verso imprese controllate pari a Euro 738 migliaia al 31 dicembre 2017 fanno riferimento principalmente al saldo creditorio relativo all'erogazione, da parte dell'Emittente, di servizi di consulenza tecnica e consulenze R&D nei confronti delle società del Gruppo.

I crediti verso imprese controllate iscritti nelle Immobilizzazioni Finanziarie pari a Euro 1.407 migliaia al 31 dicembre 2017 fanno riferimento principalmente alle linee di finanziamento concesse dall'Emittente a favore delle società del Gruppo. Si precisa che il valore di iscrizione del credito finanziario verso la Doxee USA, è esposto al netto del relativo fondo svalutazione (Euro 1.680 migliaia), coerentemente con la valutazione sulla recuperabilità fatta dagli Amministratori.

### Saldi Economici

(in migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2017		
	RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	COSTI DELLA PRODUZIONE	PROVENTI ED ONERI FINANZIARI
Doxee USA	(38)	-	(84)
Doxee SLOVACK	(73)	-	(3)
Doxee CZECH	(74)	-	(1)
<b>Totale</b>	<b>(185)</b>	<b>-</b>	<b>(88)</b>

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a Euro 185 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e fanno riferimento principalmente a:

- Euro 38 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee USA;
- Euro 74 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee CZECH;
- Euro 11 migliaia per *Royalties* generate dai rapporti con la controllata Doxee SLOVAK;
- Euro 62 migliaia per consulenze tecniche generate dai rapporti con la controllata Doxee SLOVAK.

I proventi ed oneri finanziari sono pari a Euro 88 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 fanno riferimento unicamente ad interessi attivi su finanziamenti erogati dall'Emittente alle società del Gruppo.

#### **14.1.3 DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE POSTE IN ESSERE DALL'EMITTENTE NEGLI ESERCIZI IN ESAME**

Di seguito sono descritti i principali rapporti con Parti Correlate:

*P&S S.r.l. (società che detiene, alla Data del Documento di Ammissione, il controllo dell'Emittente)*

I rapporti con il Gruppo riguardano:

- (i) al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2018 e 2017 il credito di natura fiscale vantato dall'Emittente scaturente dall'adesione al regime fiscale del "Consolidato nazionale e mondiale" per i periodi di imposta 2015 e 2016. Per i successivi periodi di imposta 2017 e 2018, P&S S.r.l. non ha aderito al regime fiscale del "Consolidato nazionale e mondiale";
- (ii) al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2018 e 2017 il credito di natura finanziaria, iscritto nelle immobilizzazioni finanziarie scaturente dall'erogazione, da parte dell'Emittente, di una linea di credito avvenuta in data 26 settembre 2013 tramite la sottoscrizione di un contratto di concessione di linea di credito, fino ad un importo massimo di Euro 120 migliaia, fruttifera di interessi nella misura pari all'Euribor a tre mesi/365 più uno spread di 1 punto percentuale e con durata un anno, tacitamente rinnovabile per la stessa durata.

*DNA: LAB S.r.l. (società di cui l'Emittente, alla Data del Documento di Ammissione, detiene una partecipazione pari al 10% del capitale sociale)*

I rapporti con il Gruppo riguardano:

- (i) al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2018 e 2017 il credito di natura commerciale generato dalla concessione della licenza per l'utilizzo della Piattaforma CCM avvenuto in data 31 dicembre 2015. In data 26 settembre 2016 l'Emittente ha concesso alla DNA: LAB S.r.l., tramite la stipula di un piano di rientro, la possibilità di dilazionare il pagamento di questo credito in dodici rate trimestrali di Euro 42 migliaia. In data 27 novembre 2019 l'Emittente ha stipulato con la controparte un'estensione al piano di rientro sottoscritto in data 26 settembre 2019 che prevede il pagamento del credito residuo in una unica rata con scadenza 15 gennaio 2020. Alla Data del Documento di Ammissione il credito residuo è pari ad Euro 166 migliaia.
- (ii) al 30 giugno 2019, al 31 dicembre 2018 e 2017 il debito di natura commerciale derivante dall'erogazione da parte di DNA: LAB S.r.l. di servizi per prestazioni professionali impiegati dall'Emittente in progetti di ricerca e sviluppo e nell'ambito dell'erogazione al cliente finale delle proprie prestazioni.

## **15 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI**

---

### **15.1 CAPITALE SOCIALE**

#### **15.1.1 CAPITALE SOTTOSCRITTO E VERSATO**

Alla Data di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 1.000.000 rappresentato da n. 6.000.000 Azioni, prive del valore nominale. Il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato.

Non sussistono conferimenti diversi da quelli in denaro.

Per la descrizione completa del capitale sociale e della sua evoluzione, si rinvia al successivo Paragrafo 15.1.7, del presente Documento di Ammissione.

#### **15.1.2 ESISTENZA DI AZIONI NON RAPPRESENTATIVE DEL CAPITALE SOCIALE, PRECISAZIONE DEL LORO NUMERO E DESCRIZIONE DELLE LORO CARATTERISTICHE PRINCIPALI**

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

#### **15.1.3 AZIONI PROPRIE**

Alla Data di Ammissione, l'Emittente detiene Azioni Proprie pari al 5% del capitale sociale.

Per la descrizione completa delle Azioni Proprie, poste in vendita dall'Emittente nell'ambito del Collocamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13, del presente Documento di Ammissione.

#### **15.1.4 AMMONTARE DEI TITOLI CONVERTIBILI, SCAMBIABILI O CON WARRANT**

Alla Data di Ammissione, l'Emittente non ha emesso titoli convertibili, scambiabili o con warrant.

#### **15.1.5 ESISTENZA DI EVENTUALI DIRITTI E/O OBBLIGAZIONI DI ACQUISTO SU CAPITALE AUTORIZZATO MA NON EMESSO O IMPEGNI DI AUMENTO DEL CAPITALE E RELATIVE CONDIZIONI**

Alla Data di Ammissione, non sussistono eventuali diritti e/o obbligazioni di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso o impegni di aumento del capitale, salvo l'Aumento di Capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria in data 21 novembre 2019 nonché l'Aumento di Capitale Warrant deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 3 dicembre 2019.

Per la descrizione completa dell'Aumento di Capitale nonché dell'Aumento Capitale Warrant si rinvia al successivo Paragrafo 15.1.7, del presente Documento di Ammissione.

#### **15.1.6 ESISTENZA DI OFFERTE IN OPZIONE AVENTI AD OGGETTO IL CAPITALE DI EVENTUALI MEMBRI DEL GRUPPO**

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono eventuali offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo.

#### **15.1.7 EVOLUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE**

Alla Data del Documento di Ammissione, il capitale sociale dell'Emittente, pari ad Euro 1.000.000, è interamente sottoscritto e versato.

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

- l’Emittente è stata costituita in data 26 marzo 2001 con atto a rogito del dott. Giovanni Marani, notaio in Modena, rep. 25226/12141, con un capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, pari a Euro 125.000, rappresentato da n. 125.000 Azioni del valore nominale di Euro 1 (uno);
- in data 26 maggio 2006, con delibera dell’Assemblea straordinaria con atto a rogito del dott. Giovanni Marani, notaio in Modena, rep. 28191/13616, il capitale sociale dell’Emittente è stato aumentato gratuitamente, da Euro 125.000 ad Euro 400.000, mediante l’emissione di n. 275.000 Azioni del valore nominale di Euro 1 (uno), assegnate proporzionalmente a ciascun socio in ragione di 11 Azioni di nuova emissione per ogni 5 Azioni già possedute, liberate mediante l’utilizzo di parte della riserva straordinaria nonché dell’integrale riserva per versamento soci;
- in data 14 settembre 2012, con delibera dell’Assemblea straordinaria con atto a rogito del dott. Silvio Vezzi, notaio in Modena, rep. 122230/20187, il capitale sociale dell’Emittente è stato aumentato gratuitamente, da Euro 400.000 ad Euro 1.000.000, mediante l’emissione di 600.000 Azioni del valore nominale di Euro 1 (uno), assegnate proporzionalmente a ciascun socio nella misura di 3 Azioni di nuova emissione per ogni 2 Azioni già possedute, liberate mediante l’utilizzo di parte della riserva straordinaria;
- in data 21 novembre 2019, con delibera dell’Assemblea straordinaria con atto a rogito del dott. Federico Rossi, Notaio in Bologna, rep. n. 83913/37823, l’Emittente ha deliberato di:
  - eliminare il valore nominale delle Azioni e di frazionare le Azioni aumentandone il numero da 1.000.000 di Azioni a numero 6.000.000 di Azione;
  - aumentare il capitale sociale, a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 5, c.c., per un ammontare massimo di Euro 600.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di azioni, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione, a servizio dell’operazione di quotazione su AIM Italia, da riservarsi alla sottoscrizione da parte di investitori qualificati italiani, così come definiti ed individuati all’articolo 34-ter del Regolamento Consob, e investitori istituzionali esteri (con esclusione degli investitori istituzionali di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d’America) o comunque ad investitori (inclusi eventuali azionisti) con modalità tali, per qualità e/o quantità degli stessi, che consentano alla Società di beneficiare di un’esenzione dagli obblighi di offerta al pubblico di cui all’articolo 100 del TUF;
  - fissare alla data del 28 febbraio 2020 il termine ultimo di sottoscrizione dell’aumento di capitale e, comunque, entro la data ultima di regolamento del Collocamento (per tale intendendosi una data che ricomprende altresì l’eventuale esercizio dell’Opzione *Greenshoe*) ferma restando la facoltà del Consiglio di Amministrazione di chiudere anticipatamente il periodo di offerta nonché prevedendo, ai sensi dell’articolo 2439, comma 2, c.c., che, qualora entro tale termine l’aumento di capitale non sia integralmente sottoscritto, il capitale sarà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte a tale data;
  - prevedere che l’efficacia delle sottoscrizioni raccolte nell’ambito del Collocamento, nonché dell’offerta stessa, sia sospensivamente condizionata al raggiungimento di tante sottoscrizioni che consentano la costituzione del

flottante minimo del 10% richiesto per il rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana;

- subordinare l'efficacia della deliberazione alla Data di Inizio delle Negoziazioni;
- conferire al Consiglio di Amministrazione ovvero, anche disgiuntamente, al Presidente e/o a suo delegato, d'intesa con il Nomad, ogni più ampio potere per dare esecuzione alla presente delibera, ivi compresi i poteri di determinare il numero massimo delle Azioni da emettere e di determinare il Prezzo di Offerta delle Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale secondo il meccanismo dell'"*open price*", tenendo conto, *inter alia*, che la fissazione del prezzo minimo delle Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale, inclusivo del sovrapprezzo, non potrà essere inferiore al patrimonio netto contabile per azione della Società così come risultante dalla situazione patrimoniale chiusa al 30 giugno 2019;

In pari data, con il medesimo atto, l'Emittente ha, altresì, deliberato di:

- conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà, da esercitarsi entro il termine del 31 dicembre 2019, di emettere massimo numero 9.600.000 Warrant, da assegnare gratuitamente, in ragione di n. 1 (uno) Warrant per ogni n. 1 (una) Azione dell'Emittente, a tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni di nuova emissione nell'ambito del Collocamento o acquistato le Azioni nell'ambito dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, ovvero acquistato le Azioni Proprie dell'Emittente, con i seguenti limiti: (i) determinare, quale rapporto di conversione dei Warrant in Azioni di Compendio, il rapporto di 1 (una) Azione di Compendio ogni 5 (cinque) Warrant esercitati, (ii) sottoscrivere le Azioni di Compendio durante i periodi di esercizio dei Warrant previsti nel Regolamento Warrant, entro il termine finale del 15 dicembre 2022, (iii) determinare il prezzo di sottoscrizione di ciascuna Azione di Compendio secondo quanto previsto nel Regolamento Warrant;
  - conferire al Consiglio di Amministrazione la facoltà, da esercitarsi sino al termine ultimo del 31 dicembre 2019, di deliberare un aumento di capitale sociale, a pagamento, scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, c.c., da eseguire anche in più *tranche*, entro il termine ultimo di sottoscrizione del 15 dicembre 2022, per un ammontare massimo di Euro 320.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime numero 1.920.000 azioni, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione, da riservare a servizio dell'esercizio dei Warrant, nonché di determinare, d'intesa con il Nomad, il prezzo definitivo delle Azioni di Compendio per ciascun periodo di esercizio dei Warrant, secondo quanto previsto nel Regolamento Warrant, tenendo conto, *inter alia*, che la fissazione del prezzo minimo delle Azioni di Compendio, inclusivo del sovrapprezzo, non potrà essere inferiore al patrimonio netto contabile per azione della Società così come risultante dalla situazione patrimoniale chiusa al 30 giugno 2019;
- in data 3 dicembre 2019, in esecuzione della delega di cui *infra*, il Consiglio di Amministrazione, con delibera a rogito del dott. Federico Rossi, Notaio in Bologna, rep. n. 83986, racc. n. 37867, ha deliberato di:



- emettere massimo numero 9.600.000 Warrant denominati “Warrant Doxee 2019-2022”, da assegnare gratuitamente, in ragione di n. 1 (uno) Warrant per ogni n. 1 (una) Azione dell’Emittente, a tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni di nuova emissione nell’ambito del Collocamento o acquistato le Azioni nell’ambito dell’esercizio dell’Opzione *Greenshoe*, ovvero acquistato le Azioni Proprie dell’Emittente;
  - determinare, quale rapporto di conversione dei Warrant in Azioni di Compendio, il rapporto di 1 (una) Azione di Compendio ogni 5 (cinque) Warrant esercitati;
  - determinare i periodi di esercizio dei Warrant come da Regolamento Warrant, entro il termine finale del 15 dicembre 2022;
  - deliberare un aumento di capitale sociale, a pagamento, scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 5, c.c., da eseguire anche in più *tranche*, entro il termine ultimo di sottoscrizione del 15 dicembre 2022, per un ammontare massimo di Euro 320.000, oltre sovrapprezzo, mediante emissione di massime numero 1.920.000 azioni, prive del valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle Azioni in circolazione, da riservare a servizio dell’esercizio dei Warrant;
  - determinare in prossimità del Collocamento, d’intesa con il Nomad, il prezzo definitivo delle Azioni di Compendio per ciascun periodo di esercizio dei Warrant, secondo quanto previsto nel Regolamento Warrant, tenendo conto, *inter alia*, che la fissazione del prezzo minimo delle Azioni di Compendio, inclusivo del sovrapprezzo, non potrà essere inferiore al patrimonio netto contabile per azione della Società così come risultante dalla situazione patrimoniale chiusa al 30 giugno 2019. In particolare, il prezzo delle Azioni di Compendio sarà determinato come segue:
    - i. quanto al primo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2020 e il 15 dicembre 2020, di seguito il “**Primo Periodo di Esercizio**”) pari al Prezzo di Offerta incrementato del 10%;
    - ii. quanto al secondo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2021 e il 15 dicembre 2021, di seguito il “**Secondo Periodo di Esercizio**”) pari al prezzo del Primo Periodo di Esercizio incrementato del 10%;
    - iii. quanto al terzo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2022 e il 15 dicembre 2022, di seguito il “**Terzo Periodo di Esercizio**”) pari al prezzo del Secondo Periodo di Esercizio incrementato del 10%.
- in data 12 dicembre 2019, in esecuzione della delega di cui *infra*, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di
- determinare in Euro 3,00 il prezzo delle Azioni di nuova emissione rinvenienti dall’Aumento di Capitale e delle Azioni Proprie, di cui Euro 0,50 a titolo di capitale ed Euro 2,50 a titolo di sovrapprezzo;
  - determinare nel numero definitivo di 1.191.500 le Azioni di nuova emissione rinvenienti dall’Aumento di Capitale, essendosi tenuto conto che, in base al

frazionamento delle azioni dall'Emittente nonché al conseguente valore contabile delle medesime, il numero massimo delle Azioni di nuova emissione è pari a numero 3.600.000;

- emettere nel numero definitivo di 7.191.500 i Warrant, da assegnare gratuitamente, in ragione di n. 1 (uno) Warrant per ogni n. 1 (una) Azione della Società, a tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale o acquistato le Azioni nell'ambito dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, ovvero acquistato le Azioni Proprie;
- di determinare nel numero definitivo di 1.438.300 le Azioni di Compendio da emettere a servizio dell'esercizio dei Warrant emessi;
- di determinare il prezzo delle Azioni di Compendio come segue:
  - i. quanto al primo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2020 e il 15 dicembre 2020, di seguito il "**Primo Periodo di Esercizio**") pari a Euro 3,3000;
  - ii. quanto al secondo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2021 e il 15 dicembre 2021, di seguito il "**Secondo Periodo di Esercizio**") pari a Euro 3,6300;
  - iii. quanto al terzo periodo di esercizio dei Warrant (ogni giorno lavorativo bancario tra il 1° dicembre 2022 e il 15 dicembre 2022, di seguito il "**Terzo Periodo di Esercizio**") pari a Euro 3,9930.

## 15.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

### 15.2.1 OGGETTO SOCIALE E SCOPI DELL'EMITTENTE

L'oggetto sociale dell'Emittente è specificato nell'art. 2 dello Statuto, come segue:

- progettazione e realizzazione di processi di fatturazione (*billing*) e di gestione documentale;
- commercializzazione e fornitura di servizi che consentano la produzione di documenti in diversi formati (ad esempio, cartacei, elettronici, grafici, digitali) e secondo le più diverse modalità;
- consulenza e sviluppo di progetti di fatturazione (*billing*), progettazione, produzione, commercio, ricerca, sviluppo ed analisi di programmi per elaboratori elettronici e di sistemi di elaboratori elettronici;
- elaborazione dati per conto terzi e personalizzazione di supporti cartacei e non cartacei con dati variabili;
- acquisto e sviluppo di prodotti informatici e di tecnologie;
- commercializzazione di prodotti informatici e soluzioni tecnologiche;
- consulenza e sviluppo di soluzioni per l'archiviazione dei documenti;
- fornitura di servizi in outsourcing per la stampa;
- personalizzazione elettronica e spedizione dei documenti anche attraverso linee telematiche;

- fornitura di servizi in outsourcing per la produzione di supporti magnetici contenenti formati elettronici e grafici del dato;
- consulenza per la realizzazione di programmi informatici, di prodotti multimediali, di sistemi di comunicazione elettronici su reti telematiche, internet, *intranet* ed *extranet*;
- nel rispetto dei divieti, limiti, condizioni ed autorizzazioni previsti dalla legge, compimento di tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari, immobiliari, finanziarie (non nei confronti del pubblico) che saranno ritenute dall'organo amministrativo necessarie o vantaggiose per il conseguimento dell'oggetto sociale e, a tal fine, assumere, sia direttamente che indirettamente, interessenze e partecipazioni in società, enti od imprese, costituiti o costituendi, aventi oggetto analogo, affine, complementare o comunque connesso al proprio, attività questa da esercitarsi non nei confronti del pubblico ed in via secondaria (non prevalente);
- sempre in via secondaria e non nei confronti del pubblico, rilascio di garanzie di qualunque natura, personali o reali, anche a favore di terzi e/o per obbligazioni assunte da terzi e/o nell'interesse di terzi. È inibita alla Società la raccolta del risparmio tra il pubblico.

Sono tassativamente escluse dall'oggetto sociale dell'Emittente, le attività di cui all'articolo 18 della Legge 216/1974, come modificato dall'articolo 12 della Legge 23 marzo 1983, n. 77, nonché quelle di cui alle Leggi 12/1979, 1966/1939, 1/1991, 197/1991, 1815/1939 ed ai D.Lgs. n. 385/1993 (art. 106), n. 415/1996 e n. 58/1998.

#### **15.2.2 ESISTENZA DI CLASSI DI AZIONI ESISTENTI, DESCRIZIONE DEI DIRITTI, DEI PRIVILEGI E DELLE RESTRIZIONI CONNESSI A CIASCUNA CLASSE**

Alla Data del Documento di Ammissione, non sussistono classi di azioni.

#### **15.2.3 DISPOSIZIONI DELLO STATUTO DELL'EMITTENTE CHE POTREBBERO AVERE L'EFFETTO DI RITARDARE, RINVIARE O IMPEDIRE UNA MODIFICA DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE**

Salvo quanto di seguito specificato, lo Statuto dell'Emittente non contiene disposizioni, che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto dell'Emittente, si rendono applicabili, per richiamo volontario e in quanto compatibili, le disposizioni dettate per le società quotate dall'art. 120 del TUF in materia di comunicazioni di partecipazioni rilevanti, intendendosi per tali quelle che superano (in aumento o in riduzione) determinate soglie espressamente previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili. Detto articolo prevede, altresì, la sospensione del diritto di voto sulle azioni e gli strumenti finanziari per i quali la comunicazione sia stata omessa.

Ai sensi del successivo art. 12 dello Statuto dell'Emittente, si rendono applicabili, per richiamo volontario e in quanto compatibili, le disposizioni relative alle società quotate di cui al TUF e ai Regolamenti di attuazione di volta in volta adottati da Consob in materia di offerta pubblica di acquisto e scambio obbligatoria, limitatamente agli artt. 106, 108, 109 e 111 del TUF (“**la Disciplina Richiamata**”). La Disciplina Richiamata è quella in vigore al momento in cui scattano gli obblighi in capo all'azionista.

Lo Statuto prevede, altresì, all'art. 12, che in deroga al Regolamento Emittenti Consob e successive modifiche e fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui tale Regolamento preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF e non sia possibile ottenere la determinazione

da Consob, tale prezzo sarà pari al maggiore tra (i) il prezzo più elevato previsto per l'acquisto di titoli della medesima categoria nel corso degli ultimi 12 (dodici) mesi da parte del soggetto tenuto all'obbligo di acquisto o che è titolare del diritto di acquisto, nonché da soggetti operanti di concerto con tale soggetto e (ii) il prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi 6 (sei) mesi prima del sorgere dell'obbligo o del diritto di acquisto.

Il periodo di adesione delle offerte pubbliche di acquisto e di scambio è concordato con il collegio di probiviri denominato "Panel". Il Panel detta le disposizioni opportune o necessarie per il corretto svolgimento dell'offerta. Il Panel esercita questi poteri amministrativi sentita Borsa Italiana.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, comma 1 del TUF nonché dalla soglia prevista all'articolo 108 del TUF, non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e al mercato e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria o dall'adempimento delle previsioni dell'articolo 108 del TUF nei termini previsti dalla Disciplina Richiamata, comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

Sino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al 5° (quinto) esercizio successivo all'inizio delle negoziazioni degli Strumenti Finanziari su AIM Italia, l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106, comma 3, lettera b) del TUF non si applica.

#### **15.2.4 INDICAZIONE DI EVENTUALI DISPOSIZIONI DELLO STATUTO DELL'EMITTENTE CHE DISCIPLINANO LA SOGLIA DI POSSESSO AL DI SOPRA DELLA QUALE VIGE L'OBBLIGO DI COMUNICAZIONE AL PUBBLICO DELLA QUOTA DI AZIONI POSSEDUTA**

In conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti AIM Italia, ai sensi dell'articolo 11 dello Statuto, per tutto il periodo in cui le azioni sono ammesse alle negoziazioni su AIM Italia, è previsto un obbligo di comunicazione in capo agli azionisti la cui partecipazione raggiunga, o superi, una delle soglie fissate dal Regolamento Emittenti AIM e, in particolare, del 5% (cinque per cento), 10% (dieci per cento), 15% (quindici per cento), 20% (venti per cento), 25% (venticinque per cento), 30% (trenta per cento), 50% (cinquanta per cento), 66,6% (sessantasei virgola sei per cento) e 90% (novanta per cento) del capitale sociale, ovvero delle diverse soglie di volta in volta previste dalla normativa e dai regolamenti applicabili.

La mancata comunicazione comporta la sospensione del diritto di voto sugli Strumenti Finanziari per i quali è stata omessa la comunicazione.

## 16 CONTRATTI IMPORTANTI

---

L'Emittente, nei due anni immediatamente antecedenti la Data del Documento di Ammissione, ha sottoscritto i seguenti contratti, diversi da quelli conclusi nel normale svolgimento dell'attività.

### 16.1 MUTUO CHIROGRAFARIO STIPULATO CON UNICREDIT S.P.A. N. 8076131

In data 17 settembre 2018, l'Emittente ha concluso con Unicredit S.p.A. (di seguito, "Unicredit"), un contratto di mutuo chirografario per l'importo di Euro 1.000.000. Il finanziamento è stato concesso allo scopo di supportare le esigenze finanziarie legate all'attività dell'Emittente.

Il finanziamento ha la durata di 60 mesi e l'Emittente si è obbligata alla restituzione dell'intero importo capitale, unitamente ai relativi interessi, in 20 rate trimestrali posticipate a partire dal 18 settembre 2018 e fino al 30 settembre 2023.

Il mutuo è assistito da una garanzia consortile concessa dalla Sace S.p.A.

In data 13 settembre 2018, l'Emittente ha, altresì, concluso con Unicredit una operazione derivata OTC (*over the counter*), collegata al contratto di mutuo e, in particolare, un contratto di *Interest Rate Swap (IRS) Protetto*. L'operazione derivata ha finalità di coprire i rischi finanziari e può assumere anche marginali finalità speculative.

L'Emittente è libera di rientrare anticipatamente della propria esposizione.

L'Emittente ha l'obbligo di comunicare immediatamente alla banca ogni cambiamento o evento di carattere tecnico, amministrativo, giuridico o contenzioso, che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica o finanziaria o possa comunque pregiudicare la propria capacità operativa.

In caso di decadenza dal beneficio del termine al verificarsi delle ipotesi di cui all'art. 1186 c.c. o di risoluzione ai sensi dell'art. 1456 c.c., Unicredit avrà diritto di richiedere l'immediato rimborso di ogni credito.

### 16.2 MUTUO CHIROGRAFARIO STIPULATO CON BANCO BPM S.P.A. N. 03542648

In data 22 maggio 2017, l'Emittente ha concluso con il Banco BPM S.p.A. (di seguito, "BPM"), un contratto di mutuo chirografario per l'importo di Euro 1.000.000.

L'Emittente si è obbligata al rimborso in preammortamento degli interessi, in due rate, con scadenza al 30 giugno e al 31 dicembre 2017 nonché al rimborso, in ulteriori 9 rate semestrali, dell'importo capitale.

Il mutuo è assistito dal Fondo di Garanzia per le Piccole e Medie Imprese ai sensi dell'art. 2, comma 100, lettera a) della Legge n. 662/1996 per il valore dell'80%.

Il mutuo è stato concesso in favore dell'Emittente in ragione delle necessità finanziarie aziendali coerenti con le disposizioni agevolative in favore delle piccole e medie imprese. Pertanto, l'Emittente garantisce che la finalità del finanziamento sarà mantenuta per l'intera durata del mutuo.

L'Emittente è libera di rimborsare anticipatamente il mutuo in tutto o in parte, versando alla BPM oltre al capitale, gli interessi e gli altri oneri.

In caso di ritardo, inadempimento o cessazione del rapporto per decadenza dal beneficio del termine ovvero per risoluzione del contratto o per altra causa, è prevista l'applicazione di interessi di mora pari a 2,00 punti percentuali in più del tasso applicato.

In caso di recesso esercitato dalla banca, l'Emittente sarà tenuta al versamento di una penale nella misura dello 0,25% sul debito residuo in linea capitale oltre il maggior danno.

In caso di revoca delle agevolazioni di cui al Fondo di Garanzia, l'Emittente sarà tenuta a versare al Fondo di Garanzia l'importo corrispondente alle agevolazioni ottenute, pari a Euro 43.969,08.

### **16.3 FINANZIAMENTO EROGATO DA MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A.**

L'Emittente ha ottenuto le agevolazioni previste dal Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico – Direzione Generale per gli Incentivi alle Imprese del 19 marzo 2018, per la realizzazione del progetto di ricerca e sviluppo concernente "Doxee Cloud C2X Toolkit".

In particolare, si tratta di un finanziamento agevolato per l'importo di Euro 425.865,10, di un contributo diretto alla spesa per ricerca industriale per l'importo di Euro 853.704,95 nonché di un contributo diretto alla spesa per i costi di sviluppo sperimentale per l'importo di Euro 105.478,90.

Le agevolazioni vengono concesse in non più di 5 quote, più l'ultima quota a saldo, in relazione agli stati di avanzamento del progetto. L'ammontare complessivo delle erogazioni non può superare il 90% dell'ammontare del contributo.

Il residuo 10% verrà erogato al saldo, dopo aver effettuato gli accertamenti necessari.

Il rimborso dovrà essere effettuato in 20 rate semestrali scadenti il 30 giugno e il 31 dicembre di ogni anno, comprensive di capitale e interessi al tasso dello 0,16%, oltre un preammortamento di tre anni massimi.

Qualora, a seguito di verifica, la spesa indicata dall'Emittente non dovesse risultare congrua o non pertinente al progetto, gli importi corrispondenti verranno compensati dalle successive quote dell'erogazione o ne verrà richiesto il rimborso, entro il termine di 15 giorni.

Il soggetto beneficiario è libero di estinguere anticipatamente il finanziamento.

Il Ministero può revocare i benefici concessi al ricorrere di determinate circostanze.

Si evidenzia infine che in data 11 febbraio 2019, l'Emittente ha ricevuto da Mediocredito Centrale S.p.A. l'avviso di erogazione dell'importo pari ad Euro 425.865,10. Tale avviso contiene, altresì, il piano di rientro del finanziamento, da cui si evince in particolare l'impegno dell'Emittente a versare 4 rate semestrali di Euro 340,69 e 16 rate semestrali di Euro 26.797,96 dal 30 giugno 2019 al 31 dicembre 2028.



## **1 INFORMAZIONI RELATIVE ALLE PERSONE RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE**

---

### **1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI AMMISSIONE**

La responsabilità per le informazioni fornite nel presente Documento di Ammissione è assunta dal soggetto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1, del presente Documento di Ammissione.

### **1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ**

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

### **1.3 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI E DICHIARAZIONI DI ESPERTI**

Le informazioni contenute nel presente Documento di Ammissione provengono da terzi solo dove espressamente indicato nel testo.

### **1.4 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI**

La dichiarazione relativa alle informazioni provenienti da terzi, eventualmente riportate nel presente Documento di Ammissione, è presente nella Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.4 del presente Documento di Ammissione.

### **1.5 AUTORITÀ COMPETENTE**

Il contenuto del presente Documento di Ammissione non è stato esaminato né approvato da Borsa Italiana o da Consob.

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



## **2 FATTORI DI RISCHIO**

---

Per una descrizione dettagliata dei rischi relativi all'Emittente e al Gruppo, al settore in cui operano l'Emittente e il Gruppo, nonché dei rischi relativi all'ammissione alle negoziazioni degli Strumenti Finanziari dell'Emittente sull'AIM Italia, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, del presente Documento di Ammissione.

### **3 INFORMAZIONI ESSENZIALI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

---

#### **3.1 DICHIARAZIONE RELATIVA AL CAPITALE CIRCOLANTE**

Gli amministratori dell'Emittente, dopo aver svolto tutte le necessarie e approfondite indagini, ritengono che, a loro giudizio, il capitale circolante a disposizione dell'Emittente sarà sufficiente per le esigenze attuali della medesima, vale a dire per un periodo di tempo pari almeno a 12 mesi a decorrere dalla Data di Inizio delle Negoziazioni degli Strumenti Finanziari su AIM Italia.

#### **3.2 RAGIONI DELL'OFFERTA E IMPIEGO DEI PROVENTI**

L'operazione è finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni e dei Warrant dell'Emittente sull'AIM Italia. I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale saranno utilizzati al fine di contribuire a rafforzare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società e di supportare gli obiettivi di crescita e sviluppo dell'Emittente e del Gruppo così come descritti nella Sezione Prima, Capitolo 6, del presente Documento di Ammissione.

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

---

### **4.1 DESCRIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI AMMESSI ALLA NEGOZIAZIONE E INDICAZIONE DEI CODICI INTERNAZIONALI DI IDENTIFICAZIONE DEI TITOLI (ISIN)**

Gli Strumenti Finanziari per i quali è stata chiesta l'ammissione alle negoziazioni su AIM Italia sono le Azioni e i Warrant dell'Emittente.

Alle Azioni e alle Azioni di Compendio è attribuito il codice ISIN IT0005394413.

#### Descrizione dei Warrant

I Warrant sono emessi in attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 dicembre 2019 che ha disposto, *inter alia*, l'emissione di massimi n. 9.600.000 Warrant, da assegnare gratuitamente, nel rapporto di n. 1 (uno) Warrant per ogni n. 1 (una) Azione, a favore di tutti coloro che risulteranno titolari delle Azioni alla Data di Inizio delle Negoziazioni nonché a tutti coloro che abbiano sottoscritto le Azioni nell'ambito del Collocamento o acquistato le Azioni Proprie nonché le Azioni nell'ambito dell'esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, negoziabili su AIM Italia separatamente dalle Azioni a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni. In data 12 dicembre 2019, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di emettere il numero definitivo di 7.191.500 di Warrant.

I Warrant sono validi per sottoscrivere – alle condizioni e secondo le modalità del Regolamento Warrant – le Azioni di Compendio in ragione di n. 1 (una) Azione di Compendio per n. 5 (cinque) Warrant.

Le Azioni di Compendio avranno godimento regolare, pari a quello delle Azioni dell'Emittente negoziate sull'AIM alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant.

I Warrant sono denominati "Warrant Doxee 2019-2022" e agli stessi è attribuito il codice ISIN IT0005394769.

### **4.2 LEGISLAZIONE IN BASE ALLA QUALE GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI CREATI**

Le Azioni e i Warrant sono stati emessi in base alla legge italiana.

### **4.3 CARATTERISTICHE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Le Azioni sono nominative, indivisibili, liberamente trasferibili, prive del valore nominale e a godimento regolare.

I Warrant sono al portatore, circolano separatamente dalle Azioni alle quali erano abbinati e sono liberamente trasferibili.

Le Azioni e i Warrant sono assoggettati al regime di dematerializzazione e immessi nel sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli.

### **4.4 VALUTA DI EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Le valuta delle Azioni e dei Warrant è l'Euro.

#### **4.5 DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI AGLI STRUMENTI FINANZIARI**

##### Azioni

Tutte le Azioni hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti ai loro possessori. Ciascuna Azione attribuisce il diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché tutti i diritti amministrativi previsti e applicabili in forza delle disposizioni di legge e dello Statuto.

##### Warrant

I Warrant circoleranno separatamente dalle Azioni a cui sono abbinati a partire dalla data di emissione e saranno liberamente trasferibili.

I titolari dei Warrant hanno la facoltà di sottoscrivere le Azioni di Compendio, nel rapporto di n. 1 (una) Azione di Compendio per ogni n. 5 (cinque) Warrant posseduti.

Le Azioni di Compendio potranno essere sottoscritte, in qualsiasi momento, nel corso dei Periodi di Esercizio (come definiti nel Regolamento Warrant). Le richieste dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli presso cui sono depositati i Warrant. Il prezzo di sottoscrizione delle Azioni di Compendio a servizio dei Warrant dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di sottoscrizione, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti.

Per maggiori informazioni si rinvia al Regolamento Warrant, disponibile in Appendice al presente Documento di Ammissione.

#### **4.6 DELIBERE, AUTORIZZAZIONI E APPROVAZIONI IN VIRTÙ DELLE QUALI GLI STRUMENTI FINANZIARI SONO STATI EMESSI**

Per le informazioni relative alla delibera dell'Assemblea straordinaria del 21 novembre 2019 nonché alla delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 dicembre 2019 e del Consiglio di Amministrazione del 12 dicembre 2019 si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.7, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.7 DATA PREVISTA PER L'EMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni e i Warrant verranno messi a disposizione degli aventi diritto entro la Data di Inizio delle Negoziazioni su AIM Italia, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui relativi conti deposito intrattenuti presso Monte Titoli.

#### **4.8 DESCRIZIONE DI EVENTUALI RESTRIZIONI ALLA TRASFERIBILITÀ DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni e dei Warrant.

Per l'esatta descrizione degli Impegni di *lock-up*, si rinvia alla Seconda Sezione, Capitolo 5, Paragrafo 5.3, del presente Documento di Ammissione.

#### **4.9 INDICAZIONE DELL'ESISTENZA DI EVENTUALI NORME IN MATERIA DI OBBLIGO DI OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO APPLICABILE ALL'EMITTENTE CHE POSSA IMPEDIRE UN'EVENTUALE OFFERTA**

In conformità al Regolamento Emittenti AIM Italia, l'Emittente ha previsto statutariamente che, a partire dal momento in cui le Azioni saranno ammesse alle negoziazioni sull'AIM Italia, e sino a che non siano, eventualmente, rese applicabili in via obbligatoria norme analoghe, si rendono applicabili, per richiamo volontario ed in quanto compatibili, le disposizioni dettate per le società quotate dagli articoli 106, 108, 109 e 111 del TUF in materia di offerta pubblica di acquisto e di scambio obbligatoria, anche con riferimento ai regolamenti Consob di attuazione e agli orientamenti espressi da Consob in materia.

Resta inteso che l'obbligo di offerta previsto dall'articolo 106, comma 3, lettera b) del TUF non troverà applicazione, alle condizioni previste dal comma 3-quater della medesima disposizione, sino alla data dell'Assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al 5° (quinto) esercizio successivo all'ammissione degli Strumenti Finanziari della Società su AIM Italia.

Fatte salve diverse disposizioni di legge o di regolamento, in tutti i casi in cui il TUF o il Regolamento Emittenti Consob preveda che Consob debba determinare il prezzo per l'esercizio dell'obbligo e del diritto di acquisto di cui agli articoli 108 e 111 del TUF, tale prezzo sarà determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, sentito il Collegio Sindacale, applicando le medesime modalità indicate dal TUF.

Il superamento della soglia di partecipazione prevista dall'art. 106, comma 1 TUF (anche a seguito di eventuale maggiorazione dei diritti di voto) non accompagnato dalla comunicazione al Consiglio di Amministrazione e dalla presentazione di un'offerta pubblica totalitaria nei termini previsti dal TUF comporta la sospensione del diritto di voto sulla partecipazione eccedente, che può essere accertata in qualsiasi momento dal Consiglio di Amministrazione.

Per maggiori informazioni si rinvia all'articolo 12 dello Statuto disponibile sul sito internet dell'Emittente [www.doxee.com](http://www.doxee.com).

#### **4.10 PRECEDENTI OFFERTE PUBBLICHE DI ACQUISTO SULLE AZIONI**

Le Azioni dell'Emittente non sono mai state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto o di scambio, né l'Emittente ha mai assunto la qualità di offerente nell'ambito di tali operazioni.

#### **4.11 PROFILI FISCALI**

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. 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.

**“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”**: cessione di azioni, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che non sia una Cessione di Partecipazioni Qualificate.

**“Partecipazioni Non Qualificate”**: le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

**“Partecipazioni Qualificate”**: le azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché i diritti o i titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette azioni che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’Assemblea ordinaria dell’emittente superiore al:

- a. 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio dell’emittente superiore al 5%, in caso di azioni negoziate sui mercati regolamentati;
- b. 20% ovvero una partecipazione al capitale o 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.

**“Stati o territori che consentono un adeguato scambio di informazioni”**: Stati e territori con cui sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni. Il D.Lgs. 14 settembre 2015, n. 147 recante misure per la crescita e l’internazionalizzazione delle imprese (c.d. **“Decreto Internazionalizzazione”**) e la Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (c.d. **“Legge di Stabilità 2016”**), hanno introdotto significative modifiche alla normativa in materia di individuazione dei paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni e dei c.d. “paradisi fiscali”, disponendo, rispettivamente, l’abrogazione dell’art. 168-bis D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito **“TUIR”**) e la modifica dei criteri di individuazione degli Stati o territori a regime fiscale privilegiato di cui all’art. 167, comma 4 del TUIR con la conseguente introduzione di apposite disposizioni di coordinamento. In particolare, ogni riferimento contenuto in leggi, regolamenti, decreti, altre norme o provvedimenti:

- a. alla lista di Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni di cui al comma 1 del citato art. 168-bis abrogato, si intende ai decreti emanati in attuazione dell’art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. dell’1 aprile 1996, n. 239;
- b. agli Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni e nei quali il livello di tassazione non è sensibilmente inferiore a quello applicato in Italia di cui al comma 2 del medesimo art. 168-bis si intende agli Stati o territori di cui al decreto e provvedimento emanati ai sensi dell’art. 167, comma 4, TUIR;
- c. agli Stati o territori di cui al decreto e provvedimento emanati ai sensi dell’art. 167, comma 4, TUIR, si intende agli Stati o territori a fiscalità privilegiata come individuati in base ai criteri previsti dall’art. 167, comma 4, come modificato dalla Legge di Stabilità 2016 secondo il quale *“I regimi fiscali, anche speciali, di Stati o territori si considerano privilegiati laddove il livello nominale di tassazione risulti inferiore al 50 per cento di quello applicabile in Italia”*.

#### **4.11.1 REGIME FISCALE DEI WARRANT**

Quanto di seguito riportato costituisce una mera sintesi del regime fiscale proprio della detenzione e della cessione dei warrant – ai sensi della legislazione tributaria italiana – applicabile ad alcune specifiche categorie di investitori e non intende essere un’esauriente analisi di tutte le possibili conseguenze fiscali connesse alla detenzione e alla cessione di tali titoli.

Per ulteriori riferimenti e dettagli sulla disciplina fiscale dei predetti redditi, si rinvia alla disciplina dettata dal D.Lgs. n. 461/1997, come successivamente modificato ed integrato e dal TUIR, nonché agli ulteriori provvedimenti normativi e amministrativi correlati. Gli investitori, pertanto, sono tenuti a consultare i propri consulenti in merito al regime fiscale proprio dell’acquisto, della detenzione e della cessione dei warrant.

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 ss 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. In particolare:

- a) le plusvalenze derivanti da cessioni di warrant – effettuate anche nei confronti di soggetti diversi nell'arco di dodici mesi, anche se ricadenti in periodi di imposta differenti – che consentono l'acquisizione di una Partecipazione Qualificata, tenendo conto, a tal fine, anche delle cessioni dirette delle partecipazioni e altri diritti effettuate nello stesso periodo di dodici mesi, concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 58,14% (percentuale così modificata dall'art. 2. del D.M. 26 maggio 2017 per le plusvalenze e le minusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018). In base alle modifiche apportate dalla Legge n. 205/2017, a decorrere dal 1° gennaio 2019 tali plusvalenze saranno soggette a ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 26%;
- b) le plusvalenze derivanti da cessioni di warrant che – effettuate sempre nell'arco di dodici mesi, anche nei confronti di soggetti diversi – non consentono, anche unitamente alla diretta cessione delle partecipazioni e altri diritti, l'acquisizione di una Partecipazione Qualificata, sono soggette ad imposta sostitutiva con aliquota del 26%.

Al fine di stabilire i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata, si deve tener conto anche dei titoli o dei diritti attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni qualificate (ad esempio: warrant di sottoscrizione e di acquisto, opzioni di acquisto di partecipazioni, diritti d'opzione di cui agli artt. 2441 e 2420-bis c.c., obbligazioni convertibili). Di conseguenza, si può verificare un'ipotesi di cessione di partecipazione qualificata anche nel caso in cui siano ceduti soltanto titoli o diritti che, autonomamente considerati ovvero insieme alle altre partecipazioni cedute, rappresentino una percentuale di diritti di voto e di partecipazione superiori ai limiti indicati per definire una Partecipazione Qualificata. Al fine di individuare le percentuali di diritti di voto e di partecipazione è necessario cumulare le cessioni effettuate nell'arco di dodici mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Pertanto, in occasione di ogni cessione si devono considerare tutte le cessioni effettuate dal medesimo soggetto che hanno avuto luogo nei dodici mesi dalla data della cessione, anche se ricadenti in periodi d'imposta diversi. Pertanto, qualora un soggetto, dopo aver effettuato una prima cessione non qualificata, ponga in essere – nell'arco di dodici mesi dalla prima cessione – altre cessioni che comportino il superamento delle suddette percentuali di diritti di voto o di partecipazione, per effetto della predetta regola del cumulo, si considera realizzata una cessione di partecipazione qualificata. L'applicazione della regola che impone di tener conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi è tuttavia subordinata alla condizione che il contribuente possieda, almeno per un giorno, una partecipazione superiore alle percentuali sopra indicate.

Ai sensi dell'articolo 5, comma 5, del D.Lgs. n. 461/1997 non sono soggette a tassazione in Italia le plusvalenze realizzate ad esito della cessione di warrant che consentono – anche unitamente alla diretta cessione delle azioni – l'acquisizione di una Partecipazione Non Qualificata, se conseguite da soggetti fiscalmente residenti in Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni e privi di una stabile organizzazione in Italia cui tali warrant possano ritenersi effettivamente connessi. 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 warrant quotati in mercati regolamentati che consentono – anche unitamente alla diretta cessione delle azioni –

l'acquisizione di una Partecipazione Non Qualificata. Viceversa, le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione in Italia ad esito della cessione di warrant che consentono l'acquisizione di una Partecipazione Qualificata concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore limitatamente al 58,14% (percentuale così modificata dall'art. 2 del D.M. 26 maggio 2017 per le plusvalenze e le minusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018). Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi. In base alle modifiche apportate dalla Legge n. 205/2017, a decorrere dal 1° gennaio 2019 tali plusvalenze saranno soggette a ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 26%. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Resta comunque ferma per i soggetti non residenti la possibilità di chiedere l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni in vigore tra l'Italia e il proprio Stato di residenza.

Nel caso in cui dalla cessione si generi una minusvalenza, la stessa può essere riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare, se realizzate fino al 31 dicembre 2018, oppure, dal 1 gennaio 2019, per l'intero ammontare, delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale la minusvalenza medesima è stata realizzata. La possibilità di beneficiare dei menzionati regimi di esenzione da imposizione sulle plusvalenze potrebbe essere subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

#### **4.11.2 REGIME FISCALE DELLE AZIONI ORDINARIE**

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle Azioni Ordinarie della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana e con riguardo a specifiche categorie di investitori. Quanto segue, pertanto, non costituisce né intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di Azioni Ordinarie per tutte le possibili categorie di investitori, rappresentando una mera introduzione alla materia.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente oltre che sulla prassi ministeriale esistente alla data del Documento di Ammissione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi. 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 e a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (dividendi o riserve).

#### **4.11.3 REGIME FISCALE DEI DIVIDENDI**

I dividendi attribuiti alle Azioni Ordinarie della Società sono soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Il regime fiscale applicabile alla distribuzione di dividendi dipende dalla natura del soggetto percettore degli stessi come di seguito descritto.



### **(A) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa**

In generale, si applica una **ritenuta a titolo d'imposta del 26%**, con obbligo di rivalsa, sui dividendi corrisposti a persone fisiche residenti non esercenti attività d'impresa, relativi sia a Partecipazioni Qualificate sia a Partecipazioni non Qualificate.

Nel caso i dividendi derivino da azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, in luogo della suddetta ritenuta, si applica un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con la medesima aliquota ed alle medesime condizioni previste dall'art. 27, comma 1, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 (nel seguito "D.P.R. n. 600/1973"). L'imposta sostitutiva di cui sopra è applicata dai soggetti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

La nuova forma di tassazione generalizzata di cui sopra, indipendentemente dalla natura di Partecipazioni Qualificate o Partecipazioni Non Qualificate si applica ai redditi di capitale realizzati e percepiti dal 1° gennaio 2018. È previsto, tuttavia, uno specifico regime transitorio per i dividendi derivanti da Partecipazioni Qualificate formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, la cui distribuzione è deliberata dal 1 gennaio 2018 sino al 31 dicembre 2022. Tali dividendi, infatti, conserveranno il precedente regime impositivo (D.M. 26 maggio 2017 pubblicato in G.U. n. 160 dell'11 luglio 2017), concorrendo parzialmente alla formazione del reddito complessivo del contribuente come segue:

- nella misura del 40% se trattasi di dividendi derivanti da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2007;
- nella misura del 49,72% se trattasi di dividendi derivanti da utili formati a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 e fino quello in corso al 31 dicembre 2016;
- nella misura del 58,14% se trattasi di dividendi derivanti da utili formati a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

### **(B) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono partecipazioni non qualificate nell'ambito del regime del risparmio gestito**

Ai dividendi corrisposti e percepiti a partire dal 1° gennaio 2018 a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione ad azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito di cui all'art. 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D.Lgs. n. 461/1997**"), si applica l'imposta sostitutiva del 26% e concorrono alla formazione del risultato annuo di gestione maturato.

### **(C) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa**

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su Azioni Ordinarie relative all'impresa non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa (art. 27, comma 5, D.P.R. n. 600/1973).

Tali dividendi concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio in misura pari al 58,14% del loro ammontare, per i dividendi formati con utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. In caso di distribuzione di utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 49,72%, mentre in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%.

Resta inteso che, a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente a oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, agli effetti della tassazione del percettore, i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale data.

**(D) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società di cui all'articolo 73, comma 1, lettere a) e b) del TUIR fiscalmente residenti in Italia.**

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), TUIR, ivi incluse, tra l'altro, le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (c.d. "*enti commerciali*"), fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie, con le seguenti modalità:

- le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (quali, società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore in misura pari al 58,14% del loro ammontare. In caso di distribuzione di utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 49,72%, mentre in caso di distribuzione di utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, gli stessi concorrono alla formazione del reddito imponibile del percettore in misura pari al 40%.
- Le distribuzioni a favore di soggetti IRES che hanno per oggetto l'esercizio di attività commerciali (quali, società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni, enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percettore (soggetto ad aliquota ordinaria pari al 24% a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016) limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per alcuni tipi di società (ad esempio, banche e altre società finanziarie, imprese di assicurazione, *holding* industriali di cui all'art. 162-*bis* del TUIR, ecc.) e a ricorrere di determinate condizioni, i dividendi conseguiti concorrono parzialmente a formare anche il relativo valore della produzione netta, assoggettato a Imposta Regionale sulle Attività Produttive ("IRAP").

**(E) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. C) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia**

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lettera c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, i *trust* che non hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciale, nonché gli organismi di investimento collettivo del risparmio (gli

“O.I.C.R.”) residenti nel territorio dello Stato, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva e concorrono alla formazione del reddito imponibile:

- nella misura del 100% del loro ammontare, per i dividendi percepiti e formati con utili prodotti a partire dall’esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016,
- nella misura del 77,74% per i dividendi formati con utili prodotti fino all’esercizio in corso al 31 dicembre 2016, fatto salvo quanto indicato al successivo paragrafo (G) per gli OICR di cui all’art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR.

#### **(F) Soggetti esenti o esclusi dall’imposta sul reddito delle società**

Per le Azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da 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 residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le Azioni sono depositate, ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L’imposta non è invece applicata nei confronti dei soggetti “esclusi” dall’imposta sui redditi ai sensi dell’art. 74, comma 1, TUIR (i.e. 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).

#### **(G) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Gli utili percepiti da (a) fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. n. 252/2005 e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio (“O.I.C.R.”), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e dalle società di investimento a capitale fisso che investono in immobili (“O.I.C.R. Immobiliari”), non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva. Tali utili concorrono – secondo le regole ordinarie – alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto a imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari, e dai fondi lussemburghesi storici) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell’art. 73, comma 5-*quinquies*, TUIR, purché il fondo o il soggetto incaricato della gestione sia sottoposto a forme di vigilanza prudenziale. Le distribuzioni di utili percepite da tali organismi di investimento non scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

Sui proventi dei suddetti O.I.C.R. percepiti dai partecipanti in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all’art. 26- *quinquies*, D.P.R. n. 600/1973.

#### **(H) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito, con modificazioni, dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410, nella versione attualmente vigente (“D.L. n. 351/2001”), la distribuzione di utili percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliari italiani istituiti ai sensi dell’art. 37 del TUF ovvero dell’art. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994, n. 86, non sono soggetti a ritenuta d’imposta né a imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali (art. 32, comma 3 del D.L. n.

78/2010) che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

**(I) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

I dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, 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 da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Qualora i dividendi 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.

**(L) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

I dividendi percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio, soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell'art. 27-ter D.P.R. n. 600/1973.

Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% in relazione ai dividendi, diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione di cui al secondo periodo del comma 3, dell'art. 27 del D.P.R. n. 600/1973 hanno diritto al rimborso, a fronte di un'istanza da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge e fino a concorrenza degli undici ventiseiesimi dell'imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. n. 600/1973, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali l'Italia abbia stipulato convenzioni per evitare la doppia imposizione sui redditi possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine, i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;

- un'attestazione (inclusa nel modello di cui al punto precedente) dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

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 in misura piena (aliquota del 26%). In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria italiana il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano società o enti *(i)* fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, come modificato dal Decreto Internazionalizzazione ed *(ii)* ivi soggetti ad un'imposta sul reddito delle società, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'1,20% sul relativo ammontare. Con riguardo al requisito *sub (i)*, si ricorda che nelle more dell'emanazione del suddetto decreto ministeriale si fa riferimento alla lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, della Legge Finanziaria 2008, l'imposta sostitutiva dell'1,375% si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura dell'1,375%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i soggetti percettori e beneficiari dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che sono inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), del D.Lgs. 1 aprile 1996, n. 239, come modificato dal Decreto Internazionalizzazione, tali soggetti potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11% del relativo ammontare. Nelle more dell'emanazione del suddetto decreto ministeriale gli Stati membri dell'Unione Europea ovvero gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che attualmente rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta nella citata misura dell'11% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministro delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del D.P.R. n. 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n. 2011/96/UE<sup>4</sup> 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 fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10% del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti.

A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti, nonché una dichiarazione della stessa società non residente che attesti la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione 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 tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con Provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva.

In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

#### **4.11.4 REGIME FISCALE DELLA DISTRIBUZIONE DI RISERVE DI CUI ALL'ART. 47, COMMA QUINTO, DEL TUIR**

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'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

---

<sup>4</sup> Con la Direttiva UE n. 2015/121 del 27 gennaio 2015, è stato modificato l'art. 1 della Direttiva 30 novembre 2011, n. 2011/96/UE. In base al par. 2 del nuovo art. 1 "Gli Stati membri non applicano i benefici della presente 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". Il successivo par. 3 prevede, altresì, che "Ai fini del paragrafo 2, 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". L'art. 26 della Legge 7 luglio 2016, n. 122 (c.d. "Legge europea 2015-2016"), nel recepire la Direttiva UE 121/2015, ha sostituito il comma 5 dell'art. 27-bis con la seguente formulazione: "La direttiva (UE) 2015/121 del Consiglio del 27 gennaio 2015 è attuata dall'ordinamento nazionale mediante l'applicazione dell'art. 10 bis della legge 27 luglio 2000 n. 212", recante la disciplina dell'abuso del diritto o elusione fiscale.

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, 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 (“*riserve di utili*”), dunque, le somme distribuite si qualificano quali dividendi e sono soggette al regime impositivo esposto nei paragrafi precedenti.

Si precisa che in caso di partecipazioni detenute in usufrutto, il soggetto che risulta il beneficiario della distribuzione delle Riserve di Capitale è l’usufruttuario (salvo che non sia stato pattuito diversamente).

#### **(A) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

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 distribuibili). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all’impresa, al regime sopra riportato in relazione ai dividendi. 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, con applicazione del relativo regime fiscale previsto per i dividendi.

#### **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, e persone fisiche fiscalmente residenti in Italia**

In capo alle persone fisiche che detengono azioni nell’esercizio dell’attività d’impresa, 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 distribuibili). Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato e analizzato per i dividendi.

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 Paragrafo 4.11.6.

#### **(A) 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 4.11.4.

#### **(B) 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 4.11.4.

#### **(C) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17, D. Lgs. n. 252/2005, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale concorrono a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%. 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 scontano alcuna imposizione in capo agli stessi.

#### **(D) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del D.L. n. 351/2001, le somme percepite a titolo di distribuzione di Riserve di Capitale dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani non sono soggetti a ritenuta d'imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento. Tali fondi non sono soggetti né alle imposte sui redditi né a IRAP.

Al ricorrere di determinate condizioni, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali (art. 32, comma 3 del D.L. n. 78/2010) che detengono una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

#### **(E) 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), 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 al precedente punto (A) per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al regime per i dividendi descritto nel precedente Paragrafo 4.11.4.



Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione per un importo corrispondente.

#### **(F) 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 somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al precedente punto (B).

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 precedente Paragrafo 4.11.4, punto (J).

#### **4.11.5 REGIME FISCALE DELLE PLUSVALENZE DERIVANTI DALLA CESSIONE DI AZIONI**

##### **(A) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa**

Con riferimento alle plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, a seguito delle modifiche normative apportate dai commi 999 e 1005 dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018, occorre distinguere tra il regime applicabile a quelle realizzate fino al 31 dicembre 2018 e quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2019.

##### *Plusvalenze finanziarie da redditi diversi realizzate sino al 31 dicembre 2018*

Relativamente alle plusvalenze realizzate sino al 31 dicembre 2018, continua ad applicarsi un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di Partecipazioni Qualificate o di Partecipazioni Non Qualificate. In particolare:

- Le plusvalenze derivanti dalla cessione di una Partecipazione Qualificata conseguita al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia e realizzate entro il 31 dicembre 2017 concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 49,72% del loro ammontare, mentre quelle realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2018 concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 58,14%. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora la cessione delle partecipazioni comporti la realizzazione di una minusvalenza, la stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 49,72% se realizzata entro il 31 dicembre 2017 e, fino alla concorrenza, del 54,18%, se realizzata a decorrere dal 1° gennaio 2018 dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.
- Le plusvalenze, non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 26%. Il contribuente può optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- *Regime della dichiarazione dei redditi*: il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (b) e (c). Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità: (i) per una quota pari al 48,08%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011; (ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014; (iii) per una quota pari al 100%, se sono realizzati dal 1° luglio 2014. Restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 68, comma 5, TUIR.
- *Regime del risparmio amministrato*: Tale regime può trovare applicazione a condizione che: (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione del regime del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Le minusvalenze sono portate in deduzione dalle plusvalenze realizzate successivamente alla data del 30 giugno 2014, con le seguenti modalità: (i) per una quota pari al 48,08%, se sono realizzati fino alla data del 31 dicembre 2011; (ii) per una quota pari al 76,92%, se sono realizzati dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014; (iii) per una quota pari al 100%, se sono realizzati dal 1° luglio 2014. Restano fermi i limiti temporali di deduzione previsti dall'articolo 6, comma 5, del D.Lgs. n. 461/1997.
- *Regime del risparmio gestito*: Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi

di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del D.lgs. n. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di Partecipazioni Non Qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al regime della dichiarazione dei redditi.

#### Plusvalenze finanziarie da redditi diversi realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2019

Le plusvalenze non conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate a decorrere dal 1 gennaio 2019 da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Qualificate e Non Qualificate, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono tutte tassate con un'imposta sostitutiva del 26%. Il comma 1003, dell'art. 1, della Legge di Bilancio 2018 ha modificato l'art. 27, del D.P.R. n. 600/1973, in modo da rendere possibile l'effettuazione dell'imposta sostitutiva anche in relazione alle plusvalenze da Partecipazioni Qualificate. Pertanto, risulta eliminato il concorso parziale di tali plusvalenze alla formazione del reddito complessivo della persona fisica percipiente e la sua tassazione ai fini IRPEF con l'aliquota progressiva. Nella relazione illustrativa alla Legge di Bilancio 2018, si è specificato che "il contribuente può optare per i c.d. regimi del risparmio amministrato e del risparmio gestito anche per le partecipazioni qualificate [...]" e che "i redditi diversi realizzati da partecipazioni qualificate e non qualificate confluiscono in un'unica ed indistinta massa all'interno della quale le plusvalenze possono essere compensate con le relative minusvalenze. Viene, quindi, eliminato l'obbligo di indicare separatamente in dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze derivanti da partecipazioni qualificate da quelle derivanti da partecipazioni non qualificate". Pertanto, con riferimento alle plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, il contribuente potrebbe optare per una delle seguenti modalità di tassazione:

- *Regime della dichiarazione:* Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura (con possibilità di compensare le plusvalenze e le minusvalenze sia esse derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate, che Non Qualificate) ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale sono state realizzate, possono essere portate in deduzione fino a concorrenza delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Si precisa che anche se nell'art. 5, comma 3, del D.lgs. n. 461/1997,

sono stati eliminati sia l'obbligo di indicare in dichiarazione le plusvalenze e le minusvalenze da partecipazioni qualificate, che la possibilità di non compilare la dichiarazione nel caso di opzione per il risparmio amministrato, risulta mantenuta la previsione in base alla quale, con uno o più decreti ministeriali, siano previsti "particolari adempimenti ed oneri di documentazione per la determinazione dei predetti redditi". Pertanto, si ritiene che attraverso tali decreti possono essere disciplinati i casi in cui continua a sussistere la possibilità di presentare la dichiarazione dei redditi.

- *Regime del risparmio amministrato*: salve le precisazioni effettuate in apertura di paragrafo sulle plusvalenze e le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, relative alle modifiche al regime, si rinvia a quanto già detto in tema di risparmio amministrato con riferimento alle plusvalenze realizzate entro il 31 dicembre 2018
- *Regime del risparmio gestito*: salve le precisazioni effettuate in apertura di paragrafo sulle plusvalenze e le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019, relative alle modifiche al regime, si rinvia a quanto già detto in tema di risparmio amministrato con riferimento alle plusvalenze realizzate entro il 31 dicembre 2018.

**(B) Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.**

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia nell'esercizio di impresa, nonché da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, 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, comma 4, del TUIR, nel caso in cui le azioni siano state iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, le plusvalenze possono, a scelta del contribuente, concorrere alla determinazione del reddito imponibile in quote costanti nell'esercizio di realizzo e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tale scelta deve risultare dalla dichiarazione dei redditi; se la dichiarazione non viene presentata, la plusvalenza concorre a formare il reddito per l'intero ammontare nell'esercizio in cui è realizzata. Secondo quanto chiarito dall'Amministrazione finanziaria, le minusvalenze 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 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 (C), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale pari al 58,14% per le plusvalenze realizzate a partire dal 1° gennaio 2018. In caso di percezione dilazionata di corrispettivi derivanti dalle cessioni realizzate prima del 1° gennaio 2018, fatte prima di tale data, continua ad applicarsi la percentuale precedente pari a 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. Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle partecipazioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta.

**(C) Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.**

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni concorrono a formare il

reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto.

Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime c.d. di *participation exemption*), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile, in quanto esenti, nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

1. 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;
2. classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso;
3. residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio di cui al Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze emanato ai sensi dell'art. 168-*bis* del TUIR (a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Internazionalizzazione e dalla Legge di Stabilità 2016, occorre far riferimento agli Stati o territori diversi da quelli a regime fiscale privilegiato - individuati secondo i criteri dell'art. 167, comma 4 del TUIR a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2016) o, alternativamente, l'avvenuta dimostrazione, a seguito dell'esercizio dell'interpello secondo le modalità di cui al comma 5, lettera b), dell'art. 167 del TUIR, che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori a regime fiscale privilegiato di cui al comma 4;
4. la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva nel caso di cessione di partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati (come le Azioni Ordinarie).

I requisiti di cui ai punti **(c)** e **(d)** devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002, si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono indeducibili dal reddito d'impresa.

Ai fini della determinazione delle plusvalenze e minusvalenze fiscalmente rilevanti, il costo fiscale delle azioni cedute è assunto al netto delle svalutazioni dedotte nei precedenti periodi di imposta. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei 36 mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione: **(i)** si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti **(c)** e **(d)**, ma **(ii)** non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-*quinquies*, comma 3, del Decreto Legge 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze e/o differenze negative,

derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione, necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 37-bis del D.P.R. n. 600/1973 (l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art.1 del D.Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. n. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-bis della Legge 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili).

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge 24 settembre 2002, n. 209, convertito con modificazioni dalla Legge 22 novembre 2002, n. 265, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000, derivanti da cessioni di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 37-bis del D.P.R. n. 600/1973 (come detto, l'art. 37-bis, D.P.R. 600/1973, è stato abrogato a decorrere dal 2 settembre 2015 e, ai sensi dell'art. 1 del D. Lgs. 5 agosto 2015, n. 128, le disposizioni che richiamano l'art. 37-bis, D.P.R. n. 600/1973, si intendono riferite all'articolo 10-bis della legge 27 luglio 2000, n. 212, in quanto compatibili). Tale obbligo non si applica ai soggetti che predispongono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

A decorrere dal periodo d'imposta 2013, i suddetti obblighi di comunicazione delle minusvalenze sono assolti nella dichiarazione annuale dei redditi.

Per alcuni tipi di società (ad. es. banche ed altre società finanziarie) ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

**(D) Enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia**

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (diversi dagli O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR) e da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

**(E) Fondi pensione italiani e O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)**

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto n. 252/2005 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) di cui all'art. 73, comma 5-*quinquies*, del TUIR non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

**(F) O.I.C.R. Immobiliari italiani**

Ai sensi del Decreto n. 351/2001, nella versione attualmente vigente, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare italiani istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF e dell'art. 14-*bis* della Legge 86, e da SICAF Immobiliari, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano potrebbero essere imputati per trasparenza e così concorrere alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti diversi dagli investitori istituzionali che detengono una partecipazione superiore al 5% (cinque per cento) del patrimonio dell'organismo di investimento.

### **(G) 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 per le plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al paragrafo sub (C). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al successivo paragrafo sub (H).

### **(H) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato**

#### Partecipazioni Qualificate

Ai sensi dell'articolo 23 TUIR, le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa, per le plusvalenze da Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate dal 1° gennaio 2018 al 31 dicembre 2018. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

Le plusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2019 da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate sono soggette a tassazione nella misura del 26% (ventisei per cento) secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti, non esercenti attività d'impresa, per le plusvalenze da Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate dal 1° gennaio 2019. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione delle disposizioni previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

#### Partecipazioni Non Qualificate

Ai sensi dell'art. 23, comma 1, lettera f), n. 1, TUIR, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati, non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute.

Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7, D.Lgs. n. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

#### **4.11.6 TASSA SUI CONTRATTI DI BORSA E IMPOSTA DI REGISTRO**

Ai sensi dell'art. 37 del Decreto Legge 31 dicembre 2007, n. 248, convertito nella Legge 28 febbraio 2008, n. 31, la tassa sui contratti di borsa di cui al Regio Decreto 30 dicembre 1923, n. 3278 è stata abrogata. A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa, secondo la normativa vigente, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue:

- gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00;
- le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 200,00 solo in "caso d'uso" o a seguito di registrazione volontaria o di "enunciazione".

#### **4.11.7 IMPOSTA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE ("TOBIN TAX")**

##### Imposta sul trasferimento di proprietà delle Azioni Ordinarie

Salve determinate esclusioni ed esenzioni previste dalla normativa, sono generalmente soggetti all'imposta sulle transazioni finanziarie di cui all'art. 1, commi da 491 a 500, della Legge 24 dicembre 2012, n. 228 (c.d. "Tobin Tax"), i trasferimenti di proprietà di azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato.

Il Decreto Ministeriale 21 febbraio 2013, come modificato dal Decreto Ministeriale del 16 settembre 2013 ("**D.M. 21 febbraio 2013**") fornisce le disposizioni attuative per l'applicazione dell'imposta. Come stabilito dall'art. 2, comma 1 del D.M. 21 febbraio 2013, ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società Emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia, si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati e territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni o per l'assistenza al recupero dei crediti individuati con Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 30 maggio 2016, privi di stabile organizzazione in Italia, sempre che non provvedano a identificarsi secondo le procedure definite con Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 18 luglio 2013.

Sono generalmente responsabili del versamento dell'imposta le banche e gli altri intermediari qualificati che intervengono nell'esecuzione delle operazioni. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione. In mancanza di intermediari che intervengano nell'operazione, l'imposta deve invece essere versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del D.P.R. n. 600/1973; gli intermediari e gli altri soggetti non residenti in Italia che intervengono nelle operazioni, in possesso di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato, adempiono invece agli obblighi derivanti dall'applicazione della Tobin Tax tramite la stabile organizzazione.

Il versamento dell'imposta deve essere effettuato entro il giorno 16 del mese successivo a quello del trasferimento della proprietà delle azioni, degli strumenti finanziari partecipativi o titoli rappresentativi.

L'imposta è generalmente applicata con aliquota dello 0,20% sul valore delle transazioni, 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.

L'aliquota ridotta dello 0,10% si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interponga tra le parti della transazione e acquista i predetti strumenti su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, sempre che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al regolamento dei derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del TUF.

Sono escluse dall'ambito di applicazione dell'imposta, tra l'altro:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono per successione o donazione;
- le operazioni di emissione e di annullamento di titoli azionari, ivi incluse le operazioni di riacquisto;
- dei titoli da parte dell'Emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione anche qualora avvenga a seguito della conversione, scambio o rimborso di obbligazioni o dell'esercizio del diritto di opzione spettante al socio della società Emittente;
- l'assegnazione di azioni a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione del capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, Regolamento (CE) n.1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà di titoli posti in essere tra società fra le quali sussista un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2, c.c. o che sono controllate dalla stessa società e quelli derivanti da operazioni di ristrutturazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva n. 008/7/CE;
- i trasferimenti di proprietà di titoli tra O.I.C.R. master e O.I.C.R. feeder di cui all'art. 1, comma 1, TUF;
- le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento di proprietà sia inferiore a Euro 500.000.000, nonché i trasferimenti di proprietà di titoli rappresentativi di azioni emessi dalle medesime società. Come disposto dall'art. 17, D.M. 21 febbraio 2013, la Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'Economia e delle Finanze la lista delle società con azioni negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il predetto limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'Economia e delle Finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il

mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

Inoltre, a norma dell'art. 15, comma 2, D.M. 21 febbraio 2013, l'imposta non si applica altresì:

- agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni;
- agli acquisti degli strumenti di cui al comma 491 poste in essere da sistemi che si interpongono negli acquisti o nelle operazioni con finalità di compensazione e garanzia degli acquisti o transazioni medesime. A tal fine, si fa riferimento ai soggetti autorizzati o riconosciuti ai sensi del Regolamento (UE) n. 648/2012 che si interpongono in una transazione su strumenti finanziari con finalità di compensazione e garanzia; per i Paesi nei quali non è in vigore il suddetto Regolamento, si fa riferimento ad equivalenti sistemi esteri autorizzati e vigilati da un'autorità pubblica nazionale, purché istituiti in Stati e territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996 (attualmente il D.M. 4 settembre 1996) come modificato dall'art. 10, comma 2, lett. b) del D.Lgs 14 settembre 2015, n.147.

Sono esenti dalla Tobin Tax, ai sensi dell'art. 16, D.M. 21 febbraio 2013, le operazioni che *inter alia* hanno come controparte:

- l'Unione Europea, ovvero le istituzioni europee, la Comunità Europea dell'Energia Atomica, gli organismi ai quali si applica il protocollo sui privilegi e sulle immunità dell'Unione Europea;
- la Banca Centrale Europea e la Banca Europea per gli Investimenti;
- le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea;
- le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati;
- gli enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

Beneficiano altresì dell'esenzione dall'imposta sul trasferimento di azioni, tra l'altro:

- a) i trasferimenti di proprietà e le operazioni aventi ad oggetto azioni o quote di organismi di investimento collettivo del risparmio di cui all'art. 1, comma 1, lettera m), del TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art. 117-ter, del TUF, per i quali sia stato pubblicato un prospetto informativo, redatto secondo gli schemi di cui all'Allegato 1B del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, contenente le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- b) la sottoscrizione di contratti aventi ad oggetto la prestazione del servizio di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d), TUF, qualificati come etici o socialmente responsabili ai sensi dell'art.117-ter, TUF, quando dal relativo contratto concluso con il cliente risultino le informazioni aggiuntive prescritte dall'art. 89, comma 1, del regolamento adottato con delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni;
- c) ai soggetti che effettuano le operazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi (c.d. "*market making*") e, limitatamente alla stessa, come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera

- k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- d) ai soggetti che effettuano, per conto di una società emittente le operazioni in vista di favorire la liquidità delle azioni emesse dalla medesima società emittente, nel quadro delle pratiche di mercato ammesse, accettate dalla CONSOB in applicazione della Direttiva 2003/6/CE e della Direttiva 2004/72/CE;
  - e) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale da emanare ai sensi dell'art. 11, comma 4, lett. c), D.Lgs. n. 239/1996, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al D.Lgs. n. 252/2005. L'esenzione si applica, altresì, in caso di soggetti ed enti partecipati esclusivamente dai soggetti di cui al periodo precedente
  - f) Per le operazioni di cui ai precedenti punti c) e d) la disapplicazione dell'imposta è limitata esclusivamente alle operazioni e transazioni svolte nell'ambito dell'attività sopra descritta. In particolare, sono compresi
  - g) esclusivamente i casi in cui il soggetto che effettua le transazioni e le operazioni di cui all'art. 1, commi 491 e 492, Legge 24 dicembre 2012, n. 228, abbia stipulato un contratto direttamente con la società emittente del titolo. L'esenzione è riconosciuta esclusivamente in favore dei soggetti che svolgono le attività di supporto agli scambi e sostegno alla liquidità ivi indicate e limitatamente alle operazioni poste in essere nell'esercizio delle predette attività; l'imposta rimane eventualmente applicabile alla controparte, nei limiti e alle condizioni previste dal comma 494, primo periodo, del citato art. 1.

#### Negoziazioni ad alta frequenza

Ai sensi dell'art. 1, comma 495, della Legge n. 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 n. 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.

#### **4.11.8 IMPOSTA DI BOLLO**

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 642 (D.P.R. n. 642/1972), e le relative note 3-bis e 3-ter (e le successive modifiche), dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. A decorrere dal 1° gennaio 2014, se il cliente è un soggetto diverso da persona fisica, l'imposta di bollo applicata non può eccedere Euro 14.000,00 su base annua, considerando l'ammontare complessivo dei prodotti finanziari detenuti dallo stesso cliente (identicamente intestati) presso il medesimo ente gestore.

L'imposta è riscossa dalle banche e dagli altri intermediari finanziari ed è rapportata al periodo rendicontato; l'estratto conto o il rendiconto si considerano in ogni caso inviati almeno una volta nel corso dell'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione; in tale ipotesi, l'imposta di bollo viene applicata in funzione del valore, come sopra individuato, dei prodotti finanziari calcolato al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta 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 di bollo trova applicazione sia con riferimento agli investitori residenti che non residenti a condizione che i relativi prodotti finanziari siano detenuti presso un intermediario italiano.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012. Per tali soggetti è, invece, prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2,00 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/1972. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, inoltre, per le comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

#### **4.11.9 IMPOSTA SUL VALORE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE ALL'ESTERO**

L'art. 19, comma 18, D.L. 6 dicembre 2011 n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, ha introdotto un'imposta con aliquota pari al 2 per mille ("IVAFE") a carico delle persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero prodotti finanziari – quali le Azioni Ordinarie – a titolo di proprietà o di altro diritto reale, indipendentemente dalle modalità della loro acquisizione (dunque, anche se tali attività provengono da eredità o donazioni).

L'art. 19, comma 18, del D.L. n. 201/2011 istitutivo dell'IVAFE è stato modificato per effetto di quanto previsto dalla L. 30 ottobre 2014 n. 161 con effetto dal periodo di imposta 2014. In particolare, costituisce ora presupposto impositivo ai fini IVAFE non più il generico possesso di attività finanziarie estere ma il possesso di prodotti finanziari, conti correnti e libretti di risparmio.

La base imponibile dell'IVAFE corrisponde al valore di mercato dei prodotti finanziari detenuti all'estero rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui sono detenuti, o – qualora tale valore non sia disponibile – al valore nominale o di rimborso, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Ai sensi del comma 19 dell'art. 19, D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, l'imposta è dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

A prescindere dalla residenza del soggetto emittente o della controparte, l'IVAFE non si applica alle attività finanziarie – quali le Azioni Ordinarie – detenute all'estero, ma affidate in amministrazione

a intermediari finanziari italiani (in tal caso, infatti, sono soggette all'imposta di bollo di cui al Paragrafo 4.11.9 *supra*) e alle attività estere fisicamente detenute dal contribuente in Italia.

Dall'imposta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'importo dell'eventuale imposta patrimoniale versata nell'anno di riferimento nello Stato estero in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito d'imposta non può, in ogni caso, eccedere l'imposta dovuta in Italia. Qualora con il Paese nel quale sono detenuti i prodotti finanziari sia in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni riguardante anche le imposte di natura patrimoniale che preveda, per tali prodotti, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore, non spetta alcun credito d'imposta per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero. In tali casi, per queste ultime, generalmente può comunque essere chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate, nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati relativi ai prodotti finanziari detenuti all'estero vanno indicate nel Quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (si rimanda a tal proposito al successivo Paragrafo 4.11.11).

#### **4.11.10 OBBLIGHI DI MONITORAGGIO FISCALE ED EVENTUALI ULTERIORI ADEMPIMENTO INFORMATIVI**

Ai sensi del D.L. 28 giugno 1990, n. 167, convertito con modificazioni dalla Legge 4 agosto 1990, n. 227, come attualmente in vigore a seguito delle modifiche apportate, le persone fisiche, gli enti non commerciali e le società semplici e i soggetti equiparati, fiscalmente residenti in Italia, sono tenuti ad indicare nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi (o in un modulo apposito, in alcuni casi di esonero dall'obbligo di presentazione della dichiarazione annuale dei redditi), l'importo degli investimenti (incluse le eventuali Azioni Ordinarie) detenuti all'estero nel periodo d'imposta, attraverso cui possono essere conseguiti redditi imponibili in Italia.

In relazione alle Azioni, tali obblighi di monitoraggio non sono applicabili se le Azioni Ordinarie non sono detenute all'estero e, in ogni caso, se le stesse sono depositate presso un intermediario italiano incaricato della riscossione dei legati redditi, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti dalle Azioni Ordinarie siano assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dall'intermediario stesso (le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 38/E del 23 dicembre 2013, n. 19/E del 27 giugno 2014 e n. 10/E del 13 marzo 2015 hanno fornito ulteriori chiarimenti circa gli obblighi di monitoraggio).

Inoltre, a seguito: (i) dell'accordo intergovernativo intervenuto tra Italia e Stati Uniti d'America con riferimento al recepimento della normativa sul *Foreign Account Tax Compliance Act* ("FATCA"), della Legge 18 giugno 2015, n. 95 contenente la ratifica ed esecuzione di tale accordo e del Decreto attuativo del 6 agosto 2015, nonché delle; (ii) disposizioni concernenti gli adempimenti delle istituzioni finanziarie ai fini dell'attuazione dello scambio automatico di informazioni derivanti dal predetto accordo e da accordi tra l'Italia e altri stati esteri ("*Common Reporting Standard*"), i cui principi applicativi sono dettagliati all'interno della Legge 18 giugno 2015, n. 95 e del Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 28 dicembre 2015, alcuni adempimenti informativi potrebbero essere richiesti ai titolari di strumenti finanziari (azioni incluse), in presenza di determinate condizioni.

#### **4.11.11 IMPOSTA SULLE SUCCESSIONI E DONAZIONI**

I trasferimenti di partecipazioni o titoli per successione a causa di morte, per donazione o a titolo gratuito rientrano generalmente nell'ambito di applicazione della vigente imposta italiana sulle successioni e donazioni. L'imposta si applica anche sulla costituzione di vincoli di destinazione.

Per i soggetti residenti 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.

### Imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48, del D.L. 3 ottobre 2006, n. 262 ("D.L. n. 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:

- 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;
- 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 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- 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 1.500.000.

### Imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49, del D.L. n. 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 attribuibili:

- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1 milione per ciascun beneficiario;
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari a Euro 100.000 per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota 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 1.500.000.

Nel caso in cui il beneficiario di un atto di donazione o di altra liberalità tra vivi, avente ad oggetto valori mobiliari inclusi nel campo di applicazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 5, D.Lgs. n. 461/1997, ovvero un suo avente causa a titolo gratuito, ceda i valori stessi entro i successivi cinque anni, è tenuto al pagamento dell'imposta sostitutiva come se la donazione non fosse mai stata fatta (ex art. 16, comma 1, Legge 18 ottobre 2001, n. 383).

#### **4.12 IDENTITÀ E DATI DI CONTATTO DELL'OFFERENTE GLI STRUMENTI FINANZIARI, SE DIVERSO DALL'EMITTENTE**

Gli Strumenti Finanziari sono offerti dall'Emittente.

Per l'identificazione esatta dell'Emittente, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, del presente Documento di Ammissione.

## 5 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

---

### 5.1 POSSESSORI DI TITOLI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

Ad eccezione della vendita delle Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe*, nonché della vendita delle n. 300.000 Azioni Proprie detenute dall'Emittente, non vi sono possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita.

### 5.2 NUMERO E CLASSE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI DA CIASCUN POSSESSORE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

Nell'ambito degli accordi stipulati per il collocamento, l'azionista di maggioranza dell'Emittente, P&S, ha concesso al *Global Coordinator* un'opzione di prestito, sino ad un massimo di n. 540.000 Azioni, pari a circa il 15% del numero massimo di Azioni di nuova emissione, oggetto del Collocamento, al fine di una eventuale sovra assegnazione nell'ambito del medesimo (**"Opzione di Over Allotment"**).

Fatto salvo quanto previsto di seguito, il *Global Coordinator* sarà tenuto alla eventuale restituzione di un numero di Azioni pari a quello complessivamente ricevuto in prestito entro il 30° (trentesimo) giorno successivo alla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni su AIM Italia.

L'obbligazione di restituzione delle predette Azioni, eventualmente prese in prestito sulla base dell'Opzione di *Over Allotment*, sarà adempiuta nei confronti di P&S, attraverso (i) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione dal *Global Coordinator* ovvero (ii) la corresponsione del prezzo delle Azioni rivenienti dall'esercizio, anche parziale, dell'Opzione *Greenshoe*, di cui *infra*.

Inoltre, sempre nell'ambito degli accordi stipulati per il Collocamento, P&S ha concesso al *Global Coordinator* un'opzione di acquisto sino ad un massimo di n. 540.000 Azioni, pari a circa il 15% del numero massimo di Azioni oggetto del Collocamento, allo scopo di coprire l'obbligo di restituzione riveniente dall'eventuale Opzione di *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento (**"Opzione Greenshoe"**).

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla Data di Inizio delle Negoziazioni delle Azioni dell'Emittente su AIM Italia.

Per informazioni sull'evoluzione dell'azionariato in seguito al Collocamento, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 13, del Documento di Ammissione.

### 5.3 IMPEGNI DI LOCK-UP

L'Emittente, P&S e i Soci di P&S hanno assunto Impegni di *lock-up* irrevocabili nei confronti del Nomad, validi dalla data di stipulazione dei medesimi e sino allo spirare dell'ultimo giorno del trentaseiesimo mese decorrente dalla data di inizio delle negoziazioni su AIM Italia (inclusa).

In particolare, la Società, P&S e i Soci di P&S hanno assunto nei confronti del Nomad i seguenti obblighi:

- la Società, fatto salvo l'Aumento di Capitale, l'Aumento di Capitale Warrant e la vendita delle Azioni Proprie, nell'ambito del Collocamento, si impegna a:
  - a) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento



a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, in via diretta o indiretta, delle Azioni emesse dalla Società che dovessero essere dalla stessa detenute (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con azioni o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari);

- b)** non proporre o deliberare operazioni di aumento di capitale, né collocare (anche tramite terzi) sul mercato titoli azionari nel contesto dell'emissione di obbligazioni convertibili in Azioni da parte della Società o di terzi o nel contesto dell'emissione di warrant da parte della Società o di terzi né in alcuna altra modalità, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 c.c., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale;
- c)** non emettere e/o collocare sul mercato obbligazioni convertibili o scambiabili con, Azioni della Società o in buoni di acquisto o di sottoscrizione in Azioni della Società, ovvero altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari;
- d)** non apportare, senza aver preventivamente informato il Nomad, alcuna modifica alla dimensione e alla composizione del proprio capitale nonché alla struttura societaria;
- e)** non concedere opzioni per l'acquisto o lo scambio delle Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate;

gli impegni di cui alle lettere da a) ad e), relativamente alle Azioni, riguarderanno le Azioni eventualmente possedute e/o eventualmente acquistate dalla Società nel periodo di *lock-up* e potranno essere derogati solamente nei seguenti e tassativi casi:

- i.** con il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato o ritardato;
  - ii.** in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti;
  - iii.** per la costituzione o dazione in pegno delle Azioni di proprietà della Società alla tassativa condizione che la stessa mantenga gli stessi diritti ai sensi dell'art. 2357-*ter* c.c., fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione di cui alla precedente lettera a);
- P&S, fatte salve le Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe*, per il quantitativo eventualmente esercitato, nell'ambito del Collocamento, si impegna a:
- a)** non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, in via diretta o indiretta, delle Azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con azioni o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari);
  - b)** non proporre o approvare operazioni di aumento di capitale, né collocare sul mercato titoli azionari nel contesto dell'emissione di obbligazioni convertibili in Azioni da parte della

Società o di terzi o nel contesto dell'emissione di *warrant* da parte della Società o di terzi né in alcuna altra modalità, fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2446 e 2447 c.c., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale;

- c) non concedere opzioni per l'acquisto o lo scambio delle Azioni, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di swap o altri contratti nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate;

gli impegni di cui alle precedenti lettere da a) a c), riguardano il 100% delle Azioni possedute da P&S alla data di sottoscrizione degli Impegni di *lock-up*, fatte salve le Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe* per il quantitativo eventualmente esercitato, impegni che potranno essere derogati solamente nei seguenti e tassativi casi:

- i. con il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato o ritardato;
  - ii. in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti;
  - iii. per le operazioni con lo Specialista di cui al Regolamento Emittenti AIM Italia;
  - iv. per il trasferimento a seguito del lancio di un'offerta pubblica di acquisto o scambio sugli strumenti finanziari della Società, fermo restando che, qualora l'offerta pubblica di acquisto o di scambio sulle Azioni della Società non vada a buon fine, i vincoli contenuti negli Impegni di *lock-up* riacquisteranno efficacia sino alla loro scadenza naturale;
  - v. per la costituzione o dazione in pegno delle Azioni della Società di proprietà di P&S alla tassativa condizione che allo stesso spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione di cui alla precedente lettera a);
  - vi. per i trasferimenti *mortis causa*;
- i Soci di P&S, fatto salvo l'Aumento di Capitale, l'Aumento di Capitale Warrant, la vendita delle Azioni Proprie e delle Azioni oggetto dell'Opzione *Greenshoe* nell'ambito del Collocamento, si impegnano a:
- a) assumere gli stessi obblighi assunti da P&S con gli stessi limiti;
  - b) non effettuare, direttamente o indirettamente, operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto, l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, in via diretta o indiretta, delle quote di P&S (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con quote o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali quote);
  - c) non proporre o deliberare operazioni di aumento di capitale di P&S, né proporre o deliberare di emettere o trasferire obbligazioni convertibili in (o scambiabili con) quote di P&S o in diritti di acquisto/sottoscrizione di quote di P&S, per effetto dei quali si determini un cambio di controllo di P&S per tale intendendosi il verificarsi di qualsiasi evento o circostanza in conseguenza del quale la somma complessiva delle partecipazioni nel capitale sociale di P&S detenuto congiuntamente dai Soci P&S risulti inferiore al 51% (cinquantuno per cento) del capitale sociale di P&S (calcolato su base *fully diluted* e pertanto post conversione di qualsiasi strumento finanziario convertibile in Azioni rappresentative del capitale sociale),

fatta eccezione per gli aumenti di capitale effettuati ai sensi degli articoli 2482 bis e 2482 ter c.c., sino alla soglia necessaria per il rispetto del limite legale;

- d)** non concedere opzioni per l'acquisto o lo scambio delle quote, nonché a non stipulare o comunque concludere contratti di *swap* o altri contratti, a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate;

gli impegni di cui alle lettere da a) a d), riguardano il 100% delle quote del capitale sociale di P&S possedute dai Soci P&S alla data di sottoscrizione dell'Impegno di *lock-up*, impegni che potranno essere derogati solamente nei seguenti e tassativi casi:

- i.** con il preventivo consenso scritto del Nomad, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato o ritardato;
- ii.** in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari ovvero a provvedimenti o richieste di Autorità competenti;
- iii.** per la costituzione o dazione in pegno delle quote di P&S di proprietà dei Soci P&S alla tassativa condizione che agli stessi spetti il diritto di voto, fermo restando che l'eventuale escussione del pegno da parte del creditore pignoratizio dovrà considerarsi alla stregua di un inadempimento dei divieti di alienazione di cui alla precedente lettera a);
- iv.** per i trasferimenti *mortis causa*.

## **6 SPESE RELATIVE ALL'AMMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DELL'EMITTENTE SU AIM ITALIA**

---

### **6.1 PROVENTI NETTI TOTALI E STIMA DELLE SPESE TOTALI LEGATE ALL'AMMISSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ALLA NEGOZIAZIONE SULL'AIM ITALIA**

Il ricavato derivante dall'Aumento di Capitale nonché dalla vendita delle Azioni Proprie, spettante alla Società a titolo di capitale e sovrapprezzo, è pari a Euro 3,6 milioni al netto delle spese relative al processo di ammissione.

L'Emittente stima che le spese relative al processo di ammissione alla negoziazione delle Azioni e dei Warrant su AIM Italia, comprese le commissioni di collocamento riservate al *Nominated Adviser* e le spese di pubblicità, ammontano a circa Euro 0,9 milioni, interamente sostenute dall'Emittente.

## 7 DILUIZIONE

### 7.1 VALORE DELLA DILUIZIONE

#### 7.1.1 CONFRONTO TRA LE PARTECIPAZIONI E I DIRITTI DI VOTO PRIMA E DOPO L'AUMENTO DI CAPITALE

La tabella che segue riporta la compagine azionaria dell'Emittente nonché i diritti di voto degli azionisti alla Data del Documento di Ammissione.

Azionista	Numero di Azioni Ordinarie	Diritti di voto	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	5.700.000	95%	95%
Doxee S.p.A.	300.000	--	5%
<b>Totale</b>	<b>6.000.000</b>	<b>95%</b>	<b>100%</b>

Alla Data di Inizio delle Negoziazioni su AIM Italia, in caso di integrale sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale, nonché di integrale vendita delle n. 300.000 Azioni Proprie, il capitale sociale dell'Emittente, prima dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*, risulterà ripartito e detenuto come nella tabella che segue:

Azionista	Numero di Azioni Ordinarie	Diritti di voto	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	5.700.000	59,38%	59,38%
Flottante	3.900.000	40,62%	40,62%
<b>Totale</b>	<b>9.600.000</b>	<b>100%</b>	<b>100 %</b>

Alla Data di Inizio delle Negoziazioni su AIM Italia, in caso di integrale sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale, nonché di integrale esercizio della Opzione *Greenshoe* (pari a circa il 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta), il capitale sociale dell'Emittente risulterà ripartito e detenuto come nella tabella che segue:

Azionista	Numero di azioni possedute con esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	Diritti di voto con esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	% di Capitale Sociale detenuto con esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i>
P&S S.r.l.	5.160.000	53,75%	53,75%
Flottante	4.440.000	46,25%	46,25%
<b>Totale</b>	<b>9.600.000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Nella tabella seguente è illustrata la compagine azionaria dell'Emittente all'esito dell'Aumento di Capitale Warrant, a seguito della sottoscrizione di n. 3.600.000 Azioni di nuova emissione rinvenienti dall'Aumento di Capitale, assumendo l'integrale esercizio del diritto di acquisto delle complessive n. 540.000 Azioni a valere sull'Opzione *Greenshoe*, nonché l'integrale vendita delle n. 300.000 Azioni Proprie e l'integrale esercizio dei Warrant e la correlativa integrale sottoscrizione di n. 1.920.000 Azioni di Compendio da parte di tutti i soci a cui i Warrant sono stati attribuiti.

Azionista	Numero di Azioni	% di Capitale Sociale detenuto
P&S S.r.l.	6.192.000	53,75%
Flottante	5.328.000	46,25%
<b>Totale</b>	<b>11.520.000</b>	<b>100%</b>

### **7.1.2 CONFRONTO TRA IL VALORE DEL PATRIMONIO NETTO E IL PREZZO DI OFFERTA A SEGUITO DELL'OFFERTA**

La tabella che segue illustra il valore del patrimonio netto per azione alla data dell'ultimo stato patrimoniale precedente l'Aumento di Capitale e il Prezzo di Offerta per Azione a seguito dell'Offerta.

<b>Patrimonio netto per azione al 30 giugno 2019</b>	<b>Prezzo per azione dell'Offerta</b>
Euro 0,10	Euro 3,00

## 8 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 8.1 SOGGETTI CHE PARTECIPANO ALL'OPERAZIONE

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

Soggetto	Ruolo
Doxee S.p.A.	Emittente
Integrae SIM S.p.A.	<i>Nominated Adviser/Global Coordinator</i>
Integrae SIM S.p.A.	<i>Specialist</i>
EY S.p.A.	Società di revisione
Is LexJus Sinacta – Avvocati e Commercialisti Associati	Consulente legale dell'Emittente
IR Top S.r.l.	<i>Media Relation &amp; Investor Relations</i>

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

### 8.2 INDICAZIONE DI ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI SOTTOPOSTE A REVISIONE O A REVISIONE LIMITATA DA PARTE DI REVISORI LEGALI DEI CONTI

La Seconda Sezione del presente Documento di Ammissione non contiene informazioni che siano state sottoposte a revisione e/o a revisione limitata da parte della Società di Revisione.

### 8.3 LUOGHI OVE È DISPONIBILE IL DOCUMENTO DI AMMISSIONE

Il presente Documento di Ammissione è disponibile nella sezione *Investor Relations* del sito internet dell'Emittente [www.doxee.com](http://www.doxee.com).

### 8.4 DOCUMENTAZIONE INCORPORATA MEDIANTE RIFERIMENTO

Lo Statuto dell'Emittente è incorporato per riferimento al Documento di Ammissione ed è disponibile sul sito internet dell'Emittente [www.doxee.com](http://www.doxee.com).

### 8.5 APPENDICE

La seguente documentazione è allegata al Documento di Ammissione

- Regolamento Warrant;
- bilancio dell'Emittente al 31 dicembre 2018 redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dall'Assemblea in data 17 maggio 2019, unitamente alla relazione sulla gestione predisposta dal Consiglio di Amministrazione nonché alla relazione della Società di Revisione, emesse in data 16 maggio 2019;
- bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2018, redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 agosto 2019, unitamente alla

relazione della Società di Revisione, emessa in data 9 agosto 2019, che lo ha sottoposto a revisione contabile completa.

- bilancio consolidato intermedio dell'Emittente al 30 giugno 2019, redatto secondo i Principi Contabili Nazionali, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 18 novembre 2019, unitamente alla relazione della Società di Revisione, emessa in data 19 novembre 2019, che lo ha sottoposto a revisione contabile limitata.